

Проблеми и перспективи пред България в контекста на кризата в Икономическия и паричен съюз

гл. ас. д-р Цветелина Маринова - Нов български университет

Резюме:

Понастоящем Икономическият и паричен съюз (ИПС) се намира в най-тежката и най-дълбока криза от началото на своето съществуване, а държавите членки са изправени пред трудни дилеми и решения, от които в най-голяма степен ще зависят неговото бъдеще, ролята и мястото на Европейския съюз (ЕС) и единната валута в международните икономически и политически отношения. Подготовката на България за приемане на общата валута се осъществява в изключително динамична, сложна и несигурна вътрешна и външна среда, върху която ефектите от световната икономическа криза и кризата в управлението на еврозоната оказват силно влияние и която рефлектира върху поведението и позициите на националните и европейските институции и икономическите агенти. Стабилността на паричния режим в кризата осигурява благоприятни предпоставки за изпълнение на голяма част от критериите за членство в ИПС, независимо от ограниченията, които създава. В периода на световна икономическа криза много важна роля в процеса на допускане в еврозоната вече имат и ще има изпълнението на допълнителни изисквания и условия, които се налагат върху държавите кандидатки, произтичащи от мерките за засилване на икономическото управление и реформирането на ПСР. Членството на България в ИПС не трябва да се превръща в самоцел, а трябва да бъде предпоставка и стимул за икономическо и социално развитие.

Ключови думи:

Икономически и паричен съюз, световна финансова и икономическа криза, дългова криза, паричен съвет, България, евро.

Понастоящем Икономическият и паричен съюз (ИПС) се намира в най-тежката и най-дълбока криза от началото на своето съществуване, а държавите членки са изправени пред трудни дилеми и решения, от които в най-голяма степен ще зависят неговото бъдеще, ролята и мястото на Европейския съюз (ЕС) и единната валута в международните икономически и политически отношения. Продължаващите дебати и дискусии за намиране на изход от нея естествено изместиха въпросите за разширяването на еврозоната и присъединяването на нови държави. Натрупаните и нерешените проблеми, свързани с икономическото управление, фискалната дисциплина, необходимостта от създаване на нови правила и механизми за

функциониране на финансовия сектор пряко влияят върху процеса на подготовка за присъединяване, както и върху стратегиите за членство на държавите от Централна и Източна Европа (ЦИЕ), включително и България. В кризата политическият консенсус в държавите членки относно разширяването на еврозоната ерозира, а процесът ще продължи след като бъдат решени настоящите проблеми. Националните институции на държавите кандидатки също преосмислиха и промениха своите намерения за пълноправно членство в ИПС. Понастоящем ИПС не представлява притегателен център за усилията и политическите действия на кандидатките. Естония е единствената до момента държава, която прие евро в периода на криза и която доказа, че може да се справи успешно с трудностите и в лоши за икономиката времена.

Икономическата и паричната интеграция на всяка държава е продължителен, труден и динамичен процес, който изисква последователни, гъвкави, ефективни политики в почти всички области на икономическото и социалното развитие. В периода след постигането на основния външнополитически приоритет на България за присъединяване към ЕС, във водеща стратегическа цел и в най-сериозно предизвикателство се превърна пълноправното членство в ИПС. България постигна сравнително добри резултати по отношение изпълнението на критериите за членство в еврозоната, но в периода на глобална икономическа криза трябва да се справя с по-големи трудности. Настоящата световна икономическа криза представлява най-сериозния тест за устойчивостта на икономиката към външни шокове, както и за постигнатата степен на конвергенция. Тя се превърна в най-голямото изпитание за националните институции, ангажирани с подготовката за пълноправно членство в ИПС. Действията и политиката на българските институции са подложени на по-сериозно наблюдение и контрол от европейските институции на фона на изключително динамичната, сложна и несигурна вътрешна и външна среда, в която ефектите от световната икономическа криза и кризата в паричния съюз оказват много силно влияние върху хода на процесите, тенденциите, поведението и позициите на националните и европейските институции и икономическите агенти.

Динамиката и дълбочината на протичащите процеси и тенденции в България в периода на глобална финансова и икономическа криза, кризата в ИПС и в ЕС поражда необходимост от анализиране, както на постигнатите преди кризата резултати в процеса на подготовка и сближаване, така и трудностите, рисковете, но и възможностите, пред които е изправена понастоящем.

Настоящата криза в ИПС е закономерен и естествен резултат от вътрешната нестабилност и уязвимост на европейския проект, в чиято институционална и политическа рамка още от неговото начало съществуват предпоставки и стимули за разделение между страните, които с времето увеличават рисковете от неговия разпад. Ефектите и дълбочината на продължаващата криза доказват, че създаденият в ЕС модел на социално и икономическо развитие е неустойчив и ИПС не може да продължи да съществува в сегашния си вид. Интеграционният проект за обща европейска валута се оказва нефункционален. Кризата в паричния съюз премина през няколко основни и градиращи етапа, започвайки като банкова и финансова криза, която бързо прерасна в икономическа и дългова криза, а в следствие се трансформира и в политическа криза, довеждайки до смяна на властта в държави членки и социално напрежение и протести. Икономическият и паричен съюз рано или късно щеше да изпадне в подобна криза, а началото на глобалната финансова криза в САЩ само ускори и катализира процесите в ЕС. Политическата и гражданската подкрепа за европейската интеграция и европейското развитие е подложена на безпрецедентно изпитание в редица държави, както в зоната на общата валута, така и извън нея.

1. Кризата в ИПС

1.1 *Причини и ефекти на кризата*

Последиците и дълбочината на кризата доказват, че механизмите и принципите на икономическото управление не съответстват на достигнатата степен на икономическа и финансова интеграция между държавите в рамките на вътрешния пазар. Натрупаните в държавите членки макроикономически дисбаланси свидетелстват за огромни различия в развитието и конкурентоспособността на отделните икономики, което затруднява провеждането на обща парична политика и функционирането на вътрешния пазар. Кризата изведе на преден план трудностите, предизвикани от нарастващата хетерогенност на отделните стопанства и „проблемът за управляемостта на институционално свързаните територии”¹. При създаването на ИПС бяха обединени дълбоко нехомогенни и различни икономики, а „разбирането, че интеграцията може да се наложи държавно-бюрократически, че тя е преди всичко приемането на безброй директиви и документи и че този процес ще повлече след себе си икономическата

¹ Клаус, В. Евроинтеграция без илюзии, изд. Мак, 2012 г.

интеграция² доминираше в периода от създаването на общата валута до началото на световната финансова и икономическа криза. Създадени и подхранвани бяха илюзии, че може да бъде постигната висока степен не само на юридическа и номинална, но и на реална конвергенция между отделните икономики, която да осигури траен, устойчив и балансиран растеж, високо равнище на заетост и защита от шокове и кризи. Ефектите от кризата върху финансовия сектор, реалната икономика и публичните финанси на държавите членки доказват, че членството в паричния съюз не осигурява защита срещу финансови и икономически кризи, а създаденият механизъм за спасяване на силно задлъжнели и неплатежоспособни държави многократно увеличава моралния риск. Европейската икономическа и парична интеграция в сегашния ѝ вид води до разделение в икономическото развитие на държавите и дезинтегриране в периоди на кризи.

Моделът на днешната криза в ИПС е предмет на множество изследвания в последните няколко години. В тази връзка заслужава сериозно внимание и интерес наскоро публикувано монографично изследване³, в което е представен моделът на застрахователен риск на кризата в еврозоната. Този модел показва „наличието на вътрешно присъщи механизми, които водят до разделение на страните на групи и увеличават вероятността от дезинтегриране при кризисна ситуация”. Съществуващата институционална рамка за наблюдение и корекция в ИПС преди кризата е неефективна, което стимулира безотговорното поведение и фискалната разточителство в редица държави, а оттам поражда дисбаланси и неравновесия в техните икономики. Изравняването на лихвените проценти в държавите е резултат от наличието на своеобразна застраховка от членството в еврозоната, което допълнително подкрепя неблагоприятните действия на правителствата. Началото на световната финансова и икономическа криза предизвиква външен за системата шок, който доведе до поскъпване на публичното и частното финансиране на отделни държави (вкл. Гърция, Португалия) поради отпадане на неявната гаранция. Към неявните (имплицитни, виртуални) гаранции се отнасят всички обещания и очаквания към правителствата, ЕЦБ и европейските институции, на които разчитат държавите от периферията, че в трудни времена те ще им помогнат, ще ги спасят.

² Неновски, Н. Безболезнени решения в Европа няма. Когато си сгрешил, не може да не платиш, сп. Мениджър, януари 2012 г.

³ Чобанов, П. Неравновесията, рисковете и глобалната криза, изд. Пропелер, 2012 г.

Кризата в ИПС се превърна в криза на доверието във възможностите на правителствата и институциите, а пазарът реагира мигновено на новините, идващи от политическите срещи и решения на европейските лидери.

От самото начало на ИПС бюджетната дисциплина от много от държавите членки не бе спазвана, а постоянните нарушения на разпоредбите на Пакта за стабилност и растеж (ПСР) го направиха неефективен. Сред най-честите нарушителки бяха и най-развитите държави в Съюза (Германия и Франция), а санкции спрямо нито една държава членка не бяха наложени. В периода 2000-2007 г. бюджетният дефицит бе най-нисък в Люксембург, Белгия, Холандия, Испания, а Финландия бе единствената държава членка на ИПС, която отчиташе излишъци. Сред страните с най-висок дефицит се отличаваха Гърция, Португалия, Германия и Франция. През 2008 г. дефицитът в Ирландия достигна 7.1% на база 0.2% от БВП през 2007 г., а през 2009 г. се удвои. В Гърция през 2009 г. той надвиши 15% при 5% от БВП през 2008 г.

В периода 2000-2009 г. средните равнища на суверенния дълг постоянно надвишаваха позволените 60% от БВП. С изключение на Люксембург, Финландия, Холандия, Ирландия, във всички държави членки размерът му бе висок и надминаваше границата, определена в ПСР. В периода 2007-2009 г. най-ниски равнища на държавен дълг в еврозоната имаха Люксембург и Словения.

Фискалната дисциплина във всяка държава членка на ЕС представлява основна предпоставка за гарантиране на макроикономическата и финансовата ѝ стабилност, а с особена сила това важи за държавите от еврозоната, които провеждат самостоятелни фискални политики при наличието на обща парична политика и обща валута. Неблагоразумната фискална политика и фискалното разточителство в много държави членки в добри за икономиките времена доведоха до рязко влошаване на държавните бюджетни позиции в периода на глобална финансова и икономическа криза. Финансовите средства, осигурени от държавите членки на ЕС за възстановяване на икономиките от кризата увеличиха значително тежестта върху националните бюджети. Бюджетните дефицити нараснаха, но с различни темпове във всяка страна, което се отрази негативно върху тенденциите в равнищата на държавния дълг в тях. В рамките на паричен съюз проблемите с държавната бюджетна позиция на дадена държава членка се отразяват върху стабилността на целия съюз. Бюджетната зараза се пренесе върху други държави членки поради високата степен на икономическа и финансова зависимост между тях.

Таблица 1 Бюджетен дефицит (-) /излишък (+) в ЕС27, еврозоната (% от БВП)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Еврозона 16	-2.5	-1.2	-0.6	-1.9	- 6.3	- 6.2	- 4.2
Еврозона 17	-2.5	-1.4	-0.7	-2.1	-6.4	-6.2	- 4.1
ЕС 27	-2.4	-1.4	-0.8	-2.3	- 6.8	- 6.5	- 4.4

Източник: Евростат

Таблица 2 Държавен дълг в ЕС 27, еврозоната (% от БВП)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Еврозона 16	70.4	68.6	66.2	69.6	79.2
Еврозона 17	--	--	66.2	69.9	79.3	85.1	87.3
ЕС 27	62.7	61.3	58.7	61.5	74.0	80	82.5

Източник: Евростат

Данните на Европейската централна банка (ЕЦБ) и на ЕК показват, че някои държави (пр. Германия, Франция, Австрия, Финландия) имат продължителни ползи по отношение на ценовата и разходната конкурентоспособност в сравнение с останалите от еврозоната, а други държави отчитат значителни загуби (пр. Испания, Португалия, Ирландия, Гърция). Различията в конкурентоспособността се отразяват върху състоянието на текущата сметка на платежните баланси на държавите. Някои държави натрупаха големи търговски дефицити, а други големи излишъци. Държавите, в процес на наваксване привлякоха повече чуждестранни капитали и това доведе до натрупването на дефицити по текущата сметка. Част от развитите държави отчетоха големи излишъци по текущата сметка. В държавите с дефицити по текущите сметки големият приток на капитали доведе до неустойчиво нарастване на частния дълг като в някои това бе засилено от провежданите фискални политики. Натрупването на големи излишъци по текущите сметки в други държави отразяваше структурните слабости в местното търсене.

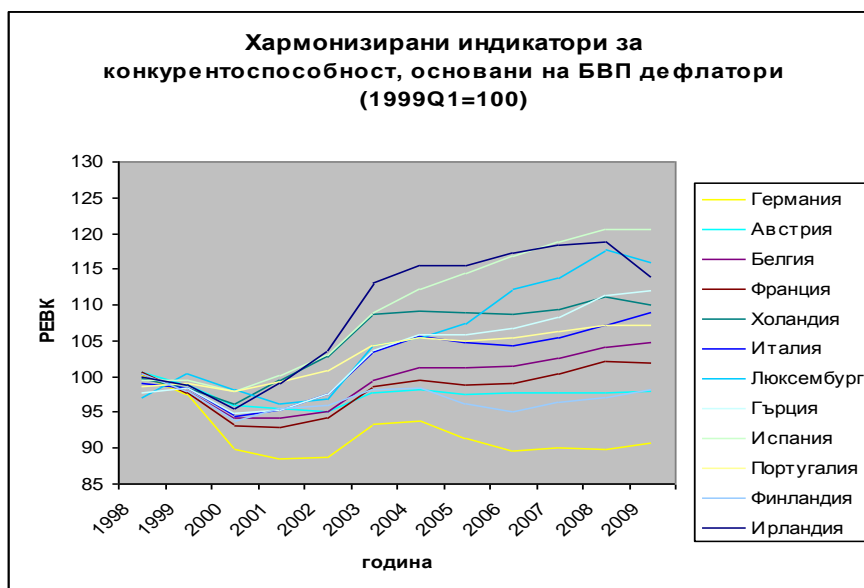
Основни причини за нарастване на различията в конкурентните позиции и натрупването на външни дисбаланси представляват наличието на по-висока инфлация в част от държавите, както и ускорения ръст в разходите за труд в следствие на промените и делокализацията на производството от центъра към периферията на еврозоната. Причините за това могат да се търсят в: някои държави най-вероятно са влезли в ИПС в момент, когато ценовата конкуренция е затруднена от различни

причини (Германия преживя значително нарастване на разходите за труд, свързано с обединението); някои държави бяха в позиция на “свръх конкурентоспособност”⁴, други държави наваксваха или продължават да го правят по отношение на растежа и при тях се наблюдават относително по-силни тенденции в ръста на БВП на глава от населението (оправдани ако нарастването на заплащането се обосновава от икономически фундаменти); четвъртата причина поставя проблеми пред икономиките, тъй като в някои държави имаше дълъг период на висок ръст във вътрешното търсене, свързано с очакванията на фирмите и домакинствата за бъдещи печалби и доход, а често те имаха и недостатъчно здрава фискална позиция. Правителствата и гражданите увеличиха значително харченето и задлъжнялостта си.

Данните на ЕЦБ за разходната конкурентоспособност показват, че от началото на функциониране на ИПС до средата на 2010 г. за еврозоната тя достига 5.7%, но в същото време за целия период единствено в Германия, Австрия и Финландия се е повишила. Германия отчита най-високи ползи за конкурентоспособността си. Периферните държави (Испания, Португалия, Гърция и Ирландия) отчитат загуба на конкурентоспособност по отношение на разходите за труд, резултат както от повишаването на доходите и цените, така и от натрупаните вътрешни дисбаланси.

По отношение на ценовата конкурентоспособност – от началото на ИПС еврозоната е повишила своята конкурентоспособност като цяло, но отново само в четири държави тя е нараснала - Германия, Франция, Австрия и Финландия.

Графика 1



⁴ Холандия бе в много силна конкурентна позиция през 1999 г. заради дългогодишната стратегия за конкурентно намаляване на инфлацията и по-високо нарастване на тези разходи).

Източник: ЕЦБ

Различията в конкурентоспособността в еврозоната се запазват и в периода на криза, а слаба конвергенция се наблюдава единствено по отношение на разходите за труд.

Таблица 3 Ценова и разходна конкурентоспособност на държавите от еврозоната (индекс 1998Q4=100)

	ХАРМОНИЗИРАН ИНДЕКС ЗА КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТ, ОСНОВАН НА ИНДЕКСИ НА ПОТРЕБИТЕЛСКИТЕ ЦЕНИ		ХАРМОНИЗИРАН ИНДЕКС ЗА КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТ, ОСНОВАН НА РАЗХОДИ ЗА ЕДИНИЦА ТРУД	
	Ноември 2010	Процентно изменение спрямо 1998Q4	2010Q2	Процентно изменение спрямо 1998Q4
Еврозона 16	99.1	-3.1	97.9	-5.7
Австрия	95.7	-5.1	93.3	-6.8
Белгия	102.1	1.3	102.3	1.3
Германия	92.6	-8.7	84.6	-17.8
Гърция	108.7	9.6	106.3	6.7
Франция	97.5	-3.7	101.5	0.9
Италия	101.6	0.7	109.9	7.8
Испания	110.4	10.0	110.9	10.6
Португалия	103.8	3.0	-	-
Ирландия	112.3	10.1	116.6	9.4
Люксембург	110.0	8.8	113.6	10.7
Словения	103.3	2.4	106.7	6.6
Словакия	189.7	89.4	172.4	75.7
Малта	109.5	9.7	104.5	4.7
Кипър	107.4	5.6	109.3	7.4
Холандия	102.1	1.2	105.2	3.4
Финландия	95.0	-6.6	100.2	-1.3

Източник: ЕЦБ⁵

В резултат на дълбоката рецесия, повишаване на безработицата, спада в доверието на инвеститорите в икономиките, повишаване на макроикономическия риск и понижаване на кредитния рейтинг, лихвите по държавния дълг на периферните държави от еврозоната нараснаха, а в някои достигнаха рекордно високи стойности. В други държави това бе резултат от възникналата банкова криза (пр. Ирландия). Първата вълна на кризата в паричния съюз бе свързана с намалялата платежоспособност на банките, а през април 2010 г. започна втора вълна, включваща нарастваща невъзможност на държави членки да изпълняват своите финансови задължения. Паричният съюз изпадна в дългова криза, до която се стигна след като значително се повишиха лихвените проценти по дългосрочните държавни облигации на Гърция, а в последствие и тези на Ирландия. Предимствата на финансовата интеграция по време на

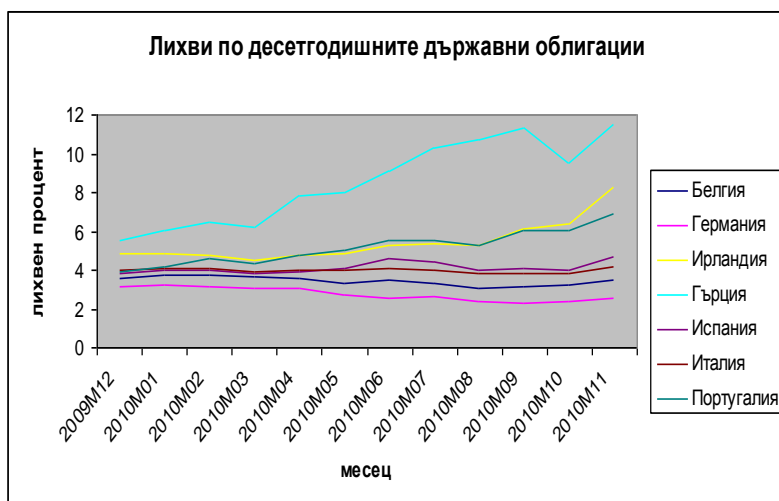
⁵ За еврозоната е показан реалният ефективен валутен курс на еврото към 21 търговски партньора. Таблицата показва и хармонизираните индекси за конкурентоспособност, изчислени към същите 21 търговски партньора заедно с останалите държави от еврозоната. Положителното изменение показва намаляване в конкурентоспособността.

финансова и икономическа криза се превръщат в основни недостатъци, тъй като проблемите в публичните финанси на дадена държава членка лесно се разпространяват в други по-уязвими държави от валутната зона.

Лихвите по дългосрочните облигации на периферните държави членки на еврозоната се повишиха поради рязко нарасналите рискови премии⁶. В тези държави нараснаха премиите по суаповете за осигуряване срещу кредитен риск⁷, което отразява повишения риск от настъпването на следните кредитни събития: неизпълнение на задължение поради изпадане в неплатежоспособност; изпадане в несъстоятелност (банкрут), реструктуриране на дългове, които могат да дестабилизируют финансовата и икономическата система на съответната държава.

За периода декември 2009 г. - ноември 2010 г. лихвите по дългосрочните държавни облигации на Ирландия се повишиха от 4.88% до 8.22%, на Португалия от 3.91% до 6.91%, на Испания от 3.81% до 4.69%, а на Гърция от 5.49% до 11.52%. В същото време лихвите по дългосрочните държавни облигации на Германия, използвани като бенчмарк в еврозоната, паднаха от 3.14% до 2.53%. В периода на криза доверието в техните икономики силно намалю поради очакванията на пазара, че те по-трудно ще се възстановят от рецесията и икономическият спад в тях ще бъде по-силен.

Графика 2



Източник: ЕЦБ

⁶ Рисковата премия на държавите от еврозоната включва т.нар. кредитен риск, включващ вероятността кредитополучател да не може да обслужва или погаси дълга си. Това е премията, която дадено правителство трябва да плати на купувачите на дългови ценни книжа срещу риск от изпадане в неплатежоспособност.

⁷ Суапът за осигуряване срещу кредитен риск е индикатор за доверието в устойчивостта на фискалната и дълговата политика на държавите и отразява рисковете на макроикономическо равнище.

1.2. *Мерки и политически действия на институциите на ЕС за излизане от кризата*

Последиците от световната финансова и икономическа криза се превърнаха в сериозен повод за преосмисляне на съществуващите в договорната основа разпоредби и принципи на функционирането на ИПС. На равнище ЕС кризата засили необходимостта от мерки за завършване на вътрешния пазар, приемане на нови правила за функциониране на финансовата система, създаване на европейска рамка за финансов надзор. Мерките за засилване на икономическото управление се осъществяват в няколко направления⁸, но за държавите кандидатки за еврозоната от ЦИЕ изпълнението на новите правила поставя нови и допълнителни трудности в процеса на присъединяване.

Решенията на настоящата криза са трудни, тежки, болезнени, изискват продължителни мерки и политически компромиси и съгласие между държавите членки, но „не можем да говорим за идеални решения, провеждани във „вакуум“ или на шахматна дъска, на която има прости фигурки вместо живи хора, а за решения в действителността“⁹. В търсене на изход от кризата европейските лидери и институциите на ЕС насочиха усилията си към промени в посока засилване и задълбочаване на икономическата политика на ЕС, които да доведат до създаването на истински икономически съюз, а в последствие и до политически съюз. Основен аргумент в тази посока е фактът, че ефективността на провежданата обща парична политика пряко зависи от провежданите на национално равнище икономически и фискални политики.

С Договора от Лисабон¹⁰ бяха въведени изменения в съществуващите норми и създадени нови с цел засилване на правомощията на наднационалните институции и координацията с националните органи за осигуряване по-голяма стабилност на ИПС и по-нататъшно утвърждаване на международната роля на еврото. В Договора за функционирането на ЕС (ДФЕС) е регламентирана необходимостта от по-тясна координация на икономическите политики на държавите членки, която трябва да бъде постигната чрез многостранно наблюдение от страна на Съвета върху политиките, тенденциите и процесите в икономическото развитие на всяка държава от ЕС относно

⁸ Поддържане на по-голяма фискална дисциплина; разширяване на икономическото наблюдение (нов механизъм за наблюдение); по-дълбока и по-силна координация (европейски семестър); създаване на здрава рамка за управление на кризи; по-силни институции за по-ефективно икономическо управление.

⁹ Клаус, В. Евроинтеграция без илюзии, изд. Мак, 2012 г.

¹⁰ Договор от Лисабон за изменение на Договора за ЕС и Договора за създаване на Европейската общност, в сила от 1 декември 2009 г., Официален вестник на ЕС, бр. 50 от 17 декември 2007 г.

изпълнението на общи насоки и редовно извършване на оценка. Ролята на ЕК и на Съвета нараства.

Централно място в Стратегия Европа 2020 заема изготвянето на рамка за противопоставяне на непосредствените заплахи за финансовата стабилност на отделните държави, както и за външно представителство на еврозоната за справяне с глобалните икономически и финансови предизвикателства. За държавите членки, приели евро, стратегията предвижда засилване на координацията и създаване на обща рамка за по-задълбочен и цялостен надзор, засилване на финансовата дисциплина, предотвратяване възникването на макроикономически дисбаланси, които оказват натиск върху конкурентоспособността на икономиките и върху единната валута. Тези предложения в голяма степен отразяват и допълват препоръките от доклада на Ларозиер¹¹.

От 1 януари 2011 г. влезе в сила “европейски семестър”, период в който на основата на политическа координация между държавите членки се разглеждат икономическите политики преди те да бъдат изпълнени. Европейският семестър започва в началото на годината с хоризонтален преглед, в който Еврогрупата, Съветът и Европейският съвет идентифицират общи икономически предизвикателства и дават стратегически насоки по политиките. Държавите членки трябва да отразят тези насоки при подготовката на конвергентните програми (съответно на програмите за стабилност), както и в националните програми за реформи, които се изпращат през април. Съветът прави оценка и дава насоки през юни и юли, когато започва подготовката на националните бюджети. Тази промяна цели да засили превантивната функция на ПСР и би трябвало да помогне на недисциплинираните държави членки да постигнат целите на ДФЕС и ПСР, но ще изисква и много добро взаимодействие между националните и европейските институции. Докладването и оценката по Стратегия Европа 2020 и ПСР се извършват едновременно, което практически обвързва постигането на напредък по стратегическите цели за растежа със структурните реформи и здравата бюджетна позиция.

През 2010 г. Европейската комисия подготви предложения за реформиране на ПСР с цел подобряване на икономическото управление и ефективно прилагане на разпоредбите на пакта. Направени бяха промени в превантивната и корективната част на ПСР с оглед засилване на фискалното наблюдение върху държавите и провеждане на

¹¹ The high level group on financial supervision in the EU chaired by Jacques de Larosiere, Report 25.02.2009, Brussels,

стабилна фискална политика. Предвижда се стартиране на процедура по свръхдефицит въз основа на критерия за дълга, както и автоматично налагане на финансови санкции на държавите при наличие на продължителни и сериозни отклонения от фискалните цели. Въведен бе нов механизъм за наблюдение, анализ и оценка на макроикономически дисбаланси във всички държави членки на ЕС. Целта на приетите нормативни промени е да се повиши качеството на управление на публичните финанси в ЕС като за нейното постигане се създава и система за ранно предупреждение на базата на предложени от ЕК индикатори. Новите правила в ПСР влязоха в сила на 13 декември 2012 г.

Разпространението и заплахите на дълговата криза за финансовата и макроикономическата стабилност в еврозоната изведоха на преден план необходимостта от промяна в договорната основа, предвиждаща възможност за осигуряване на финансова помощ за държави, които са в състояние на неплатежоспособност. Такъв механизъм дори и в Лисабонския договор не бе предвиден въпреки, че в чл. 122 (2) се регламентира възможността при «изключителни обстоятелства, които са извън контрола на държава членка», финансова помощ да ѝ бъде осигурявана, с решение на Съвета. Кризата с дълга на Гърция наложи създаването на временен Европейски механизъм за финансово стабилизиране и Европейски инструмент за финансова стабилност (ЕИФС) за подкрепа на държави-членки, изпаднали в неплатежоспособност (от юни 2010 г.)¹². Ефективността на тази спасителна мярка все още не е доказана, а трайното решаване на дълговата криза и предотвратяването на нови кризи наложи създаването на постоянен Европейски механизъм за стабилност¹³. На 27 септември 2012 г. влезе в сила постоянния механизъм за разрешаване на кризи – Европейски механизъм за стабилност, предвиждащ подкрепа за държави от еврозоната, чиято финансова стабилност е застрашена и създаващи проблеми на целия ИПС¹⁴. Финансиране се отпуска при строги ангажименти на нуждаещите се страни, свързани с постигане на бюджетните цели, заложен в договорната основа на Съюза. Държавите извън еврозоната обаче няма да бъдат «спасявани» при условията, при които това ще става за страните, приели общата валута. Създаването на спасителен механизъм е много вероятно да продължи да действа дестимулиращо на недисциплинираните държави членки от еврозоната като в

¹² Terms of reference of the Eurogroup: European Financial Stability Facility, Luxembourg, 7 June 2010

¹³ European Council 16-17 December 2010, Conclusions Brussels

¹⁴ Първоначалният договор бе подписан през юли 2011 г., но след това беше изменен с цел ЕМС да стане по-ефективен. Новият договор бе подписан на 2 февруари 2012 г.

същото време дисциплинираните държави членки да се налага да плащат за спасяването им. Подобни мерки увеличават многократно риска от морално объркване.

Приетият през 2011 г. «Пакт Евро плюс» също е част от действията на европейските лидери и институции да повишат дисциплината в ИПС и насърчаване на конкурентоспособността на икономиките. В него са заложили предложения за реформи в заплащането, повишаване на заетостта, укрепване на финансовата стабилност и устойчивост на публичните финанси. Основен източник на дебати и спорове бе предложението за уеднаквяване на базата на данък върху печалбата, на което се противопоставиха някои държави членки от ЦИЕ, в т.ч и България. Основен аргумент на България е запазване на по-благоприятните условия за инвестиции в страната.

В края на 2011 г. ЕК публикува законодателни предложения за засилено бюджетно наблюдение в еврозоната, с които предлага проектобюджетите на държавите членки да бъдат представяни и разглеждани от ЕК и да се повиши отчетността и прозрачността при провеждане на фискалните политики.

На 1 януари 2013 г.¹⁵ влезе в сила т.нар Фискален пакт или Договорът за стабилност, координация и управление в ИПС, който бе подписан от 25 държави членки на ЕС, с изключение на Чехия и Великобритания. Основни ангажименти на страните членки по договора са да включат в националните си законодателства максимални нива на бюджетен дефицит и дълг, както и да бъдат предвидени автоматични механизми за коригиране на нарушенията на тези правила. Съдът на ЕС получава компетенции да бъдат сезиран при неизпълнение на Договора и дори може да налага парични санкции на нарушителите.

България също е страна по този договор като българското правителство заяви, че няма да прилага дял 4 «Координация на икономическите политики» и ще запази самостоятелност при вземането на икономически решения.

На заседание на Европейския съвет през юни 2012 г. държавните и правителствени ръководители на държавите членки приеха решение за създаване на единен надзорен механизъм за банките от еврозоната. Предвижда се ЕЦБ да получи правомощия по отношение финансовата стабилност и банковия надзор в еврозоната, но в същото време възникват въпроси относно капацитета на ЕЦБ да надзирава всичките 6000 банки едновременно, както и доколко надзорната ѝ роля ще може успешно да бъде съчетавана с монетарната ѝ функция. Създаването на единен банков надзор ще

¹⁵ Договор за стабилност, координация и управление в ИПС, подписан на 2 март 2012 г., в сила от 1 януари 2013 г.

позволи Европейският механизъм за стабилност директно да рекапитализира банки, което цели да подпомогне и дори освободи правителствата от поемането на нови дългове на банковия сектор. Изграждането на банков съюз е поредна стъпка към Европейски фискален съюз, но в същото време е тези решения могат да провокират бягство от реформи и промени в задлъжнелите държави, увеличавайки значително моралния риск.

Паричната политика на ЕЦБ в кризата включва редица както стандартни, така и нестандартни мерки. Тя се намесва последователно на почти всички пазарни сегменти – паричен, суап, частен и държавен дълг. Основният проблем при тези интервенции е, че пазарите не функционират, банките разчитат на ликвидността от ЕЦБ при пълно удовлетворяване на желанията им и то при много ниски лихви.

Намаляващото доверие между банките и икономическите агенти затруднява получаването на по-дългосрочна ликвидност и ЕЦБ реагира с използването на ключов инструмент на паричната политика каквито са основните рефинансиращи операции. Тя увеличи матуритета и дела на дългосрочните рефинансиращи операции. През декември 2007 г. ЕЦБ предостави ликвидност в долари на банките от еврозоната срещу обезпечение, деноминирана в евро, за да задоволи търсенето на долари. През 2008 г. ЕЦБ увеличи падежа на дългосрочните рефинансиращи операции до 6 месеца, което е началото на т.нар. разделителен принцип, според който нестандартните мерки са насочени към финансовата стабилност и нормалното функциониране на пазарите и не трябва да се смесват със стандартните инструменти на паричната политика. Европейската централна банка извършва основните си рефинансиращи операции по фиксиран лихвен процент и предоставя ликвидност, която е равна на общото търсене на банките (всички заявки на банките се удовлетворяват). През май 2009 г. ЕЦБ обявява три дългосрочни операции за предоставяне на ликвидност, като матуритетът им е удължен до 1 година. През декември 2011 г. матуритетът бе удължен отново като те вече са 3 годишни.

От юли 2012 г. основният лихвен процент (ОЛП) е намален на 0.75% като лихвените проценти по депозитното и кредитно улеснение са съответно 0% и 1.5%. Целта на ЕЦБ е ликвидността да достигне до реалната икономика, но трансмисионният механизъм на паричната политика в кризата не работи.

Намален бе процентът на минималните задължителни резерви от 2% на 1%.

Въведени бях репо сделки с фиксиран процент и пълно удовлетворяване на заявките и в долари. Предоставя се ликвидност и в швейцарски франкове. През

пролетта на 2009 г. бе въведен суап с ФЕД, който дава възможност за предоставяне на ликвидност в евро на американски финансови институции.

В кризата ЕЦБ се намесва и на пазара на облигации. Програмата на ЕЦБ за покупка на обезпечени облигации започна през 2009 г. като банката изкупува директно обезпечени облигации, деноминирани в евро с висок кредитен рейтинг.

Интервенции се извършват и на пазара на ДЦК като през май 2010 г. (в началото на дълговата криза в Гърция) ЕЦБ обяви Програма за пазарите на дълг като покупките на частни и държавни ценни книжа се извършват на вторичния пазар. Няма крайна дата, до която да се провежда програмата.

От началото на септември 2012 г. ЕЦБ стартира нова Програма за покупка на ДЦК. Покупките ще бъдат извършвани на вторичния пазар на ДЦК в сегмента от 1 до 3 години като необходимо условие за това е наличието на програма за подкрепа или предпазно споразумение по линия на Европейския механизъм за стабилност. Тази програма прекратява действието на Програмата за пазарите на дълг от 2010 г. Програмата може да се разглежда като поредна стъпка в посока увеличаване на моралния риск в еврозоната.

2. Влияние на кризата в ИПС върху България

2.1 Проблеми пред развитието и участието на България в ИПС

Присъедияването на България към ИПС осигурява предпоставки страната възможно най-безпроблемно да излезе от режима на паричен съвет (ПС) и да приеме общата европейска валута. В периода на световна икономическа криза пълноправното присъединяване на България към него получава нови измерения.

Съгласно Договора за присъединяване на България към ЕС¹⁶ страната е задължена да приеме единната европейска валута след като устойчиво покрие договорните критерии. Това зависи в най-голяма степен от националната икономическа и фискална политика, но през последните години и, особено в периода на световна икономическа криза, много важна роля в процеса на допускане в еврозоната имат редица други (извъндоговорни) критерии и условия. Наличието на допълнителни изисквания прави осъществяването на стратегическия национален приоритет труднопостижимо.

¹⁶ Договор за присъединяване на България към ЕС, подписан на 25.04.2005 г., в сила от 1 януари 2007 г.

Понастоящем България се намира на втория етап в процеса на парична интеграция, на който държавата трябва да разглежда политиката на обменните курсове като въпрос от общ интерес, трябва да постигне независимост на централната банка и икономическа конвергенция. Основно задължение на страната е да спазва разпоредбите на ДФЕС и ПСР. Съгласно Договора за присъединяване на България и Румъния към ЕС страната участва от датата на присъединяването си към ЕС с дерогация в ИПС, но в същото време е задължена да прилага част от актовете на институциите на ЕС, свързани със забрана за: пряко финансиране на държавния бюджет със заеми от централната банка; поемане на задължения на друга държава членка на ЕС; привилегирован достъп на публичния сектор до финансови институции; налагане на ограничения върху свободното движение на капитали и плащания.

Членството в ЕС осигурява право на глас при вземането на решения, както и предпоставки за превръщането ѝ от "получател" на политиките на Съюза в участник при тяхното определяне. Въпреки това участието в ИПС с дерогация изключва възможността България да се включи в процеса на формиране на общата парична политика, до момента, в който не изпълни критериите за приемане на единната валута. Съгласно изискванията на ДФЕС националното законодателство трябва да „съответства“ на разпоредбите в Договорите и Устава като всяко несъответствие следва да бъде отстранено преди датата на пълноправно членство в ИПС.

Паричният съвет създава благоприятни предпоставки за повишаване на доверието в местната икономика и в националната парична единица, спомага за поддържането на ценова стабилност, интензифициране на инвестиционната активност и ръста на производството, значително съкращаване на трансакционните разходи във външната търговия, стимулира конвергенцията на лихвените проценти и допринася за икономическата и финансовата стабилност на държавата.

Правилата и принципите на ПС налагат инфлационна дисциплина чрез фиксирането на курса към зона с ниска инфлация, но това не означава автоматично изравняване на равнището на инфлацията в приемащата страна. Паричният съвет осигурява възможност за пряко пренасяне на цените на вносните стоки от еврозоната, което силно влияе върху ръста на инфлацията в страната в периоди на растеж. В периода на световна икономическа криза обаче цените на стоките на световния пазар се понижиха и това благоприятства низходяща тенденция в ръста на цените в страната. Вносът от ЕС27 в България представлява почти 60% от общия, което е важен източник на инфлация в добри за икономиката времена, а в кризата допринася за нейния спад.

Инфлационният диференциал между България и еврозоната в кризата съществено намаля, в резултат преди всичко на големия спад в местното потребление и вноса.

След присъединяването на България към ЕС до началото на световната финансова и икономическа криза инфлационният диференциал между България и еврозоната бе голям, а изпълнението на критерия за ценова стабилност бе основен проблем в процеса на подготовка за приемане на еврото. България не изпълняваше единствено критерия за ценова стабилност, а ръстът на цените бе стимулиран от ръста в международните цени на храните и петрола, местното търсене и нарасналите разходи за труд.

Икономическата рецесия от 2009 г. допринесе за резкия спад в инфлацията (2.5% на годишна база), а инфлационният диференциал с еврозоната съществено се сви. Ръстът на цените на услугите и базисната инфлация допринесоха основно за размера на хармонизирания индекс на потребителските цени (ХИПЦ), а цените на вноса имаха ограничен принос не само поради слабата промяна в цените на световния пазар, но и най-вече поради свиването на вноса. Кризата създава благоприятни предпоставки за изпълнението на критерия като основните източници на инфлация се промениха. Водеща роля имат и ще имат цените на вноса, а местните източници на инфлация имат ограничен принос.

Таблица 4 Средногодишен темп на промяна на ХИПЦ в Еврозона 16 и България (2000-2009 г.) и инфлационен диференциал

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Еврозона	2.2	2.4	2.3	2.1	2.2	2.2	2.2	2.1	3.3	0.3
България	10.3	7.4	5.8	2.3	6.1	6.0	7.4	7.6	12.0	2.5
Инфлационен диференциал	8.1	5.0	3.5	0.2	3.9	4.2	5.2	5.5	8.7	2.2

Източник: Евростат, собствени изчисления

В докладите за сближаване на ЕЦБ¹⁷ и ЕК¹⁸ от май 2010 г. за първи път референтната стойност на ХИПЦ е изчислена на основата на „отрицателна инфлация“ в три държави-членки на ЕС27 за периода април 2009 г. – март 2010 г.: Португалия (-0,8%), Естония (-0,7%) и Белгия (-0,1%). Това тълкуване на критерия от страна на ЕЦБ и ЕК е в очевидно нарушение на принципа на равно третиране на държавите-кандидатки за еврозоната, но по-голямо недоумение в случая буди факта, че този подход се намира в пълно противоречие и е несъвместим с дефиницията за ценова

¹⁷ Доклад за конвергенцията май 2010, ЕЦБ

¹⁸ Convergence report 2010, European Commission

стабилност, приета от ЕЦБ. На 13 октомври 1998 г. Управителният съвет на ЕЦБ прие Стратегия за парична политика, според която „ценова стабилност означава годишен ръст на ХИПЦ за еврозоната под 2%”, а основна цел на ЕЦБ е поддържането равнища на инфлацията под, но близки до 2% в средносрочен период. Не само инфлацията над 2%, но и дефлацията са несъвместими с ценовата стабилност като това е „достатъчно ниска стойност за икономиката, за да може тя да се възползва от предимствата на ценовата стабилност”. През последния 12-месечен период няколко държави членки на ЕС27 отчитат отрицателни средни темпове на инфлацията, което даде формално основание ЕЦБ и ЕК да направят оценка на конвергенцията на основата на дефлацията в «инцидентен период на отрицателна инфлация». Прилагането на този подход доказва, че присъединяването към еврозоната на новите държави-членки зависи все повече от „конюнктурни фактори”, върху които самите те имат твърде ограничен капацитет да влияят.

В последните си доклади за конвергенцията ЕЦБ и ЕК отчитат, че България е изпълнила критерия за ценова стабилност като през 2011 г. инфлацията е била 2.7% при референтна стойност 3.1% за ЕС27¹⁹.

Таблица 5 Хармонизиран индекс на потребителските цени (в % на годишна база) в България в периода 2007-2009 г

	2007	2008	2009
Средно за трите страни от ЕС27 с най-ниска инфлация	1.33 ²⁰	2.57 ²¹	0.23 ²²
Референтна стойност за ЕС27	2.83	4.07	1.73
България	7.6	12.0	2.5

Източник: Евростат

Основни източници на инфлацията през следващите години ще бъдат цените на енергийните източници и храните на световния пазар, т.е. външните източници на инфлацията. Основните рискове за надвишаване на прогнозната инфлация могат да произтекат от: по-големи от очакваното увеличения на международните цени на основни енергийни стоки и храни, изпреварващ ръст на заплатите пред производителността при излизането от кризата. Важно значение ще има влиянието на

¹⁹ Convergence report 2012, European Commission

²⁰ През 2007 г. страните с най-ниска инфлация бяха: Малта (0.7%), Холандия (1.6%) и Дания (1.7%);

²¹ През 2008 г. страните с най-ниска инфлация бяха: Холандия (2.2%), Португалия (2.7%) и Германия (2.8%).

²² През 2009 г. страните с най-ниска инфлация бяха: Франция (0.1%), Германия (0.2%) и Австрия (0.4%);

външни фактори като валутния курс *евро/долар*. Бюджетният дефицит също представлява важен източник на инфлация, тъй като неговото нарастване може да наложи повишаване на данъци и такси.

Режимът на ПС налага значителни ограничения върху провежданата от правителството фискална политика, произтичащи от забраната за отпускане на заеми за финансиране на бюджетния дефицит от страна на БНБ. Провеждането на стриктна фискална политика доведе до отчитането на бюджетни излишъци през преобладаващата част от периода 1998-2008 г. Натрупаните финансови резерви допринесоха в известна степен за смекчаване на въздействието на глобалната криза върху икономиката. В периода 2007-2009 г. България е сред трите държави членки на ЕС27 (заедно с Естония и Люксембург) с най-нисък размер на държавния дълг. Ефектите от световната икономическа криза върху българската икономика доведоха до неговото бавно нарастване, но държавната бюджетна позиция остава добра. В периода на криза спазването на правилата и принципите на ПС продължава да оказва положително влияние върху изпълнението на критериите за бюджетна позиция като бюджетният дефицит и държавният дълг на страната са сред най-ниските в ЕС27. В същото време поддържането на нисък бюджетен дефицит създава и ограничения пред възстановяването на местното търсене и производството, а оттам и пред растежа. През 2008 г. бе отчетен излишък от 1.8% и страната бе единствената в ЕС27, в която той растеше на база предходна година. България влезе в кризата с много добра държавна бюджетна позиция, но отчетеният през 2009 г. свръх дефицит доведе до започването на първата процедура при прекомерен дефицит към страната.

През 2006 г. и 2007 г. Естония също натрупа излишъци и заедно с България имат най-нисък размер на правителствен дълг през последните няколко години в ЕС27. Натрупването на значителни финансови резерви осигури възможности те да се използват като средство за смекчаване на въздействието на глобалната криза върху икономиките. Използването му може да създаде рискове пред стабилността, освен ако не съответства на ясна визия за развитие на икономиката.

Таблица 6 Бюджетен дефицит (-)/излишък (+) и правителствен дълг в ЕС 27, еврозоната и България в периода 2006-2009г.

	БЮДЖЕТЕН ДЕФИЦИТ/ИЗЛИШЪК				ПРАВИТЕЛСТВЕН ДЪЛГ			
	2006	2007	2008	2009	2006	2007	2008	2009
Референтна стойност	- 3.0	- 3.0	- 3.0	- 3.0	60	60	60	60

ЕС 27	- 1.4	- 0.8	- 2.3	- 6.8	61.3	58.7	61.5	73.6
Еврозона (16)	- 1.3	- 0.6	- 2.0	- 6.3	68.3	66.0	69.3	78.7
България	3.0	0.1	1.8	- 3.9	22.7	18.2	14.1	14.8

Източник: Евростат, ЕК

Таблица 7 Бюджетен дефицит (-)/излишък (+) и правителствен дълг в България в периода 2010-2011 г.

	Бюджетен дефицит/излишък		Държавен дълг	
	2010	2011	2010	2011
България	- 3.1	- 2.0	16.2	16.3

Източник: Евростат

Благоразумната фискална политика и бюджетната дисциплина са задължително условие за поддържането стабилността на валутните режими в държавите с фиксиран валутен курс, тъй като допускането на високи дефицити може да доведе до значителен ръст в инфлацията, до девалвация на националната парична единица и следователно да дестабилизира икономиката.

Важен източник на финансови средства за постигане на икономическо и социално сближаване са фондовете на ЕС. Финансовата подкрепа за развитие на икономиката може да стимулира номиналната и реалната конвергенция посредством развитието на транспортната, екологичната, комуникационната инфраструктура, повишаване на заетостта, обучение и квалификация, инвестиции в иновации и в технологично развитие на малките и средни предприятия, повишаване на атрактивността на по-слабо развитите райони за работа и живот. Усвояването на средства по европейските фондове може да помогне за смекчаване влиянието на икономическата криза върху бюджетните позиции, намаляване на публичните разходи за социални и благоустройствени дейности и за дългосрочна устойчивост на бюджетната позиция.

Кохезионната политика на Съюза може да има по-ясна роля в подкрепа на действията на държавата за справяне със структурните слабости и предизвикателствата на конкуренцията, но това изисква засилване на институционалния капацитет и ефективност на публичната администрация. В дългосрочен план реалното сближаване между България и развитите европейски държави може да се ускори само ако страната разполага с необходимия административен капацитет, постигне висока степен на

прозрачност и отчетност в процеса на изразходване на финансовите средства. Много важен е капацитетът на частния сектор за подготовка и реализация на проекти.

За България стриктната бюджетна политика и дисциплина са от първостепенна важност за поддържане на макроикономическата и фискална стабилност, за по-бързо възстановяване от кризата, чрез засилване на доверието в чуждите инвеститори в икономиката и за нормалното функциониране на финансовата система. Провеждането на структурни реформи ще окаже положително влияние за оптимизиране и повишаване ефективността на бюджетните разходи. Реформите в пенсионната система, здравеопазването, в образованието, администрацията изискват време, дългосрочна визия и последователност.

Състоянието на бюджета налага осъществяването на ефективни, дългосрочни реформи в редица ключови политики, консолидирането му. Задължително обаче трябва да се отчетат и неблагоприятни ефекти от ориентирането на растежа към износ, което е свързано с по-ниски данъчни приходи в бюджета, а това ще наложи промени в данъчната система и нарастване ролята на други източници на приходи в бюджета.

След 1 януари 2007 г. България бе сред малкото държави – кандидатки за еврозоната, които не са били обект на процедурата при прекомерен дефицит и която изпълняваше критериите за държавна бюджетна позиция. Кризата доведе до влошаване състоянието на публичните финанси, но като цяло страната запазва добра фискална позиция в сравнение с голяма част от държавите-членки на еврозоната и ЕС27.

Балансиран бюджет в средносрочен план не може да бъде постигнат без структурни реформи, стимулиране на търсенето, подобряване на бизнес средата. Осъществяването на структурни реформи ще има ефект върху намаляването на бюджетните разходи, а освен това дава възможност бюджетни средства да бъдат насочени, например, за инфраструктурни проекти и съответно ще стимулират растежа на икономиката. Ключова роля за подобряване състоянието на публичните финанси има скоростта на възстановяване както на местната, така и на икономиките от ЕС. Не бива да се пренебрегва заплахата от нарастване на държавния дълг на страната, което би могло да повиши уязвимостта на паричния режим и финансовата система. Емитирането на дълг на външните пазари през следващите години би могло да бъде затруднено при сегашната конюнктура на международните финансови пазари и проблемите, които редица европейски държави срещат с финансирането на своите дефицити, ограничен достъп до външно финансиране и при недостатъчно добре развит вътрешен пазар на ДЦК.

Функционирането на ПС и развитието на финансовата интеграция на страната с ЕС е свързана и с конвергенция на лихвените равнища към средните в еврозоната. Тенденциите в развитието на лихвените проценти в страната като цяло следват тези в еврозоната, но лихвеният диференциал дори и в периода на криза остава значителен главно поради по-високата рискова премия на страната и региона, и валутния риск, който не е премахнат напълно. В периода на световна икономическа криза основни причини за по-високите лихвени проценти са повишената рискова премия и несигурността, свързана с икономическото възстановяване в региона, което забавя ръста в икономическата активност и потреблението, търсенето на кредити и доведе до затягане на кредитните стандарти на банките. Съществено негативно влияние върху равнището на дългосрочните лихвени проценти оказва дълговата криза в еврозоната. Конвергенцията в лихвените проценти ще продължи и би трябвало допълнително да се ускори при въвеждането на единната валута.

През 2007 и 2008 г. спредът в дългосрочните лихвени проценти между България и еврозоната нарастваше постепенно поради растящия инфлационен диференциал и прегряването на икономиката, но въпреки това страната изпълняваше този критерий. Лихвеният диференциал между България и еврозоната се формира основно от: рисковата премия на страната и региона, валутен риск (въпреки фиксирането на валутата валутният риск не е премахнат напълно) и инфлационните очаквания.

Разпространението на икономическата криза в региона обаче доведе до рязко нарастване на дългосрочните лихвени проценти на всички държави поради рецесията, волатилността на обменните курсове, както и банковата криза в някои от тях, което покачи рисковата премия и на региона през 2009 г. Неблагоприятните външни влияния, свързани с дълговата криза в Гърция се отразиха негативно върху рисковата премия на региона и това доведе до невъзможност страната да покрие този критерий.

Таблица 8 Равнища на дългосрочните лихвени проценти в България в периода 2007-2009 г.

	2007	2008	2009
Референтна стойност за ЕС <i>27²³</i>	6.19	6.24	5.53

²³ Референтната стойност, изчислена на основата на средното годишно изменение на ХИПЦ в трите държави с най-ниска инфлация е за целите на анализа като нейните стойности за периода 2006-2009 г. не съвпадат с тези на ЕЦБ и ЕК, публикувани в конвергентните доклади през 2006 г., 2007 г. и 2008 г., които бяха съответно: 2.6%; 3.0% и 3.2%. За оценката на изпълнение на критерия за ценова стабилност ЕЦБ и ЕК изчисляват референтни стойности само към момента на подготовка на докладите като средна величина за последните 12 месеца (пр. За периода април 2009 г. – март 2010 г.)

България	4.54	5.38	7.22
----------	------	------	------

Източник: ЕЦБ, БНБ

В конвергентните доклади от 2012 г. ЕЦБ и ЕК отчетоха, че България изпълнява и критерият за дългосрочни лихвени равнища.

Основен проблем при функционирането на ПС представлява реалното надценяване на местната валута, което може да бъде преодоляно чрез повишаване на производителността на труда и повече инвестиции в технологично развитие и в човешки ресурс, по-голяма гъвкавост при определяне на цените и заплатите. Реалното надценяване се отразява негативно върху конкурентоспособността на икономиката, тъй като износьт поскъпва, а това води до натрупване на големи дефицити по текущата сметка на платежния баланс, което се случи в България, в периода след 1997 г. до началото на кризата.

България натрупа значителни външни дисбаланси в периода на преход и икономическа интеграция в ЕС. Основна причина за това е невъзможността за адаптиране на платежния чрез промяна във валутния курс, ниската конкурентоспособност на икономиката и силния ръст в местното търсене. През разглеждания период България бе с най-висок дефицит по текущата сметка от всички държави кандидатки от ЦИЕ. Растящият дял на преки чуждестранни инвестиции (ПЧИ) през периода 2005-2008 г. в голяма степен покриваше огромните дефицити по текущата сметка, тъй като значителна част от инвестициите не бяха насочени директно към производството, а в сектора на финансовите услуги и недвижимите имоти и следователно имаха ограничено непосредствено влияние върху износа.

Началото на световната икономическа криза доведе до забавяне и спад на външната търговия. Само през първите девет месеца на 2009 г. дефицитът по текущата сметка на платежния баланс намаля с 63.9% спрямо същия период на предходната година като износьт намаля с 26.6%, а вносьт с 35.4%²⁴. През 2008 г. притокът на преки чуждестранни инвестиции достигна 6.55 млрд. евро (или 19.5% от БВП), а през 2009 г. намаля до 9.5% от БВП. Основен двигател на ръста на външния дефицит през годините бе дефицитът в търговския баланс поради силния ръст в местното търсене. Външният дефицит бе основно финансиран от големия приток на ПЧИ.

Таблица 9 България - Текуща сметка, търговско салдо и външни баланси в % от БВП (2005 – 2011 г.)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Текуща сметка	- 12.4	- 18.4	- 26.8	- 24.0	- 9.4	- 1.5	0.3

Търговско салдо	- 20.2	- 22.0	- 25.1	- 25.2	- 12.1	- 7.7	- 5.6
Текуща и капиталова сметка	- 11.3	- 17.7	- 28.9	- 23.2	- 8.0	- 0.7	1.6

Източник: БНБ, ЕЦБ, Евростат

Трябва да се отбележи обаче, че въпреки външния дисбаланс и постепенното обезценяване на лева, сериозна опасност за стабилността на режима не съществува поради натрупаните значителни фискални резерви.

През последните години България натрупа значителен външен дълг предимно в евро като за периода 2004 - 2009 г. той нарасна от 64% до 111% от БВП, най-вече поради увеличаването на частния дълг, докато публичният външен дълг намалю, благодарение на фискалната дисциплина. Част от дълга всъщност са ПЧИ като делът на вътрешнофирмените заеми в общия размер на външния дълг се повишава до 39.1% към април 2010 г. спрямо 37.6% година по-рано. В матуриретенната структура на дълга обаче преобладава дългосрочния дълг, което подчертава дългосрочния ангажимент на чуждестранните собственици на местни предприятия.

Натрупаните от България външни дисбаланси в периода преди кризата бяха резултат от модела на икономическо развитие, който страната следваше и който доведе до големи дефицити по текущата сметка на платежния баланс. Кризата съществено повлия благоприятно върху състоянието на текущата сметка и доведе до намаляване на дефицита и до значително подобряване състоянието на платежния баланс.

Ориентацията на българската икономика към растеж, основан на експорт ще доведе до продължаване на тенденцията за намаляване на външнотърговския дефицит на страната и уравновесяване на платежния баланс. Кризата осигурява благоприятни възможности в средносрочен план България да приспособи външния дисбаланс, но това зависи от способността на икономиката да преориентира ресурси към търгуемия сектор, да повиши производителността на труда и ценовата и неценовата конкурентоспособност.

Понастоящем в основно изпитание пред България и държавите с фиксирани курсове от ЦИЕ се превръща необходимостта от смяна на модела на икономическо развитие, следван преди кризата. Добрите резултати в номиналната и реалната конвергенция преди кризата на тези държави не можа да осигури сигурна защита срещу нея²⁴. Перспективите за връщане към основните източници на растеж от периода преди

²⁴ The impact of the global economic and financial crisis on Central, Eastern and South-Eastern Europe, ECB, Occasional paper, June 2010

кризата съществено се различават в отделните държави като за България това не би било реалистично.

Кризата налага извършването на фундаментални промени в модела на растеж в България, за да не се допуснат отново големи макроикономически дисбаланси. България трябва да създаде предпоставки за повишаване на конкурентоспособността на икономиката и развитие на търгуемия сектор. В средносрочен план очакванията са, че растежът ще бъде много по-нисък от този преди кризата, а това неминуемо ще окаже влияние върху върху състоянието на държавната бюджетна позиция (негативно), равнището на инфлацията (положително), състоянието на платежния баланс, реалната конвергенция. Основни причини могат да се търсят в: по-трудни външни условия за финансиране и по-висока рискована премия отчасти заради ефекта crowding out при голямото нарастване на държавния дълг на развити икономики; по-ниският потенциален растеж на ЕС15, което ще намали експортното търсене за продукти от региона; производителността на труда, която трудно расте, по-слабо местно търсене.

Производственият потенциал и сравнителните предимства на българската икономика не бяха използвани в достатъчна степен през последните повече от две десетилетия, а членството в ЕС и участието в единния вътрешен пазар дават огромни възможности за развитие на износа на български стоки. Българската икономика разполага с потенциал за развитие на търгуемия сектор и специализация във вътрешния пазар на ЕС, което би допринесло за повишаване на конкурентоспособността на местната икономика. В същото време обаче натиск върху конкурентоспособността може да се очаква от нарастването на разходите за труд, промени в реалния ефективен валутен курс на лева спрямо еврото, инфлацията.

Подкрепата за поддържането на ПС в страната до датата на пълноправно членство в еврозоната оказва положително влияние върху поведението на кредитните институции и ги предпазва от големи изкушения в добри за икономиката времена. Освен това в съответствие с принципите на паричния съвет възможностите на БНБ да действа като кредитор от последна инстанция за банковата система са ограничени до размера на чуждата валута, превишаваща нужните 100% покритие на паричните пасиви на ПС, което от една страна се разглежда като недостатък на паричния режим, но от друга страна понижава моралния риск в системата. В периода на световна финансова криза банковата система остава стабилна, което е важна предпоставка за по-бързото излизане на страната от нея и косвено влияе върху процеса на номинално сближаване.

2.2 Перспективи за пълноправно членство на страната в ИПС

В периода на криза най-важното предизвикателство, но и възможност представлява промяната в модела на икономическо развитие. Кризата налага значителни промени в основните източници на растеж в България, за да не се допуснат отново големи макроикономически дисбаланси. Растежът би трябвало да бъде ориентиран в по-голяма степен към външно търсене при наличието на по-консервативни местни агенти.

Перспективите за връщане към основните източници на растеж от преди кризата са по-скоро негативни. Растежът на потенциалния БВП след кризата ще бъде по-нисък в периода 2011-2015 г., в резултат на промените в международната среда: по-трудни външни условия за финансиране и по-висока рискова премия; несигурност относно намеренията за кредитиране на чуждите банки, особено в много задлъжнели страни; по-ниският потенциален растеж на ЕС15, което ще намали експортното търсене за продукти от региона; дълговата криза в еврозоната; факторната производителност най-вероятно ще остане на равнищата от преди кризата в близко бъдеще поради по-малките инвестиции в производителността, слабо търсене, ниска ефективност на разходите за научно-развойна и изследователска дейност. От страна на предлагането в краткосрочен и средносрочен план растежът ще бъде негативно повлиян от местни фактори на търсенето: много домакинства и нефинансови корпорации са склонни да увеличат спестяванията си и да намалят задълженията си. Несигурността относно бъдещите доходи и увеличената норма на спестяване на домакинствата ще действат като фактори, ограничаващи прираста на местното потребление. Запазването на настоящия размер на минималната заплата, на пенсиите и текущите равнища на заплатите в публичния сектор ще ограничи възможностите на значителна част от българите да потребяват, което ще рефлектира негативно върху местното потребление, предлагането и ръста на БВП.

Много важна роля за скоростта на възстановяване на българската икономика имат процесите в ЕС, тъй като тя е сравнително малка и отворена, а освен това местната валута е с фиксиран курс към еврото. Излизането от кризата е невъзможно без възстановяване на местното потребление, привличането на ПЧИ, увеличаване на възможностите за финансиране на бизнеса. През следващите години е необходимо реструктуриране на българската икономика в посока на по-висока интензивност на иновациите, както и подобряване на бизнес средата, ограничаването на сивата икономика.

Възстановяването на икономиката ще бъде продължително, а високият растеж от периода преди рецесията ще бъде трудно постижим. Смяната на модела на развитие дава възможност ефектите от прегряването на икономиката да бъдат преодолен и българската икономика да постигне по-устойчив и балансиран растеж през следващите години. В основен приоритет в средносрочен план се превръща преодоляването на разликата между изпреварващия ръст на заплащането и доходите спрямо производителността на труда, което ще се отрази благоприятно върху конкурентоспособността на икономиката.

Българският лев не участва във ВМ II, въпреки че България стана член на ЕС на 1 януари 2007 г. Водеща роля за допускане на дадена държава във ВМ2 има ЕЦБ, както и политическият консенсус в държавите от еврозоната. Понастоящем България е единствената държава с ПС и фиксиран валутен курс кандидатка за членство в еврозоната, чиято валута не участва във ВМ2 въпреки опитите и политическата воля това да стане възможно най-скоро след присъединяването към ЕС. Изгледите са скорошно приемане във ВМ2 са по-скоро негативни.

Съгласно основните стратегически документи, приети от Министерски съвет и БНБ във връзка с присъединяването на България към ИПС - Споразумение между Министерския съвет на Република БНБ за въвеждане на еврото в Република България²⁵ и Стратегия за развитие на БНБ 2004-2009 г.²⁶, българските институции се ангажираха с възможно най-бързо присъединяване към ВМ II и еврозоната, но присъединяването към ВМ2 и приемането на еврото е дълъг, сложен и сериозен политически процес. Ключов елемент на Стратегията на България представлява ангажимента да бъде поддържан ПС и запазване на съществуващото равнище на фиксиран валутен курс на българския лев към еврото до датата на приемане на еврото. Пред българските институции стои нелеката задача да докажат, че съществуващият фиксиран курс на лева към еврото е оптимален, основан е на макроикономически фундаменти в страната и трябва да бъде запазен при приемането на общата валута.

Последиците от дълговата криза в еврозоната изостриха чувствителността на институциите към проблемите с дефицита и дълга в държавите членки и това доведе до решение на министрите на финансите на държавите от ЕС за приемане на реформите в ПСР. Тези реформи в много голяма степен ще се отразят и върху политиката на

²⁵ Споразумение между Министерския съвет на Република България и Българската народна банка за въвеждане на еврото в Република България, ноември 2004 г.

²⁶ Стратегия за развитие на Българската народна банка 2004-2009 г., приета на 9 септември 2004 г.

националните институции. Това от една страна ще стимулира държавите да провеждат благоразумна фискална политика и да поддържат бюджетна дисциплина, но от друга за голяма част от държавите извън еврозоната това ще бъде голямо изпитание на фона на протичащите реформи в основни сфери на икономическия и социален живот. Кризата направи европейските институции по-безкомпромисни към държавите кандидатки по отношение изпълнението на номиналните критерии (особено този за държавна бюджетна позиция), а наблюдението се засилва.

Може да се допусне, че за България засилването на наблюдението и координацията от страна на европейските институции ще стимулира ефективността, взаимодействието, прозрачността в действията на националните институции, които ще трябва да докажат капацитет и възможности да отговорят на изискванията и очакванията на европейските институции, както и да подобрят комуникацията и взаимодействието си с тях.

Присъединяването към еврозоната е продължителен и сложен процес, обусловен от взаимосвързани икономически и политически фактори, както в държавите-кандидатки, така и в тези от паричния съюз.

Търсенето на изход от кризата в ИПС продължава като бъдещето му остава неясно и несигурно, а решенията и действията на европейските институции и лидерите на държавите членки до момента очевидно трудно могат да успокоят пазара и да върнат доверието на икономическите агенти.

Изпитанията пред ИПС, произтичащи от ефектите от рецесията, дълговата криза и кризата в управлението оказват силно влияние върху позициите на европейските институции и държавите от еврозоната относно приемането на нови членове. В настоящите условия европейските институции втвърдяват все повече своите позиции относно допускането на нови членки, а справянето с последиците от кризата в еврозоната е неотложен приоритет пред нейното разширяване.

На фона на продължаващите дискусии и спорове в ЕС относно намирането на изход от кризата българските институции предприемат стратегия на изчакване развитието на процесите в ИПС. В контекста на нерешените проблеми и неясното бъдеще на ИПС бързото приемане на общата валута не представлява национален приоритет. Българската позиция е в подкрепа на реформи и повишаване на дисциплината в държавите членки на еврозоната и ограничаване на възможностите в бъдеще благоразумните държави да продължават да спасяват недисциплинираните държави членки.

България е малка и отворена икономика в преход, която макар и с известно закъснение бе сериозно засегната от глобалната икономическа криза и която продължава да бъде изложена на рискове и заплахи, произтичащи както от външната, така и от вътрешната икономическа среда. Подготовката на България за приемане на общата валута се осъществява в изключително динамична, сложна и несигурна вътрешна и външна среда, върху която ефектите от световната икономическа криза и кризата в управлението на еврозоната оказват силно влияние и която рефлектира върху поведението и позициите на националните и европейските институции и икономическите агенти. Стабилността на паричния режим в кризата осигурява благоприятни предпоставки за изпълнение на голяма част от критериите за членство в ИПС (пр. критериите за държавна бюджетна позиция, сближаване на дългосрочните лихвени проценти), независимо от ограниченията, които създава.

Преди кризата страната изпълняваше почти всички критерии за приемане на еврото, с изключение на този за ценова стабилност. Напредъкът, постигнат в подготовката за членство в еврозоната бе естествен резултат от динамичния и ускорен растеж на националната икономика, който стимулира процеса на номинално и реално сближаване с ЕС.

В периода на световна икономическа криза много важна роля в процеса на допускане в еврозоната вече имат и ще има изпълнението на допълнителни изисквания и условия, които се налагат върху държавите кандидатки (вкл. България), произтичащи от мерките за засилване на икономическото управление и реформирането на ПСР. Допускането на страната в паричния съюз се обвързва с изпълнението на по-строги условия от тези, при които влязоха останалите държави, а при неизпълнение и нарушаване на правилата на паричния съюз ще бъдат налагани санкции (финансови и дори политически).

Членството на България в ИПС не трябва да се превръща в самоцел, а трябва да бъде предпоставка и стимул за икономическо и социално развитие.

От първостепенно значение за поведението и позициите на българските институции в ЕС е развитието на политическата и икономическата ситуация и процесите в държавите от паричния съюз и наличието на дългосрочна визия за еволюцията на европейския проект. Предстои да разберем до какво ще доведе настоящата криза в ИПС – до края или бъдещото на еврото.

Използвани източници:

1. Договор от Лисабон за изменение на Договора за ЕС и Договора за създаване на Европейската общност, в сила от 1 декември 2009 г., Официален вестник на ЕС, бр. 50 от 17 декември 2007 г.
2. Договор за стабилност, координация и управление в ИПС, подписан на 2 март 2012 г., в сила от 1 януари 2013 г.
3. Договор за присъединяване на България към ЕС, подписан на 25.04.2005 г., в сила от 1 януари 2007 г.
4. Доклад за конвергенцията май 2010, ЕЦБ
5. Клаус, В. Евроинтеграция без илюзии, изд. Мак, 2012 г.
6. Неновски, Н. Безболезнени решения в Европа няма. Когато си сгрешил, не може да не платиш, сп. Мениджър, януари 2012 г.
7. Чобанов, П. Неравновесията, рисковете и глобалната криза, изд. Пропелер, 2012 г.
8. Споразумение между Министерския съвет на Република България и Българската народна банка за въвеждане на еврото в Република България, ноември 2004 г.
9. Стратегия за развитие на Българската народна банка 2004-2009 г., приета на 9 септември 2004 г.
10. Convergence report 2010, European Commission
11. Convergence report 2012, European Commission
12. European Council 16-17 December 2010, Conclusions Brussels
13. The impact of the global economic and financial crisis on Central, Eastern and South-Eastern Europe, ECB, Occasional paper, June 2010
14. The high level group on financial supervision in the EU chaired by Jacques de Larosiere, Report 25.02.2009, Brussels,
15. Terms of reference of the Eurogroup: European Financial Stability Facility, Luxembourg, 7 June 2010