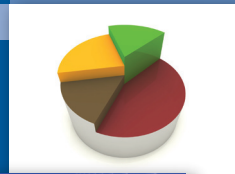


# АНАЛИЗИ ПО ИКОНОМИЧЕСКА ПОЛИТИКА



## Евронзоната и България – взаимовръзки и бъдещи възможности за развитие

Надя Йоргова

- Настоящият анализ потвърждава силната взаимовръзка между България и страните от Евронзоната.
- В дългосрочен и средносрочен план позитивите от присъединяване към Икономическия и валутен съюз определено превишават негативите.
- Прегледът на досегашните развития и анализът на настоящата икономическа ситуация налагат извода, че България трябва да предприеме бързи стъпки по пътя си за присъединяване към Европейския валутен клуб.

Май 2011



**Издател:** Фондация Фридрих Еберт, Бюро България

**Редакция:** Надя Йоргова

**Графично оформление, предпечат и печат:** Графимакс 02 ООД

## Съдържание

<b>1. Въведение</b> .....	2
<b>2. Основи на Икономическия и валутен съюз</b> .....	2
2.1. История на Европейския съюз с фокус върху формирането на вътрешен монетарен съюз.....	2
2.2. Внедряване и развитие на единната валута.....	4
2.3. Установяване и функциониране на Еврозоната.....	5
<b>3. Анализ на актуалните развития и прилаганите политики</b> .....	8
3.1. Настоящо икономическо състояние на България и Еврозоната.....	8
3.2. Външна търговия и преки чуждестранни инвестиции.....	9
3.3. Социални измерения на кризата.....	11
3.4. Публични финанси и отговора на българското правителство на кризата.....	13
3.5. Държавни финанси и отговора на кризата от страна на Еврозоната.....	16
<b>4. Изводи</b> .....	18

### Използвани съкращения:

БВП	Брутен вътрешен продукт
БНБ	Българска народна банка
ВКМ II	Валутно-курс механизъм II
ВСФ	Временен спасителен фонд
ДДС	Данък добавена стойност
ЕКОФИН	Съвета на Министрите на икономиката и на финансите
ЕПИ	Европейски паричен институт
ЕС	Европейски съюз
ЕСЦБ	Европейската система на централните банки
ЕЦБ	Европейска централна банка
ИВС	Икономически и валутен съюз
МВФ	Международен валутен фонд
НСИ	Национален статистически институт
НТООД	Нетърговски организации, обслужващи домакинствата
ОЛП	Основен лихвен процент
ПСР	Пакт за стабилност и растеж
ПЧИ	Преки чуждестранни инвестиции
ХИПЦ (HICP)	Хармонизиран индекс на потребителските цени

## 1. Въведение

След като се присъедини към Европейския съюз през 2007 г., България се сблъска с редица нови предизвикателства. Страната се изправи пред кохезионни различия, процеси на догонване и на подобряване имиджа ѝ като страна-равноправен партньор, вместо на бавно развиващ се периферен член. Последните години поставиха пред страната редица изпитания за постигането на тези цели, както на местно ниво, така и в глобален мащаб. В резултат от световната криза, развила се през последните три години, икономическите показатели на България спаднаха до нивата си от пред-кризисния период. Може би най-логичният изход от това положение изглежда задълбочаване на интеграцията чрез присъединяване към най-висшата и форма постигана до сега – Еврозоната. Ако се сравни настоящата ситуация и показателите на този вътрешен кръг на ЕС със тези на България, на пръв поглед изглежда като че някои страни в Еврозоната понасят кризата доста зле. Въпреки това, при по-детайлен преглед се вижда, че управляващите Еврозоната взимат необходимите мерки за стимулиране на общата валута дори, ако цената за това е спасяване на дадена страна. Това поставя аргументи като потенциална стабилност, догонващ растеж и позиция “по-добре вътре, отколкото вън” на масата за преговори за присъединяване към Еврозоната. Икономическите позитиви провокират взимането на необходимите политически и икономически мерки за преминаване към следващо ниво на интеграция и присъединяване на България към валутния клуб.

## 2. Основи на Икономическия и валутен съюз (ИВС).

### 2.1. История на Европейския съюз с фокус върху формирането на вътрешен монетарен съюз.

Преди да навлезем в детайли на структурата и функционирането на Европейския Икономически и валутен съюз (ИВС), логично е да проследим развитието на самия ЕС от гледна точна формирането на вътрешен валутен съюз. Преди около 60 години, когато страните-основателки се обединяват около идеята да пренесат ключовите политики за тъкмо приключилите световни войни на наднационално ниво, те все още са били далеч от идеята да се отказват от националните си валути.

Първите стъпки към монетарна унификация са направени през 1988 г. Тогава Съвета на Европа дава мандат на комисия експерти под председателството на Жак Делор (т.нар. Комисията “Делор”) да направи предложение за осъществяването на Икономически и валутен съюз. Година по-късно, през 1989 г., така формираната “Комисия Делор” излиза с “Доклада Делор” за формирана на ИВС на три етапа. В същата година този доклад се одобрява и от Съвета на Европа. Така, Съвета одобрява формирането на общ валутен съюз и още през следващата 1990-а година първата фаза на проекта ИВС започва. Докато страните в Централна Европа задълбочават интеграцията помежду си, България все още е във фазата на смяна на икономическите режими. Към края на 1989 г. българският Държавен глава и лидер на комунистическата партия е свален от власт и в началото на 1990 г. партията доброволно сдава властта. По това време България акумулира значителен външен дълг и Международния Валутен Фонд (МВФ) одобрява стенд бай споразумение и заем за страната. Това прави прехода между режима на комунизъм и правова демокрация болезнен, а ико-

номическата среда в страната – неблагоприятна. В това време безконтролното печатане на пари, либерализацията и политическата нестабилност предвещават критично развитие на ситуацията. Така, въпреки значителните различия, 1990 година поставя редица предстоящи предизвикателства както пред България, така и пред Европейските общности (като предшественик на Европейския Съюз).

Две години след подписването на Договора за Европейския Съюз от 1992 г. започва втората фаза на парична интеграция с основаването на Европейския Паричен Институт (като предшественик на Европейската Централна Банка (ЕЦБ)). Въпреки че Институтът на практика не провежда обща парична политика, нито има компетенции да оперира на международните валутни пазари, той служи като по-нататъшна база за институционално надграждане на общи политики. В самия край на тази втора фаза от формирането на ИВС, през 1998 г. започва функционирането на Европейската Централна Банка в т.нар. Майнхатън (финансовото сърце на Франкфурт на Майн в Германия). Нейните функции и отговорности ще бъдат изяснени по-нататък в настоящия доклад. Докато новосъздадения и вече съществуващ като такъв, Европейски Съюз набира скорост, и работи над по-нататъшна монетарна интеграция, в България бушува дълбока икономическа и политическа криза. Неимоверният ръст на държавния дълг на фона на срива на външна търговия в резултат от вече ограничения достъп до международните пазари след разпада на Съветския Съюз и прехвърлянето на собственост от държавна в частна, наред с банкови затруднения сериозно застрашават икономическата стабилност. Банковият сектор се превръща в основен акселератор на сътресенията. Вследствие, банковата криза доведе до изключителни загуби на държавни средства в резултат на регулярно отпускани зле оценени кредити, липса на строги регулации и надзор, и системно рекапитализиране на сектора от страна на БНБ. Това е последвано от дълбока финансова и икономическа криза, изразяваща се в безпрецедентен спад на валутния курс на лева от 70 BGN/USD през януари 1996 г. до 2936 BGN/USD през февруари 1997 г. когато кризата достига апогея си и месечният ръст на инфлацията превишава 242%. В допълнение на неизбежно създалото се социално и политическо напрежение, правителството става неспособно да овладее ситуацията. Тази криза се оказва най-сериозната в съвременната икономическа история на страната и до голяма степен определя бъдещото развитие на България. За преодоляването ѝ очевидно има нужда от външна помощ, а за получаването ѝ от страна на МВФ на тогавашното правителство се налага да започне програма от драконовски реформи и да въведе правилата на валутен борд като паричен режим на страната. Въпреки това, правилата на паричен съвет в България са от второ поколение и налагат поддържането на валутни резерви, покриващи парите в обръщение. Същевременно, наложените по-свободни от традиционните норми оставят в ръцете на националната банка ограничени лостове за провеждане на монетарна политика, в случаи на екстремни ситуации, и за предотвратяване на системни кризи. Този режим влиза в сила през 1997 г. Той е ясно свидетелство за курса на взаимнообвързаност с ЕС, поет от България и целящ по-нататъшна интеграция. Това е очевидно и от това, че въпреки по-вечето спестявания в долари, България обвързва националната си валута с европейска, а именно германската марка. Две години по-късно, с въвеждането на еврото, българската валута автоматично се обвързва с него по курса, с който германската марка е подменена от евро. С това обвързване на българската национална валута към единната европейска чрез правилата на валутен борд, България започва пасивно да следва икономическите политики на страните, съставляващи Евронзоната.

Третата фаза е може би най-интересната от гледна точка на задълбочаване на интеграцията. Тя започва през 1999 г. с въвеждането на еврото като единна валута на страните от Еврозоната, и все още продължава. Единадесетте страни, тогава съставляващи валутната зона необратимо фиксират бившите си валути. В Пакта за стабилност и растеж (ПСР) от края на предходната фаза на подготовка за ИВС са определени и основните фискални правила за функциониране на вътрешния монетарен съюз. Неговите основни цели са били и все още са да се постигне и поддържа устойчива икономическа стабилност в рамките на Икономическия и валутен съюз след като дадена страна стане част от него. Основните правила на пакта, приет през 1997 г. касаят фискална стабилност, и по-конкретно недопускане на бюджетни дефицити над 3% от БВП и държавен дълг, не надхвърлящ 60% от БВП. Въпреки това, през 2005 г. Съвета на Европейския съюз се споразумява за разхлабването на тези правила и Пакта претърпява реформа. Така, преди да се обяви дадена страна в процедура по свръхдефицит, могат да се взимат предвид бизнес цикъла и други външни фактори. И именно тази реформа е основната причина никоя страна (дори тези, в пъти прехвърлящи стойностите установени в Пакта) да не е обявена в процедура по свръхдефицит. Разхлабването на правилата се приема противоречиво, тъй като има аргументи за и против гъвкавостта на правилата за фискална дисциплина. Очевидно, заплашителните дългове натрупани от някои страни от Еврозоната в условията на криза "мътят водите" на ЕС, което доказва, че по-скоро противниците, отколкото привържениците на реформата на ПСР са били прави.

До момента, в който настъпва реформата на Пакта през 2005 г., България също е претърпяла редица реформи в посока пазарна икономика и е успяла да утвърди режима на правилата на паричен съвет. До тогава страната е извървяла пътя на присъединяване към ЕС и успешно е затворила всички преговорни глави, така че Президентът, Министър-председателят, Министърът на външните работи и Основният преговарящ на република България с ЕС поставят подписите си от страна на България под договора за пълноправно членство в ЕС.

## **2.2. Внедряване и развитие на единната валута.**

Като се има предвид, че самата Еврозона е най-висшата и най-устойчивата форма на интеграция, постигана досега, разширяванията ѝ до достигане на сегашното състояние ще се бъдат разгледани подробно в следващия параграф. В рамките на първоначалната идея за формиране на Еврозона и в духа на правилата за членство, 11 от общо 15-те тогавашни членки приемат еврото през 1999 г. Тези страни са Белгия, Германия, Ирландия, Испания, Франция, Италия, Люксембург, Холандия, Австрия, Португалия и Финландия. По това време общата валута се използва само за безкасови операции и не е в обръщение. Въпреки възникналите по-късно съмнения около автентичността и методологията на предоставените данни, Гърция е приета във валутния клуб след като националната статистика предоставя данни, че страната покрива конвергентните критерии. В началото на 2002 г. единната валута влиза в употреба, замествайки старите национални валути на вече 12 страни. Великобритания и Дания са обявили желанието си да останат извън обсега на единната валута (неформално Швеция също се възползва от т.нар. опт аут клауза за оставане извън Еврозоната). През следващите няколко години Еврозоната не претърпява по-нататъшно разширяване. Едва през 2007 г. Словения успява да покрие конвергентните критерии и да се присъедини към Евро клуба. През следващата година две островни държави се прибавят към Евро членките – Кипър и Малта. Изключение по отношение на разширяване на ИВС не

прави и 2009 г., когато Словакия приема евро валутния режим. Пропускайки следващата, въпреки съмненията на ЕЦБ относно готовността ѝ и сложната икономическа обстановка в Европа, ЕКОФИН дава съгласието си за присъединяването на Естония през 2011 г. Така към момента Еврозоната наброява 17 пълноправни страни-членки. Наред с тях има и няколко изключения като Ватиканът, Княжество Монако и република Сан Марино, които са лицензирани от ЕЦБ да секат свои собствени монети (които в случая на Ватикана имат по-скоро нумизматична стойност, отколкото реална употреба). Други страни, използващи еврото като национална валута на принципа на едностранна евроизация и без лиценз да издават свои монети, са Черна гора, Княжество Андора и Косово. Така общият брой на ежедневно използващите еврото като официално средство за разплащане е почти 330 млн. души. Еврото се превърна във втората по важност международна валута следваща Щатския долар.

### 2.3. Установяване и функциониране на Еврозоната.

След като бяха разгледани етапите на развитие на ИВС и разширяванията му, логично е да се проследят и управляващите го институции, което да позволи по-нататъшния анализ на настоящото му състояние и провежданите политики. В центъра на управлението на Еврозоната стои Европейската централна банка, която е и водещият орган при взимането на решения. Тя до най-голяма степен представя разнообразието на ЕС, тъй като служителите ѝ идват от всички страни-членки. Тя стои и в центъра на онези органи, имащи функциите на Централни банки както на ЕС, така и на Еврозоната, именно – Европейската система на централните банки (ЕСЦБ) и Евросистемата. В началото концепцията за обща валутна политика на всички членки на ЕС се залага в Договора за създаване на Европейските общности. Той предполага общ орган, състоящ се от ЕЦБ и всички национални банки (понастоящем 27) в лицето на ЕСЦБ. Въпреки това, още в началото на създаването на ИВС някои страни (като Великобритания и Дания) се дистанцират от идеята за обща валута. Това налага стесняване кръга от институции, включени в управляващите органи, провеждащи политики в рамките на Еврозоната. В този случай отговорността по мониторинга, формирането и внедряването на политики остава в ръцете на т.нар. Евросистема. Тя се състои от ЕЦБ и 17-те национални банки на страните, понастоящем ползващи еврото. В полза на анализа е важно да се изясни структурата на Евросистемата и функциите ѝ. Основната роля на Евросистемата е да поддържа ценовата стабилност и да гарантира устойчив и не инфлационен растеж на страните – членки. За постигането на тези цели ЕСЦБ и Евросистемата се управляват от органите на ЕЦБ. Тези органи са Управителният и Изпълнителният съвет. Управителният съвет се състои от шестимата членове на Изпълнителния съвет и гуверньорите на централните банки от 17-те страни членки на Еврозоната. Този съвет взема решения за паричната политика вътре в ИВС. Изпълнителният съвет от своя страна се състои от Президент, Вице-президент и още четирима членове, назначени от Европейския съвет. Това е и органът, отговорен за прилагането на монетарната политика в съответствие с решенията, взети от Управителния съвет. За постигането на основната цел – ценова стабилност, изпълнителният орган на ЕЦБ може да възложи на националните банки някои операции, касаещи монетарната политика.

След прегледа на ИВС и опорните точки на управлението му, **актуалните въпроси на България** по пътя ѝ към Еврозоната ще бъдат разгледани в настоящия параграф. Като за начало полезно би било да се види къде по този път се намира страната към момента. Има четири етапа, през които трябва да премине всяка страна, искаща членство във валутния



клуб на ЕС. Първото задължително условие е страната да е членка на самия ЕС. На второ място, тя трябва да влезе в т.нар. "чакалня" на Еврозоната (Валутно-курсов механизъм II - ВКМ II). Трето, страната трябва да остане в този механизъм за поне две години. Само тогава, и покривайки т.нар. Маастрихтски критерии за приемане на еврото поне една година преди влизане в Еврозоната, страната може да стане пълноправен член на валутния клуб с всички произтичащи от това плюсове и минуси.

След като България изпълни първото условие и се присъедини към ЕС през 2007 г. следващата стъпка все още предстои. Само преди няколко години, когато настоящата финансова и икономическа криза все още не беше засегнала Европа, тази втора стъпка за приемане на еврото беше лесна и предимно формална. Важно е да се знае, че за влизане във ВКМ II практически няма изисквания. Въпреки това, за влизането в него е необходимо абсолютно мнозинство на ЕКОФИН (17-те министри от Еврозоната) и ЕЦБ. За целта водещ преговорния екип трябва да бъде Министърът на финансите на дадената страна, разбира се не без подкрепата на гуверньора на националната банка. Те трябва да убедят всички членове на Управляващия съвет на ЕЦБ, че страната е готова за влизане в преддверието на Еврозоната. Всъщност този процес на убеждение е същинската част от влизането във ВКМ II, докато процеса на самото гласуване се счита по-скоро за формалност. Една от причините за това е именно факта, че това е фазата, в която ЕЦБ има мандат да гласува, докато на следващия етап, на който практически се въвежда еврото важно е покриването на Маастрихтските критерии, и тогава ЕЦБ може само да даде препоръките си за готовността на дадения кандидат.

Страните, които понастоящем са част от Валутно-курсовия механизъм II са Дания, Латвия и Литва. Докато Дания се присъединява към него в самото начало на 1999г. и декларира нежеланието си да предприеме по-нататъшни стъпки към приемане на еврото след проведен през 2000 г. референдум, то Прибалтийските републики се присъединяват към механизма още с влизането си в ЕС през 2004 г. и ясно декларират желанието си да предприемат последващи стъпки към влизане в Еврозоната. Въпреки това, още през 2006 г. на Латвия е отказан вход заради данни, сочещи отклонение от референтната стойност за инфлация от 0.01%. Това се превръща в ясен сигнал за започнатата рестриктивна политика по отношение на приемане нови членове в евро клуба. В същия дух, Прибалтийските републики бяха и последните приети в "чакалнята" на Еврозоната.

Освен неформалните бариери пред влизане във ВКМ II, за финалния етап от присъединяването към Еврозоната съществуват стриктни изисквания. Те са познати като Маастрихтски критерии, заради това, че са включени в Договора за Европейския съюз, подписан в Маастрихт през 1992 г. Този набор от макроикономически изисквания се разглежда в допълнение към изискването за поне две годишен престой в "чакалнята" и включва следното:

- Постигане на фискална стабилност, включваща стабилност на публичните финанси в две посоки:
  - бюджетен дефицит, който не надхвърля 3% от БВП;
  - публичен дълг под 60% от БВП.
- Темпа на инфлация не трябва да преминава границата от 1.5% над средната инфлация в трите страни с най-висока ценова стабилност, измервана с Индекса на хармонизираните потребителски цени (HICP).
- Дългосрочните лихвени проценти трябва да са не повече от 2% над тези в трите страни с най-висока ценова стабилност.



- Обменният курс на националната валута не може да излиза извън коридора от +/-15% колебание в сравнение с еврото (което представлява Валутно-курсовия механизъм II) и националната валута не трябва да е била девалвирана.

**Таблица 1. Маастрихтски критерии и България (2007 – 2010г.)**

	2007г.		2008г.		2009г.		2010г.	
	България	Референтна стойност	България	Референтна стойност	България	Референтна стойност	България	Референтна стойност <sup>1</sup>
<b>Бюджетен дефицит/излишък към БВП (%)</b>	0.1	3	1.8	3	-3.9	3	-3.6 <sup>3</sup>	3
<b>Държавен дълг към БВП (%)</b>	19.8	60	16.2	60	14.8	60	13.7 <sup>2</sup>	60
<b>Темп на инфлация (HICP, %)</b>	7.6	2.8	12	4.1	2.5	0.6	1.7 [3 <sup>3</sup> ]	1
<b>Лихвен процент (%)</b>	4.5	6.3	5.4	6.2	7.2	6.1	6.9 <sup>1</sup> [6.0 <sup>3</sup> ]	5.8

<sup>1</sup> Според последния публикуван конвергентен доклад на ЕЦБ от май, 2010

<sup>2</sup> Предварителни данни към края на 2010, Национален статистически институт и Българска народна банка

<sup>3</sup> Според статистиката на Министерството на финансите на България.

Въпреки липсата на формални изисквания за влизане в чакалнята на Евроната, както и за периода на престой вътре, през 2010г. България отново не успя да се присъедини към ВКМ II без значение, че това беше сред топ приоритетите на новото правителство, дошло на власт в средата на 2009 г. Тази стъпка преди приемането на еврото все още е в режим на изчакване за България. В самото начало на мандата си, новите управляващи бяха много концентрирани върху изпълнение на Маастрихтските критерии, разписани по-горе, което можеше да им даде увереността да започнат преговори за влизане във ВКМ II. Въпреки това, в началото на 2010 г. кабинетът се оказа наследник на фактически обрат в бюджетния баланс от 1.8 процентов излишък в края на 2008 г. до дефицит, достигащ 3.9% от БВП в края на 2009 г. И така, не покривайки критериите за фискална стабилност, България отложи опитите си да влезе във ВКМ II. От друга страна, страните-членки на Евроната неофициално повече изтъкваха неикономическите си притеснения, свързани с организирана престъпност, нива на корупция, отколкото неизпълнението на конвергентни критерии. Всичко това завърши с настоящото замразяване на оригиналния правителствен план за преминаване към еврото през 2012-2013 г. Това също идва да покаже, че членовете на Евро клуба стават все по-предпазливи и консервативни през последните години, особено що се касае до бъдещо разширяване на Евроната със страни от периферията.

### 3. Анализ на актуалните развития и прилаганите политики.

#### 3.1. Настоящо икономическо състояние на България и Еврозоната.

Икономиката на България навлезе в световната криза почти година след започването ѝ, от което следва очаквано възстановяване с поне същия времеви лаг. Засега страната ни не претърпя финансова криза в смисъла на банкрути в банковия сектор и необходимост от спасителни пакети от външни източници, и въпреки това икономиката в никакъв случай не беше пощадена от общия спад. Най-осезаемо кризата се пренесе от Европа през канала на реалния сектор и експортно ориентираните производства. От *Таблица 2* се вижда, че само за една година стабилният **ръст на БВП** от преди кризата спадна с почти 12% – от 2008 г. до 2009 г. Въпреки предварителните очаквания на националния статистически институт за 2009 г. прогнозирания спад на БВП от 4.9% беше дори подминат и достигна нива от 5.5% от БВП. Така, стабилните икономически тенденции на развитие се подмениха с несигурност и уязвимост. В допълнение на това, в страната настъпи и смяна на политическия кабинет през лятото на 2009 г. Тристранната коалиция, водена от социалисти бе сменена с дясно-центристки кабинет на малцинството. Забавените негативни тенденции се запазиха и натежаха с пълна сила в началото на 2010 г. Даже на фона на изключително ниската база за сравнение от предходната година, до втората половина на 2010 г. нямаше дори слаби сигнали за възстановяване (*виж Таблица 2*). Слабото оживление към края на 2010 г. идва като потвърждение на взаимовръзката на Българската икономика с тази на ЕС (предимно с тази на Еврозоната). То беше провокирано от паралелното възстановяване на страните от Еврозоната, които са важни търговски партньори на България (*виж Таблица 2*). Изпреварващият ръст, наблюдаван в Еврозоната (*виж Графика 1*) е и причината за съживеното външно търсене в България, което е сред основните фактори за възстановяване на експортно-ориентираните компании в страната. Това също потвърждава обвързаността на българската икономика и тази на Еврозоната, свързани и чрез правилата на валутен борд в страната.

Навлизайки в повече детайли, статистиката показва, че именно индустриалният сектор, който произвежда около една трета от цялата добавена стойност в България, е този който понася най-силно ударите на кризата. Свиването на секторите услуги и земеделие е сравнително по-малко, а и те са по-слабо свързани с преноса на кризисни импулси в страната, заради което и секторът индустрия ще бъде разгледан по-детайлно. Докато през 2007 г. индустрията представлява 32.3% от българската икономика, то през 2009 г. именно тя измежду останалите сектори най-силно се свива – с 2%. Докато през първото и второ тримесечие на 2010 г. индустрията все още стагнира, то през втората половина на годината се наблюдава ръст, достигайки 33.4% в края на същата година, а това надминава по стойност дори 2007 г. В съзвучие с очакванията на сектора, които включват бизнес климата<sup>1</sup>, се отчита значителен месечен ръст от 4.1% през февруари, 2011 г. Тъй като този индикатор отразява очакванията на мениджърите за развитие на сектора в близките месеци, техният оптимизъм е продиктуван от положителните пазарни сигнали и перспективи за добър бизнес климат. Въпреки това, през февруари основните притеснения продължават да са недостатъчното търсене и очаквания ръст на цените, които са вече двойни, достигайки 1.2% месечна инфлация и очаквания за още по-висок ръст в следващите месеци заради повишената цена на горивата.

<sup>1</sup> Бизнес конюнктура - Национален статистически институт, февруари, 2011

Таблица 2. Макроикономически индикатори

Показател	2007г.	2008г.	2009г.	2010г.
БВП на България, млрд. евро	28,8	34,2	31,5	36,0*
Ръст на БВП (%)	6.4	6.2	-5.5	0.2
Ръст на БВП в България, 2010 г. спрямо същия период предходната година (%)	<b>Q1</b>	<b>Q2</b>	<b>Q3</b>	<b>Q4</b>
	-3.6	-1.4	0.5	2.8
Ръст на БВП в Еврозоната, 2010 г. спрямо същия период предходната година (%)	<b>Q1</b>	<b>Q2</b>	<b>Q3</b>	<b>Q4</b>
	-4.1	-2.1	0.6	1.7
Брутна добавена стойност в индустриалния сектор в сравнение с предходния период (%)	<b>Q1</b>	<b>Q2</b>	<b>Q3</b>	<b>Q4</b>
	- 3.53	- 8.33	2.99	0.72

Източник: Национален Статистически Институт, София; Българска народна банка

\* Предварителни данни

### 3.2. Външна търговия и преки чуждестранни инвестиции.

Както вече стана ясно, ръстът на индустрията в България напоследък е продиктуван предимно от нейните компоненти, ориентирани към износ, при който се наблюдава ръст. Прегледът на търговския баланс на България, бележещ оживление през 2010 г. в сравнение с критичната 2009г., позволява да канализираме влиянията идващи от различните страни. Цифрите показват общо подобрене на експорта от 33.2% през 2010г. (виж Таблица 3), което се отразява върху общия търговски баланс като спад на дефицита от 3.14 млрд. лв. Това подобрене на търговския баланс се изразява в стопяване на дефицита от 23.5% към БВП през 2007 г. до едва 6.7% през 2010 г.<sup>2</sup>, което е реално намаление до ниво от 3.43 млрд. лева през 2010 г.

От Таблица 3 се вижда засилване на экспортните потоци към основните български партньори от Еврозоната като Германия, Италия и Франция през 2010 г. Положителни тенденции се наблюдават и в търговските потоци към съседните страни, с традиционно силен стокообмен към страната (напр. Гърция, Румъния, Турция и Сърбия). Благоприятното намаляване на дефицита по търговския баланс обаче крие не само увеличение на износа, но и намаление на вноса. А самият спад във вноса се обуславя предимно от свито вътрешно търсене, което далеч не е положителна тенденция. За разлика от годините на кредитен бум и силни потоци от ПЧИ в страната когато вътрешното потребление постоянно растеше с около 5% годишно (виж Таблица 4), то през 2009 г. показателят намалява драстично със 7.3%. Така, този пред-кризисен стабилен ръст допринесе за акумулиране на търговски дефицит в размер на 7.7 и 8.1 млрд. евро съответно за 2007 и 2008 г. Това провокира тогавашните предупрежденията от страна на ЕЦБ и други мониторингови институции, че в условия на спадащи ПЧИ търговският дефицит няма да

<sup>2</sup> Предварителни данни на БНБ и НСИ.

намалее и страната скоро ще изпадне в нужда от външна финансова помощ. Обратно на това, скромният размер от 356.2 млн. евро дефицит по текущата сметка през 2010 г. при условия на драматичен спад на ПЧИ, придружен със затегнати кредитни политики на търговските банки и спад в търсенето засега доказват, че няма повод за подобни опасения. Като директен резултат от рецесията на финансовите пазари и на основните страни-инвеститорки в страната, България стана свидетел на силен спад в притока на ПЧИ още през 2008 г. Имайки предвид, че именно ПЧИ беше основния двигател на растеж, подобен спад неизбежно резултира в цялостен икономически колапс. Именно намалението от 9 млрд. евро през 2007 г. до скромните 1.6 млрд. през 2010 г. чуждестранни инвестиции са реалната причина, стояща зад икономическия обрат. Повечето инвестиции по време на т.нар. "висок период" са привлечени от секторите Строителство, Финанси и търговия, като съществен превес имат недвижимите имоти и строителството. И въпреки значителното свиване на тези сектори, най-големи източници на инвестиции през 2010 г. остават страни от Еврорезоната като Холандия, Белгия, Кипър, Гърция и Германия<sup>3</sup>.

**Таблица 3. Износ, внос и търговски баланс по търговски партньори на България през 2009 и 2010г.\***

Страни, групи страни	Износ			Внос			Търговски баланс	
	2009	2010	Ръст, %	2009	2010	Ръст, %	2009	2010
	Млн. лева			Млн. лева			Млн. лева	
<b>Общо</b>	<b>22881,8</b>	<b>30488,1</b>	<b>33,2</b>	<b>33006,0</b>	<b>37476,5</b>	<b>13,5</b>	<b>-10124,2</b>	<b>-6988,4</b>
<b>ЕС</b>	<b>14854,8</b>	<b>18567,5</b>	<b>25,0</b>	<b>19789,7</b>	<b>21996,8</b>	<b>11,2</b>	<b>-4934,9</b>	<b>-3429,3</b>
<b>Страни от Еврорезоната:</b>								
Гърция	2186,1	2418,8	10,6	2015,5	2233,4	10,8	170,6	185,4
Ирландия	15,6	16,9	8,3	95,6	105,3	10,1	-80,0	-88,4
Испания	734,3	813,5	10,8	534,0	707,6	32,5	200,3	105,9
Кипър	106,2	89,7	-15,5	61,9	54,2	-12,4	44,3	35,5
Словения	97,3	230,7	137,1	280,3	296,3	5,7	-183,0	-65,6
Италия	2136,9	2953,1	38,2	2544,2	2772,5	9,0	-407,3	180,6
Португалия	81,7	88,6	8,4	57,3	109,5	91,1	24,4	-20,9
Франция	1025,1	1229,0	19,9	1160,4	1231,0	6,1	-135,3	-2,0
Холандия	362,0	460,8	27,3	907,7	1050,9	15,8	-545,7	-590,1
Австрия	448,9	574,7	28,0	1335,4	1304,3	-2,3	-886,5	-729,6
Белгия	1298,3	1148,7	-11,5	557,6	712,6	27,8	740,7	436,1
Естония**	9,0	21,4	137,8	12,2	7,3	-40,2	-3,2	14,1
Финландия	38,1	53,4	40,2	198,8	186,0	-6,4	-160,7	-132,6
Люксембург	24,6	40,0	62,6	27,1	25,8	-4,8	-2,5	14,2
Германия	2582,5	3244,5	25,6	4052,7	4372,0	7,9	-1470,2	-1127,5
Малта	12,3	12,4	0,8	14,1	50,7	259,6	-1,8	-38,3
Словакия	185,2	204,6	10,5	379,4	407,4	7,4	-194,2	-202,8

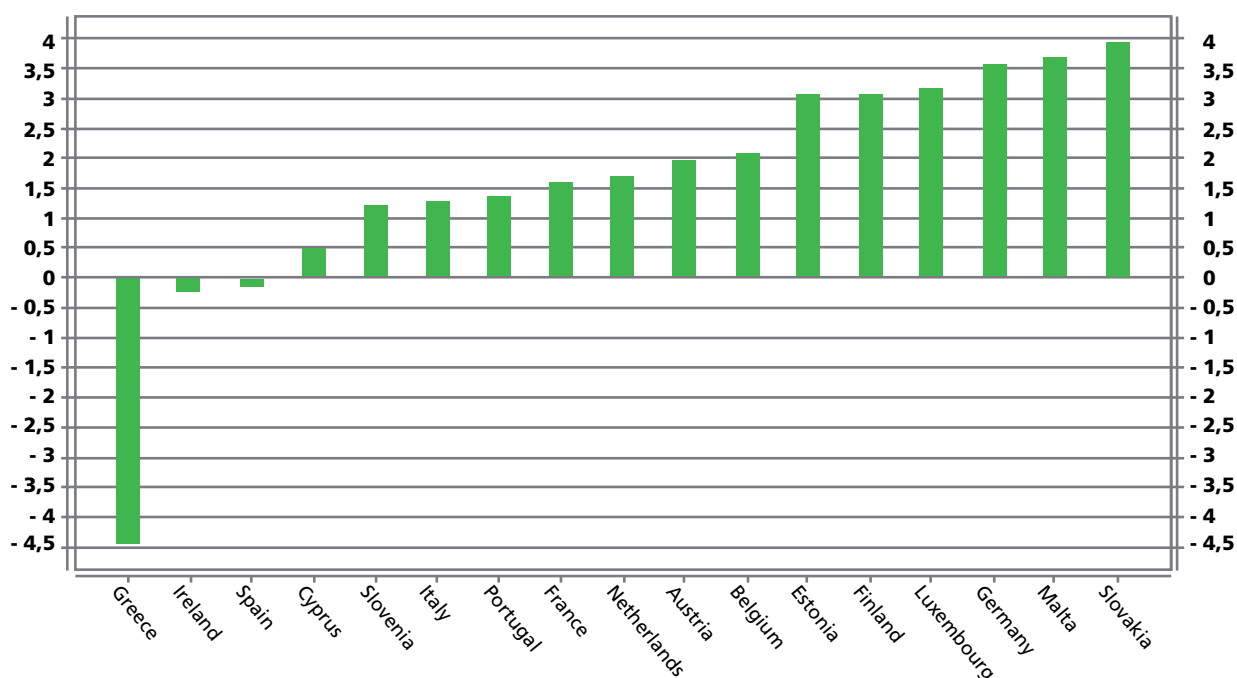
Източник: Национален статистически институт, София

\* Предварителни данни към 11.03.2011

\*\* Естония се присъединява към Еврорезоната през 2011 г.

<sup>3</sup> Според статистиката на БНБ.

Графика 1. Ръст на реалния БВП в сравнение с предходна година (%)



Източник: Евростат, 2011

### 3.3. Социални измерения на кризата.

България вече успя да превърне очакванията на външните агенции за оценка от стабилни (през 2008 и 2009 г.) отново към положителни през 2010г.<sup>4</sup>, и все пак кризата продължава да оказва сериозно напрежение върху благосъстоянието на домакинствата, което е и до голяма степен нейната социална цена. Каналът на финансовите пазари значително сви общият достъп до ликвидност в икономиката, и съответно достъпа на домакинствата до **кредити**. Кредитите към домакинства и Нетърговски организации, обслужващи домакинствата (НТООД) са се увеличили от 6.9 през 2005г. до над 18 млрд. лева през 2008г.<sup>5</sup>, което представлява среден ръст от около 3 млрд. лева годишно. Тенденцията кредитната експанзия да финансира растящо вътрешно потребление осезаемо се измени през 2009г. През тази година същия индикатор нарасна с малко над милиард лева и през 2010г. дори отбеляза спад от 155 млн. лева. Наблюдаваната смяна на посоката към консервативна кредитна политика е фактор, който няма да позволи на домакинствата да достигнат равнищата потребление от преди кризисния период поне през следващите 2-3 години, като същевременно задлъжнялостта им е нараснала.

Освен финансовите пазари, трудовият също отразява кризата доста точно. В България годишната безработицата нарасна от почти санитарния минимум през 2006г. до заплашителните 9.2% през 2010г. и достигайки до 9.87% през януари 2011г. Разглеждайки данните за месечната норма на безработица<sup>6</sup> става ясно, че още през 2008г. пазарът на труда започва да отразява кризисните импулси. Почти година и половина по-късно, през февру-

<sup>4</sup> Министерство на финансите, София (Кредитни рейтинги)

<sup>5</sup> Според статистиката на БНБ за депозити и кредити, 2011г.

<sup>6</sup> Национална агенция по заетостта към Министерство на труда и социалната политика, София

ари 2010г. безработните достигат 10,26% или повече от 380 хиляди души (което засега е и пикът). В потвърждение на тезата, че трудовия пазар се възстановява с известен времеви лаг идват фактите, че през последните години младите и неопитни кадри много по-трудно се включват в трудовия пазар, и че безработицата трае по-дълго в сравнение с периода преди кризата<sup>7</sup>. Освен младите, сред най-засегнатите от кризата са и нискоквалифицираните, и малцинствените етнически групи, които са именно тези, заплашени с изпадане под прага на бедността. Несигурността на доходите е още един значителен ефект от кризата, който наскоро засегна и българския трудов пазар. През 2009г. когато безработицата вече беше нараснала, повече от 30% от служителите, запазили работните си места са получавали намалени трудови възнаграждения както при намалено работно време, така и при същото, или дори при удължено<sup>7</sup>. Тези по-ниски трудови доходи са и вторият фактор (след свитото кредитиране), който намалява вътрешното потребление, увеличава задлъжнялостта и лошите кредити. И след като пазарът на труда реагира на положителни сигнали сравнително бавно, то този канал за стимулиране на вътрешното потребление очевидно е неефективен.

За съжаление правителствените мерки във връзка със социалните услуги вероятно ще дадат обратни на очакваните резултати в бъдеще. Фактът, че африканските страни не са сред инвеститорските топ дестинации, показва, че чуждите инвестиции се привличат не толкова със ниска цена на работната ръка, колкото с високата ѝ квалификация. Наред с това, най-уязвимите групи от нискоквалифицирани и необразовани са тези, които са сериозно заплашени от бъдещи шокове на пазара на труда, от безработица и бедност. В този случай, който и да е кабинет е изправен пред предизвикателството да направи неотложните за средата реформи с фокус върху образованието, технологиите и иновациите. Реформите изискват финансиране, и обратното – липсата му предполага и липса на реформи. Имайки предвид, че държавата харчи само 4% от БВП за образованието, то явно и случаят на България през последните десетилетия е показател за неререформираност в тази област.

Все пак, някои от правителствените мерки, насочени към пазара на труда, например минимално намаляване на социалните осигуровки и въвеждането на стимули за гъвкаво работно време имаха положителен ефект. Осигурителната тежест, наред с програми за квалификация и преквалификация повлияха трудовия пазар и бизнес климата. Въпреки това, като страничен ефект от споменатите вече 30% работници с намалени трудови доходи се проявява и общо **обедняване** на населението, и още по-висок ръст на бедността през последните години. В допълнение, ако се анализира структурата на доходите в страната става ясно, че тенденцията за нарастване на онзи процент от трудови възнаграждения като част от всички доходи е изключително слаба, за сметка на доходите от пенсии (*Виж Таблица 4.*), което диктува изключително негативни очаквания. Цифрите разкриват растяща диспропорция между групата на работещи и тази на пенсионерите. Една от причините за това е, че в условията на криза новите безработни, търсещи социална защита нарастват, така намалявайки групата на работещите. Демографската статистика сочи, че бъдещите очаквания са за постоянно растящо съотношение между населението над трудоспособна и това в трудоспособна възраст. И ако настоящата демографска тенденция се запази, то през 2060 г. населението между 15 и 65 години ще е наполовина, за разлика от това над 65г., което се очаква дори да увеличава броя си<sup>8</sup>. Обедняването, от друга страна, оказва сериозен натиск върху демографския ръст и не благоприятства възпроизводствените процеси в обществото, и респективно допълнително натоварва пенсионната система, водейки до нейната бъдеща задлъжнялост.

<sup>7</sup> Households and Government Responses to the Great Recession in Eastern Europe and Central Asia, World Bank, 2011

<sup>8</sup> Според оценките на НСИ



В допълнение към така описаните ефекти, **темповете на инфлация** оказват допълнително напрежение върху благосъстоянието на домакинствата. Освен, че растат повече от доходите, високите цени се отразяват и в ръст на лихвите по кредитите, тъй като оказват влияние върху рисковата премия в страната. Освен това, в случай че инфлацията продължи да расте и в Еврозоната (2.4% през февруари, 2011г. на годишна база) се очаква през следващите месеци ЕЦБ да повиши основния лихвен процент (ОЛП) от настоящия 1%, ползвайки го като лост за овладяване ръста на цените. Използвайки ОЛП и като инструмент за предоставяне на ликвидност на финансовите пазари, които имаха нужда от нея, ЕЦБ намали нивата му за Еврозоната от 4.25% в края на 2008 г. до стабилно поддържания напоследък 1%. Сега обаче се търси обратния ефект, за да може Еврозоната да преодолее външните негативни влияния върху стабилността на цените. Що се касае до България – в условията на валутен борд националната банка не разполага с инструментариум за определяне на ОЛП, съответно не може да влияе върху темповете на инфлация. В такъв случай съществува реална опасност от стагфлация, ако инфлацията продължи да расте в съчетание със спад на БВП, а това може само да удължи и задълбочи ефектите от кризата. През февруари, 2011г. цените в страната нараснаха до 1.2% на месечна база<sup>9</sup>. След като цените на горивата и храните се повишиха през март, 2011г., очакванията са те да нараснат дори още повече, и да се запазят високи през идните месеци. Тези ефекти са в резултат както на политическата криза в Либия и Египет, така и вследствие на напрежението върху световната икономика, което оказват растящата задължнялост и разхлабените монетарни политики в най-големите световни икономики. Това се отразява върху цените на суровините, които засягат не само търговията на дребно в България, но и експортно-ориентираните производства. Предприетите правителствени мерки се очаква да намалят цената на горивата с около 5-6% от текущите. Въпреки това, подобно намаление е малко вероятно да остане стабилно и в крайна сметка цените отново ще плъзнат нагоре в случай, че на международните пазари цените им продължат да растат. Следователно, ръстът на разполагаемия доход е единствения ефективен подход за преодоляването на тези тенденции. Иначе те по всяка вероятност ще забавят и без друго скромното икономическо възстановяване от 2011г. Освен това, може допълнително да удължат затрудненията на трудовия пазар и да поддържат дупката между замразените доходи и растящите цени, което да доведе до по-нататъшно обедняване и диспропорции в сравнение с другите членове на ЕС. Отраженията на кризата върху пазара на труда могат само да затвърдят позиционирането на страната измежду най-бедните в Съюза. Такива страни по дефиниция страдат до голяма степен от социална поляризация. По същия начин и в България доходите се разпределят твърде неравномерно – 20% най-богати хора получават 6 пъти повече от 20-те % най-бедни в страната. И след като най-големия дял бедни се състои от тези останали без работа, то и отраженията на кризата поставят сериозни предизвикателства пред цялостното благосъстояние.

### 3.4. Публични финанси и отговора на българското правителство на кризата.

България приключи 2009 г. с бюджетен дефицит от 3.9%<sup>10</sup>, което е с близо 2 % по-малко от средното за Еврозоната (-6.3% от БВП през 2009 г.). Въпреки това, оставайки извън нея, страната ще трябва да се вмести в рамките на бюджетен дефицит от 3%<sup>10</sup>, ако иска да стане неин

<sup>9</sup> за февруари, 2011г.; според НСИ; измерени според националната методология

<sup>10</sup> Според правилата на ЕС, бюджетен дефицит се измерва на консолидирана база (вкл. направените разходи и приходи към момента на настъпването им и без значение дали са фактически изплатени/получени или не). За разлика от тях, в България дефицитът се измерва на касова основа – на база разходи/приходи към момента на отчитането им.



член. Освен това, плашеща е и тенденцията към стремителното му увеличаване – само за една година от излишък в размер на 1.8% от БВП през 2008г. (виж Таблица 1.) към дефицит над референтните нива, заложен в Пакта за стабилност и растеж. Все пак, размера на натрупан публичен дълг към БВП остава под средните за Еврозоната. И ако България отчиташе стабилно намаляване на консолидирания публичен дълг от 2000 г. насам, поддържайки нива от 14.7% през 2008 и 2009г., следвана само от Люксембург и Естония (Виж Графика 2.), то средната задлъжнялост на Еврозоната нараства с около 10% през 2008-а и 2009 г. достигайки почти 80%<sup>11</sup> и надхвърляйки Маастрихтските критерии с близо 20%. Въпреки, че България не бележи сериозни отклонения на индикаторите от референтните стойности за разлика от други страни в Еврозоната като Гърция и Ирландия, индикаторите се влошават на фона на фискалната дисциплина в периода, когато намеренията за присъединяване към чакалнята на Еврозоната все още изглеждаха реалистични. Освен това, предварителните данни<sup>11</sup> за България през 2010 г. отразяват подобряване на фискалната позиция на страната и дефицит по-нисък от заложения в актуализирания бюджет дефицит от 4.8% към БВП за 2010 г. И така, въпреки намалението си, очакваният дефицит от 3.6% все пак надхвърля референтните стойности от Маастрихт.

Въпреки, че правителството видимо се опитва да следва стриктна фискална дисциплина, разходите през 2009-а г. значително надхвърлят приходите, водейки до обрат в баланса по консолидирания бюджет от излишък през 2008 г. до дефицит в размер на 3.9% през 2009 г. Негативните икономически тенденции се задълбочиха в началото на 2010 г. и доведоха до по-ниски от предвидените бюджетни приходи, в резултат на което само 5 месеца по-късно първата бюджетна актуализация от 1997 г. насам стана неизбежна. Тази актуализация се състои в 20% по-малко ресурси за държавната администрация и 70.6 млн. евро по-малко за общинската. Тази мярка кореспондира и със досегашните 12 процента съкратени правителствени длъжности, целяйки достигане на 16% съкращение до края на 2011 г. И ако до достигането на заложената от правителството цел за свиване администрацията с 20% до 2020 г. все още има място за оптимизация, то административните процедури и тяхната ефективност също имат нужда от такава, което несъмнено ще подобри инвестиционния и бизнес климат в страната.

Бюджетната актуализация беше необходима и за да се запази ниското данъчно бреме в страната за разлика от това, което направиха други периферни страни като Гърция и Испания с ДДС. През 2010 г. българският парламент въведе със закон поддържане на фискалния резерв не по-малко от 2.4 млрд. евро. През декември, 2010 г. той достигаше 3.3 млрд. евро, намалявайки със 17.9% спрямо предходния период, като по-нататъшно намаляване под заложения минимум може да застраши функционирането на валутния борд в страната. След това, в края на 2010 г. парламента прие Закона за държавния бюджет 2011 г., който залага оптимистична рамка от 3.6% икономически ръст и ограничаване на бюджетния дефицит до 2.7% от БВП<sup>12</sup>, т.е. малко под прага на Пакта за стабилност и растеж от 3%.

Що се касае до бъдещи развития, парламента работи и върху Национална програма за реформа 2011-2015г<sup>13</sup>, която кореспондира със Стратегия 2020 и Българската конвергентна програма 2011-2015 г. Опорна точка в тях е малката и отворена икономика на България да излезе от кризата, преориентирайки политиките си към повишаване на конкурентоспособността, извличайки междувременно максимални ползи от икономическото възстановяване на основните си търговски партньори. За постигането на това има редица области, нуждаещи се от реформи. От началото на 2011 г. правителството разработва т.нар.

<sup>11</sup> Министерство на финансите на България, основава се на Евростат.

<sup>12</sup> Според българското отчитане

<sup>13</sup> Министерство на финансите на България, Национална програма за реформа, предварителна версия от март, 2011 г.

“Пакт за финансова стабилност” в сферата на фискалната дисциплина, целящ постигане на дългосрочна макроикономическа стабилност в страната. Трите основни точки в него са: 1. Държавния сектор да не разпределя повече от 37% от БВП; 2. Бюджетната позиция да се определя в зависимост от ръста на БВП и нивата на публична задлъжнялост; 3. Изменения в политиката на преки данъци да се правят само след широка публична дискусия и кворум от поне 2/3 народни представители. Предвиждат се също така и реформи в сферата на здравеопазването и образованието. Във връзка с пазара на труда, предвижданите реформи целят повишаване на заетостта от 59% през първото тримесечие на 2010г. до 76% през 2020, и дори повече – повишаване продуктивността на труда, което е и критичен момент от ръста на доходите. Сред останалите правителствени приоритети са подобряване на бизнес климата, намаляване административното бреме и подобряване ефективността на администрацията, електронно правителство, научно-изследователски дейности и инфраструктура. Във връзка с последното, през 2010 г. се наблюдава значително подобрене в усвояемостта на фондовете от ЕС. Въпреки значителния напредък от 2010-а г. и достигането до 16% усвоени средства през февруари, 2011г. все още има много предизвикателства пред страната преди тя да достигне средните нива на усвояемост от 22.6%, поддържани в ЕС. Въпреки това, в духа на национално приоритизиране на експортно-ориентирана икономика и привличане на инвестиции, физическа инфраструктура и квалифицирана работна ръка, от приоритетно значение на всяко правителство, което ще е на власт в близко бъдеще ще са именно тези сфери. Става ли дума за ЕС на две скорости, тези дългосрочни цели, които си е поставила България трябва да се следват стриктно, за да може страната да извърви дългия път по процеса на конвергенция с развитите страни-членки както по повод държавния сектор, така и що се касае до бизнеса и домакинствата.

**Таблица 4. Макроикономически показатели (2007-2010 г.)**

	2007	2008	2009	2010
БВП на глава от населението, евро <sup>1</sup>	3 773	4 475	4 466	4 787
Общ доход на домакинствата [средно за домакинство, лева]	8429	9297	9550	8775 <sup>1</sup>
- от които (%) от заплати и трудови възнаграждения	47,7	51,9	52,2	52 <sup>2</sup>
- от които (%) от пенсии	22,1	23,2	27,6	30.6 <sup>2</sup>
Темп на инфлация (НИСР), средногодишен ръст (%)	7.6	12.0	2.5	3.0
Равнище на безработица (%)	6.9	6.3	9.1	9.2
Основен лихвен процент в България(%)	3.93	5.12	2.40	0.20
Вътрешно потребление, годишен ръст (%)	7.2	2.6	-7.3	-1.1

<sup>1</sup> Предварителни данни за 2009 и/или 2010г.

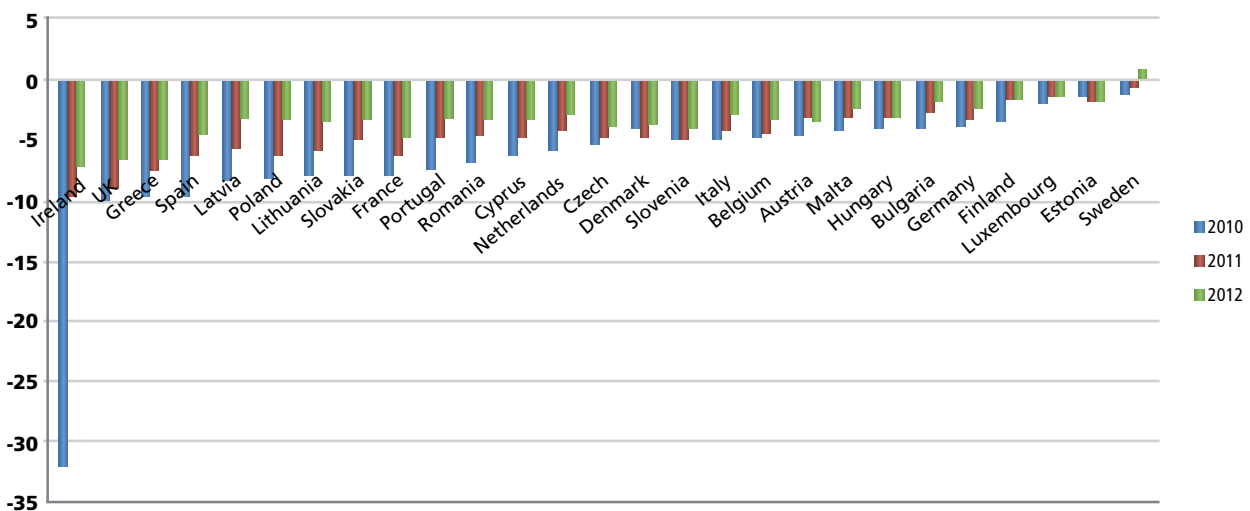
<sup>2</sup> Данни за четвъртото тримесечие на 2010г.



### 3.5. Държавни финанси и отговора на кризата от страна на Еврозоната.

Сред главните предизвикателства, стоящи пред Европейския съюз остава преодоляване на неговото развитие на две скорости. Огромните макроикономически различия между съставляващите го страни в допълнение към очевидните признаци на кризата оказват още по-голямо напрежение върху целия ЕС и вътрешната за него валутна зона. Финансовата криза, прехвърлена отвъд океана лесно се превърна във фискална. Липсата на гъвкавост и конкурентоспособност в част от страните-членки на ЕС се отрази в натрупването на публични дългове и бюджетни дефицити далеч над референтните стойности на ПСР. На *Графика 2* ясно се вижда, че рекордьор по бюджетен дефицит от Еврозоната за 2010 г. е Ирландия с повече от 30% от БВП, което дърпа надолу общия показател за бюджетен дефицит в Еврозоната от средно 6.3% през 2009-а г. до 7.28% през 2010 г.<sup>14</sup> Очакванията на правителствата във връзка с бюджетния дефицит намаляха вследствие на предприетите мерки за фискална консолидация, които ще влязат в сила именно за следващите 2 години (*виж Графика 2.*), достигайки средни стойности от 3.2% през 2012 г. През 2010 г. Ирландия срещна редица трудности, както икономически, така и политически. Вследствие на разхлабена политика на държавни разходи и акумулиране на заплашителни размери дълг, правителството беше наказано с предсрочни избори и беше заменено от опозиционното. Обратно на Ирландия, само три страни останаха в рамките на ПСР, напр. Естония, която излезе от валутен борд и се присъедини към Еврозоната през 2011 г., поддържайки дефицит под 3% за сметка на болезнени ограничения и непопулярни реформи. Прекомерните нива на безработица, достигаща почти 20% през най-тежките месеци на крайните проявления на кризата срещнаха правителствено решение не за набавяне на външна финансова помощ, а за ограничителна държавна политика и значителни намаления на разходите, което беше последвано преизбиране на управляващата партия за още един мандат, влизане в Еврозоната и възстановяване на доверието на финансовите пазари в страната. Като вземем тези два примера, можем да намерим доза оптимизъм в позиционирането на България по-близо до Естония (*виж Графика 2*). Все пак, този въпрос остава спорен, имайки предвид, че само за година България успя да влоши бюджетния си баланс от нива на излишък до нива под допустимите от ПСР, в същото време отлагайки решаващи реформи като тези в здравеопазването и пенсионната система.

**Графика 2. Бюджетен дефицит, Европейски съюз**



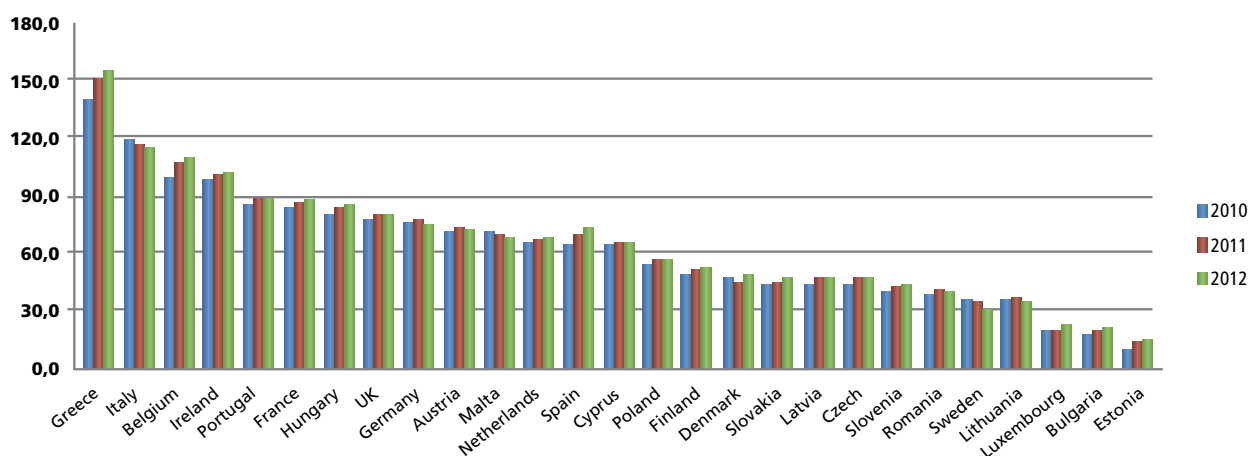
Източник: Фискални тенденции в ЕС, доклад на министерство на финансите на република България, 2011 г.

<sup>14</sup> Министерство на финансите на България – Фискални и макроикономически анализи, 2011 г.

Дългосрочният резултат от системно натрупвани бюджетни дефицити от някои недисциплинирани членки на ЕС (виж *Графика 3*) водят до висока средна норма на публична задлъжнялост и в Еврозоната. През 2010 г. средната стойност на този показател достигна до над 73% от БВП, докато в страните от ЕС и извън Еврозоната публичният дълг достигаше средно ниво от 45%. Заради споменатата по-горе консолидация, предприета в Еврозоната, правителствата имат очаквания за ръст на задлъжнялостта на страните извън ИВС с близо 9% до 2012 г., а в страните в Еврозоната – запазване на нивото от 73%. В дългосрочен период застаряващото население и рисковете, които то поставя пред пенсионните системи в цяла Европа ще бъдат изпитание пред процеса на намаляване публичния дълг в ЕС. Тъй като през последните години пенсионните системи натрупаха значителен скрит дълг, той ще се превърне в явен тогава, когато процесите на застаряване преобърнат демографската пирамида в обратна позиция. Доклад на Европейската комисия алармира, че ако няма промяна в демографията и политиките, то до 2060 г. в Европа задлъжнялостта ще достигне 500% от БВП.

В резултат на следваната благоразумна фискална политика през последните години, и въпреки дефицитите от последните две, се очаква България да запази позицията си сред трите страни с най-нисък публичен дълг, оставайки в рамките на до 20% от БВП в следващите две години.

**Графика 3. Публичен дълг, Европейски съюз**



Източник: Фискални тенденции в ЕС, доклад на министерство на финансите на република България, 2011 г.

Управляващите органи в ЕС взеха редица мерки за преодоляване диспропорциите между страните в Еврозоната и по-горе описаните фискални предизвикателства, които кризата постави пред устойчивия и гладък икономически растеж и кохезия. Тези мерки успешно се вписваха в рамките на спасителни пакети към недисциплинирани страни като Гърция, Ирландия и Португалия, които системно нарушаваха Пакта за стабилност и растеж. След разкриването на прикриваните дефицит и дълга на Гърция, доверието на външните пазари драстично спадна, хвърляйки сянката на недоверие и върху стабилността на Евро валутата. За да предотврати по-нататъшни сътресения, в началото на 2010 г. Европейската комисия декларира готовност да помогне на Гърция, след което през април с.г. достигна споразумение за 110 млрд. лв. за период от 3 години. Малко по-късно започнаха обсъждания на спасителен пакет, съдържащ се както от Европейско, така и от финансиране от МВФ. Въпреки това, доверието в перифер-

ните страни не беше възстановено, което накара ЕКОФИН (на 27-те страни членки) да създаде Временен спасителен фонд (ВСФ) за Еврозоната в размер на 750 млрд. евро до 2013 г., от които 250 млрд. евро са вноска на МВФ, други 60 млрд. евро са от бюджета на ЕК, и останалите 440 млрд. са вноски на останалите страни-членки на Еврозоната, Полша и Швейцария.

Само няколко месеца след основаването на Европейския механизъм за стабилност в Люксембург, още през есента на 2010 г. въпреки нежеланието ѝ, Ирландия получи спасителен пакет от 85 млрд. евро в замяна на съкращаване на публични разходи и увеличаване на данъците. Подобна стъпка се пое с оглед предотвратяване разпространето на фискалната криза и към други периферни страни.

Следващите обезпокоителни сигнали идват от Португалия и Испания. Последната все още се бори да предотврати нуждата от външно финансиране, а Португалия попадна в капана на политическа криза през март, 2011 г. Тя се разви в резултат на четирите поредни отказа на правителството да приеме планове за съкращаване на публични разходи. Неспособността на правителството да изплати дълга си се очаква да се превърне в спасителен пакет в размер на 75-80 млрд. евро.

Докато кризата все по-ясно разкриваше слабостите в управлението и последователността в действията на Еврозоната, лидерите ѝ обсъждаха мерките за противодействие. С решението за постоянен Европейския механизъм за стабилност, който да замени Временния спасителен фонд след 2013 г. всички 27 страни се споразумяха за въвеждането на механизъм, който да функционира постоянно с цел да подкрепя страните от Еврозоната при трудности да изплащат публичните си дългове. В рамките на междуправителственото споразумение, освен да предоставя достъп до финансиране на страните-членки са включени и определени задължения. Те се състоят в законово установени забрани за акумулиране на дълг над 60% от БВП, координиране на данъчните бази, обвързване на заплащането с производителността на труда, и пенсионната възраст – с продължителността на живота. Освен седемнадесетте страни от Еврозоната, Дания, Полша, Румъния, Литва, Латвия и България ще се присъединят към механизма. Подкрепяйки подобна инициатива, българското правителство потвърждава ангажимента си към Еврозоната.

#### 4. Изводи.

1. С присъединяването си към Европейския механизъм за стабилност България пое предварителния финансов ангажимент в размер на 300 млн. евро под формата на нефинансови задължения. Те ще подлежат на по-нататъшно изясняване, тъй като самият финансов механизъм влиза в сила през 2013 г. Въпреки, дисциплиниращия ефект, който ще окаже това участие върху страната ни, то финансовите ангажименти са вече поети и ще станат платими без значение дали към момента на влизане в сила на механизма страната ще е член на Еврозоната или не. Разбира се, зад това българско решение стои и мотивът за запазване стабилността на евро валутата, към която така или иначе националната валута на България, Латвия и Литва са обвързани в различна степен. Подобна подкрепа на общата валута е положителна от гледна точка на това, че в режим на валутния борд, проблемите на еврото много лесно могат да се пренесат и върху България.
2. Новите страни-членки на Еврозоната прехвърлят паричната си политика на над-национално ниво – към ЕЦБ. Това означава, че и отговорността за определяне и

запазване на основния лихвен процент (по който търговските банки получават финансиране от централната) също се прехвърля към ЕЦБ. Режимът на валутен борд, иззел тези функции от националната банка означава, на практика, че на страната няма да се наложи да се отказва от съществуващ суверенитет при присъединяването ѝ към Еврозоната. Също така, ефектът върху търговските банки се очаква да е по посока на по-благоприятни за заемополучателите условия. Логична е и разликата между лихвите по депозити и кредити в страната (през 2008 г. беше 4.9% и спадна до 3.9% през 2010 г.<sup>15</sup>), докато банките в Еврозоната работят при спред от само 1 %. Съществува редица причини за тази диспропорция, но сред основните аргументи е възприемането на страните извън Еврозоната като по-рискови за банките, което пък оскъпява паричния ресурс, който те набират на междубанковия пазар.

3. България, чийто валутен курс е обвързан с еврото не разполага с инструментариум за придобиване на конкурентни предимства, добити от промяна на валутния курс. По този начин от една страна е невъзможно стимулирането на потребление и вътрешно търсене чрез благоприятстване на вноса при по-висок разменен курс. От друга страна, в малка отворена икономика подценената национална валута би могла да е допълнителен възможен стимул за износ. Тези възможности за въздействия върху валутните курсове обаче са неприложими в България след като националната валута беше фиксирана още през 1997 г.
4. Има редица доказателства за успеха на валутния борд в България. Неговата основна рамка включва обвързаност на българския лев към еврото и изети инструменти за влияние върху обменния курс, като всеки лев има покритие от съответния еквивалент в евро. Така националната банка е задължена да поддържа точно такъв размер валутни резерви, колкото са и парите в обръщение. Това означава, че ежедневно българската икономика реално оперира с евро под формата на български монети и банкноти. И докато Европейската икономика използва евро банкноти и монети за разплащания, в България те се пазят в резерв. При евентуалното преминаване към еврото, поддържаните резерви вариращи около 12 млрд. евро през 2010 г. ще започнат да оперират на пазарен принцип. Още повече, богатството и добавената стойност, произведени от дадена икономика зависят от конкурентоспособността ѝ, и производителността на труда. Те са независими от самата валута, която може само да измерва създадената стойност. Следователно, от една страна който и да е паричен режим може да поставя ограничения върху фискалната и монетарна свобода, по този начин целейки да се избягват кризи като тази от 1996-1997г. От друга страна, устойчиво икономическо развитие е най-добрата гаранция за стабилен валутен режим, разумни публични финанси и балансиран валутен курс, които са от огромно значение за малка и отворена икономика като българската.
5. Съществува общата нагласа, че в процеса на подмяна на българския лев цените ще нараснат вследствие на т.нар. "ефект на закръглянето". Практиката обаче сочи, че в страни като Словакия, присъединила се към Еврозоната през 2008 г. заради подмяната е имало минимална инфлация в размер на 0.2%. Ефекта на закръглянето е бил частично избегнат чрез задължаване на търговците да обявяват цените и в национална валута, и в евро 6 месеца преди самата подмяна. Още повече, подобен ефект на

<sup>15</sup> Статистика на БНБ, 2011 г.



закръглянето би могъл да се появи, но той е еднократен към момента на подмяната на валути, и не би могъл да повлияе икономиката в дългосрочен план. В случай, че индивидуалните доходи са стабилни и растящи паралелно или изпреварващо спрямо инфлацията, а обществото е добре информирано, то ефектът на закръглянето и ръстът на цените при подмяната дори могат да бъдат избегнати.

6. Аргументите на Чехия, например, за оставане извън "бурните води" на задлъжнялата Еврозона не почиват на стабилни основи що се касае до България. Факта, че страната пасивно следва политиката на валутната зона през режима на валутен борд прави българския лев силно зависим от процесите, произтичащи в Еврозоната. Следователно, в условията на вътрешни или външни за зоната шокове, България вече е част от тях без значение дали е част от самата зона, или не.
7. Финансовите пазари в България плащат рискова премия, която осезаемо повишава цената на финансовия ресурс нужен за осигуряване както на частни, така и на бизнес инициативи. Това кара инвеститорите да бъдат по-скоро предпазливи при взимането на решение за инвестиране в България. Въпреки позитивните сигнали за стабилност, които режима на валутен борд праща, така привличайки спестявания и чуждестранни инвестиции, осигуряващи ликвидност на системата, евентуалното членство в Еврозоната може само да засили това усещане на външните контрагенти за стабилност в страната. Когато България успее да се вмести във валутния клуб доверието на международните пазари ще се повиши, както това стана в Естония, например, където то резултира в приток на инвестиции, намалявайки цената на финансовия ресурс и ускорявайки общото възстановяване.

Още през 1997 г. българското правителство нямаше друг избор освен да приеме правилата на валутен борд, за да се преодолее хиперинфлацията и безконтролно нарастващата публична задлъжнялост. Още тогава страната се отказа от воденето на активна парична политика и прехвърли контролните лостове на наднационално ниво, фиксирайки българския лев към германската марка/еврото. С този си ход, целящ внос на стабилност, страната на практика изнесе монетарната си политика към автоматичните стабилизатори, внедрени в правилата на валутен борд, междувременно следвайки паричната политика на Еврозоната след формирането ѝ. Така фиксирайки българския лев към еврото през валутен борд повечето негативи вече са понесени. Добрата новина е, че при преминаването от режима на валутен борд, обвързан към евро към режим на цялостна подмяна на националната валута с евро няма да се налага България да преминава през неизбежно драматичната подмяна, каквато би била за друга независима страна. Всъщност, една такава подмяна може само да укрепи настоящия режим, разкривайки допълнително пространство за икономическо развитие и ограничавайки политическите възможности за провокиране на вътрешно създадени кризи. Въпреки това България ще трябва да се подготви за този преход и ще трябва да го направи бързо, ако иска да се възползва от възможните позитиви и да избегне бъдещите заплахи, които поставят скритата задлъжнялост на пенсионната система или дълго отлаганите реформи. Кризата доказва факта, че спада на БВП води след себе си забавяне темпа на инфлация. Подобно забавяне обаче е недостатъчен стимул за България да стартира присъединяването си към Еврозоната. Предизвикателства като разумното харчене на държавни средства и нуждата от силна политическа воля ще продължат да са пречките на пътя на страната към по-добра дългосрочна перспектива и по-нататъшни стъпки за присъединяване към Еврозоната.



**Издател**

Фондация Фридрих Еберт  
Бюро България  
ул. Княз Борис I 97  
1000 София, България  
Отговорен редактор:  
Марк Майнардус, директор

**Заявки**

Институт за  
икономическа политика  
Надя Йоргова

e-mail: [epi@epi-bg.org](mailto:epi@epi-bg.org)  
факс: (+359 2) 9520847

Всички текстове са достъпни онлайн  
[www.fes.bg](http://www.fes.bg)

Мненията, изразени в тази публикация,  
принадлежат на автора/авторите и не  
отразяват непременно позицията  
на Фондация Фридрих Еберт.