

Година XI

Книга 1, 2002 година

СЪДЪРЖАНИЕ

<i>Росица Рангелова</i> – Средносрочно прогнозиране на икономическия растеж в България	3
<i>Емил Панушев</i> – Глобални и регионални тенденции в движението на капитали	30
<i>Искра Христова-Балканска</i> – Новият финансов ред и формирането на европейското финансово пространство	60
<i>Николай Найденов</i> – Създаване на Финансово-Промислени Групи в прехода към пазарна икономика	89
<i>Таня Горчева</i> – Виртуалното предприемачество – подходи при формирането на съвременни бизнес-мрежи	117
JEL на български език	153
JEL на английски език	162
Резюмета на английски език	171

РЕДАКЦИОННА
КОЛЕГИЯ

Ст.н.с. д-р МИТКО ДИМИТРОВ
(Главен редактор)
Проф. д. ик.н. ДИМИТЪР ПАНАЙОТОВ
(Зам. главен редактор)

Проф. д.ик.н. БОЙКО АТАНАСОВ
Проф. д.ик.н. КАЛЪО ДОНЕВ
Ст.н.с. д-р МАЛИНКА КОПАРАНОВА
Проф. д.ик.н. ИВАН СТОЙКОВ
Проф. д.ик.н. МЕТОДИ КЪНЕВ
Доц. д-р НЕНО ПАВЛОВ
Ст.н.с. д-р ГЕОРГИ ШОПОВ
Ст.н.с. д-р НИКОЛА ВЪЛЧЕВ
Доц. д-р СВЕТЛА РАКАДЖИЙСКА
Ст.н.с. д-р ТАТЯНА ХУБЕНОВА

ДИАНА ДИМИТРОВА – секретар

CONTENTS

<i>Rossitsa Rangelova</i> – Medium-Term Forecastings of the Economic Growth in Bulgaria	3
<i>Emil Panushev</i> – Global and Regional Trends in Capital Movement	30
<i>Iskra Christova-Balkanska</i> – The New Financial Architecture and the Structuring of the European Financial State	60
<i>Nikolay Naydenov</i> – Forming of Financial-Industrial Groups in the Transition to Market Economy	89
<i>Tania Gorcheva</i> – Virtual Entrepreneurship – Approaches in Forming Contemporary Business Networks	117
JEL in Bulgarian	153
JEL in English	162
Summaries in English	171

Редактори:

Христо Ангелов
Ноемзар Маринова

Списание “Икономически изследвания” се индексира и реферира от
Journal of Economic Literature/EconLit, издания на ***Американската
икономическа асоциация (АИА)***.

Economic Studies is indexed and abstracted by ***Journal of Economic
Literature/EconLit***.

Адрес: Икономически институт на БАН, ул. “Аксаков” № 3, София 1040
Главен редактор: (02) 9875 879, e-mail: m.dimitrov@iki.bas.bg;
Секретар: (02) 9875 879; 9890 595 (в. 824), e-mail: diana@iki.bas.bg

ISSN 0205-3292

© Икономически институт на Българска академия на науките, 2002

СРЕДНОСРОЧНО ПРОГНОЗИРАНЕ НА ИКОНОМИЧЕСКИЯ РАСТЕЖ В БЪЛГАРИЯ

Избрани, адаптирани и използвани са модели, приложими за условията на страната. В първия раздел са дадени теоретични основи на моделирането и прогнозирането на икономическия растеж в България като страна в преход. По-конкретно макроикономическото развитие през 90-те години е характеризирano като неопределена и неблагоприятна изходна база за прогнозиране на средносрочен икономически растеж. Посочени са особености (и ограничения) на статистическата информация за икономиката на България през 90-те години, която служи като изходна база при прогнозирането, както и теоретичните възможности за приложение на иконометричните модели. Във втория раздел са направени конкретни приложения с оглед получаване на прогнози за икономическия растеж на България до 2007-2010г. Разработени са два алтернативни сценария за икономическия растеж на България при положение, че страната бъде приета или не в ЕС до 2007г. След това е използвана производствена функция, отчитаща новата теория на икономическия растеж, т.е. ендогенния икономически растеж. Дадени са обобщения както по отношение на използваните модели, така и за перспективите за икономически растеж на България.

Повече от десет години след началото на прехода към пазарна икономика България постигна добра макроикономическа стабилизация и прави усилия да постигне висок и устойчив растеж. Преходът се оказва сложен, противоречив, непоследователен и съпроводен с дълбока икономическа криза, много управленски грешки, труден и бавен процес. В резултат на него силно намаля икономическият растеж, съответно икономическата мощ на страната и населението масово обедня. Тази ситуация предизвикваше необходимостта от провеждане на икономическа политика за "спасяване на положението" без да е възможно, или да се правят каквито и да било опити да се проектират ефектите в по-далечна перспектива. Честата промяна в задаваните параметри в макрорамката за страната, предлагана от правителството и одобрявана от МВФ потвърждава факта, че икономиката на България още "не е стъпила на стабилно трасе", което е предпоставка за по-успешно средносрочно прогнозиране на икономическия растеж. В същото време самата продължителност на изминалия период от десетина години е достатъчна като изходна база за средносрочни прогнози. Още повече, че за излизане на по-висока траектория на икономически растеж е необходим поглед в перспектива върху реалните ресурси и възможности на икономиката в бъдеще.

¹ Росица Рангелова е ст.н.с. д-р в Икономически институт на БАН, секция "Международна икономика", тел: 9850595 (в. 855), факс: 9882108, e-mail: ineco@iki.bas.bg.

За България периодът до 2006-2007 г. е свързан с представата за интензивна работа по подготовка за присъединяване към ЕС заедно с още девет страни от Централна и Източна Европа (СЦИЕ).¹ Ако се съди обаче по равнището на икономическо развитие, България е на една от най-ниските позиции (според повечето информационни източници на най-ниската позиция) между поканените за преговори страни. Това поставя още по-остро въпроса за ускорен темп на растеж.

БВП на човек от населението в България (на база ППС) е само около една четвърт от средното за страните от ЕС. Практиката досега показва, че няма държава, приета за пълноправна членка на ЕС, ако този показател към периода на присъединяване не е поне половината от средното равнище за Съюза.² Логиката на съществуване на последния подсказва, че включените в него страни трябва да отговарят на определени условия за икономическа и социална хомогенност.

Освен това, ситуацията около приемането на СЦИЕ е доста динамична и вероятно успоредно с усилията за покриване на критериите от Копенхаген (1993г.) и повишаване на жизнения стандарт могат да надделеят неикономически фактори за приемането им в ЕС.

Догонването на равнището на БВП на човек от населението на ЕС е необходимо, но не и достатъчно условие за интеграция. То ще се отрази благоприятно в случай, че страните-кандидатки поддържат положителни трендове на развитие за достатъчно дълъг период. Такова развитие би било устойчиво в средносрочен и дългосрочен план при условие че икономиките в преход постигнат и поддържат не само високи темпове на икономически растеж, но и значително подобряване на факторната производителност и ефективност на производството.

Целта на изследването е да допринесе за възстановяване и обновяване на работата по приложение на иконометрични методи и модели за прогнозиране на икономическия растеж в България. Избрани, адаптирани и използвани са прости подходи и модели, за които може да се твърди, че са приложими за сегашните условия. В резултат на това са очертани икономическите перспективи за страната в средносрочен план.

1. Теоретични въпроси при моделирането и прогнозирането на икономическия растеж в България като страна в преход

1.1. Макроикономическото развитие на България през 90-те години като база за прогнозиране на средносрочен икономически растеж

Погрешният ход на реформите в България в прехода ѝ към пазарна икономика е добре известен. Има изобилие от наши и чуждестранни публикации за икономическия преход през 90-те години.

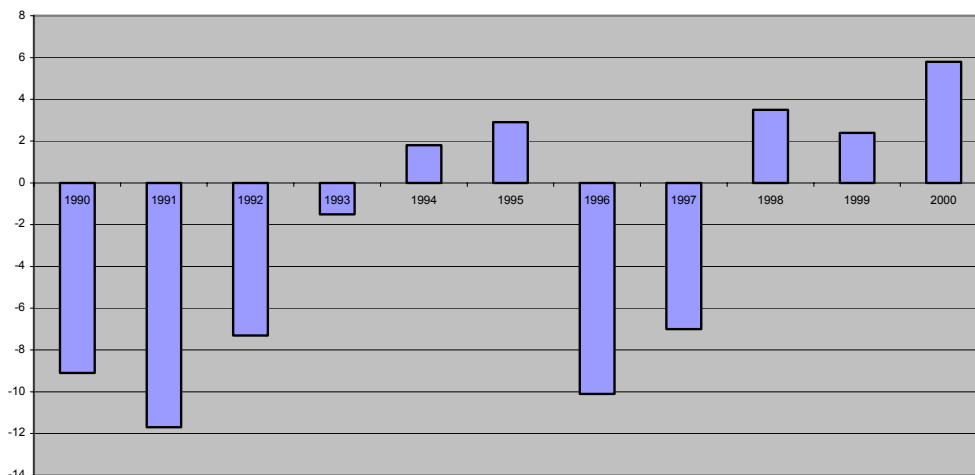
¹ Десетте СЦИЕ, които са поканени да започнат преговори за членство в ЕС, са: България, Естония, Латвия, Литва, Полша, Румъния, Словакия, Словения, Унгария и Чешката Република.

² На примера на страни като Словения, Чешката Република, Унгария, Словакия) може обаче да се отбележи, че не е достатъчно само средното равнище на доходи в дадена страна да бъде по-високо или около средното за ЕС. В края на XX и началото на XXI век Кипър има над 80% от средното равнище на доходи в страните-членки на Съюза, а Малта – над 50%.

Последиците от този преход са добре известни. Първите обобщаващи измерители за тях в макроикономически аспект са резкият спад на БВП и нарастващата безработица (вж. фиг. 1 и фиг. 2). Графиката на БВП наподобява синусоида, но не може да се говори за проява на бизнесцикл в икономиката.³ Като цяло тя отразява низходяща тенденция, като дори през 2000г. БВП достига едва 70% от равнището си през 1989г. Това показва неуместността на залагането на динамичния ред за размера на БВП през 90-те години при използване на познатите методи за средносрочно прогнозиране, основаващи се повече или по-малко на екстраполация на наблюдаваните трендове. В този смисъл неподходящи са и повечето от другите макроикономически показатели, изчислявани в Националния статистически институт (НСИ), за твърде драстично променяща се инфлация, почти непрекъснато намаляваща заетост, увеличаваща се безработица, спадащо потребление, инвестиции и т.н. (фиг. 3 и фиг. 4).

Фигура 1

БВП в България, 1990-2000: изменение спрямо предходната година, %

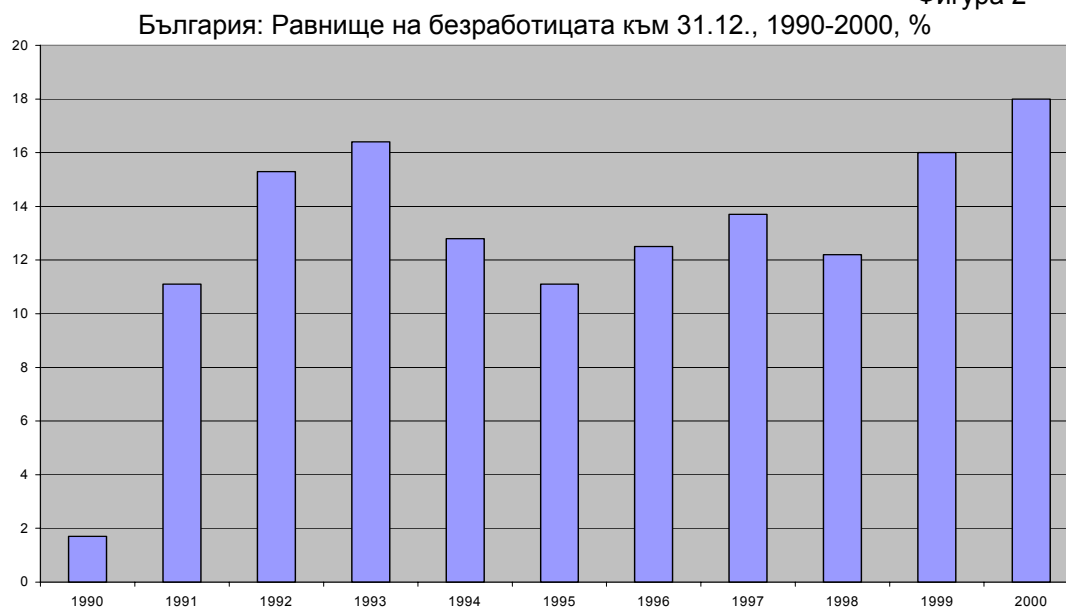


Променящата се философия на често сменяните правителства и парламенти в условията на политическа нестабилност, както и бавното и непоследователно въвеждане на реформите и особено на структурните подкопа основите на постигнатата относителна финансова стабилизация малко преди средата на 90-те години. Нещо повече, отрицателните последици от забавянето на структурните реформи започнаха да дават негативен ефект върху монетарната реформа и икономическата стабилизация. Отсъствието на структурни реформи, в съчетание с реално надценения курс на националната валута, доведе до отслабване на

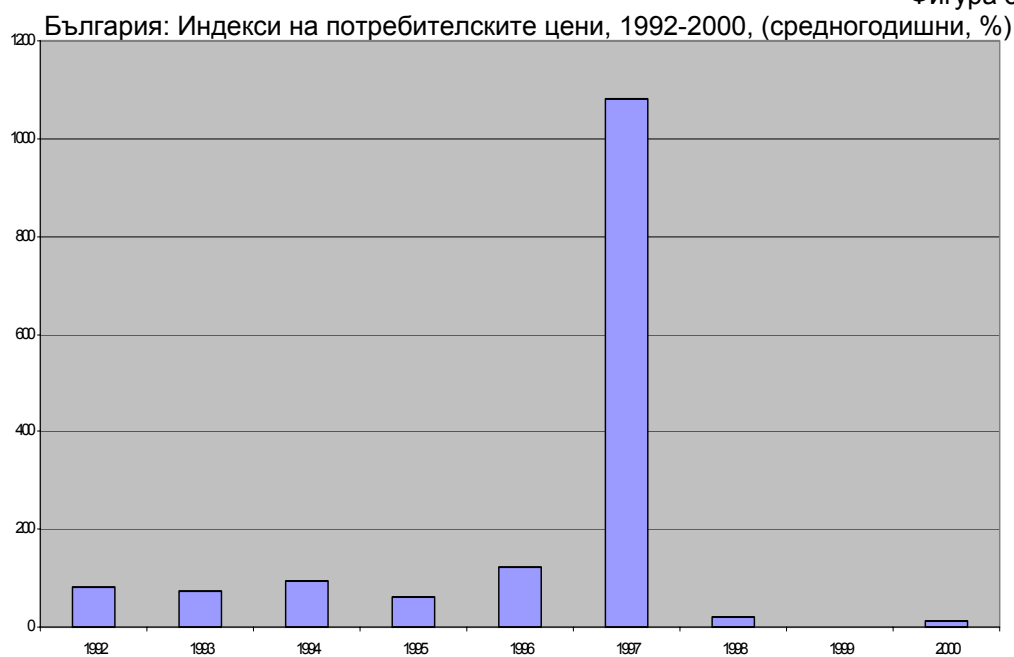
³ Такива внушения се долавят в книгата на В. Пиримова "Растеж, цикличност, конюнктура", Университетско издателство "Стопанство", С., 2001. В т. 3.5. "Рецесия и циклични свойства на растежа в България" (с. 248-255) се анализира растежът в страната през периода 1991-1998 г. В резултат на това се прави извод, че "тъй като в конкретния случай той (растежът - б.а.) е и разнопосочен, във вълнообразната динамика на БВП и други измерители се идентифицират свойства, признаци и елементи на специфична циклична регулярност, повтаряемост" (с. 255).

платежния баланс и намаляване на държавния резерв в чуждестранна валута. Обслужването на големия външен дълг спомогна за възникване на криза на валутния курс. Банковата система се изправи пред колапс. Силно растящата инфлация и движението на курса на националната валута през 1996 и особено в началото на 1997г. застрашиха устоите на икономиката на страната (фиг. 3).

Фигура 2



Фигура 3

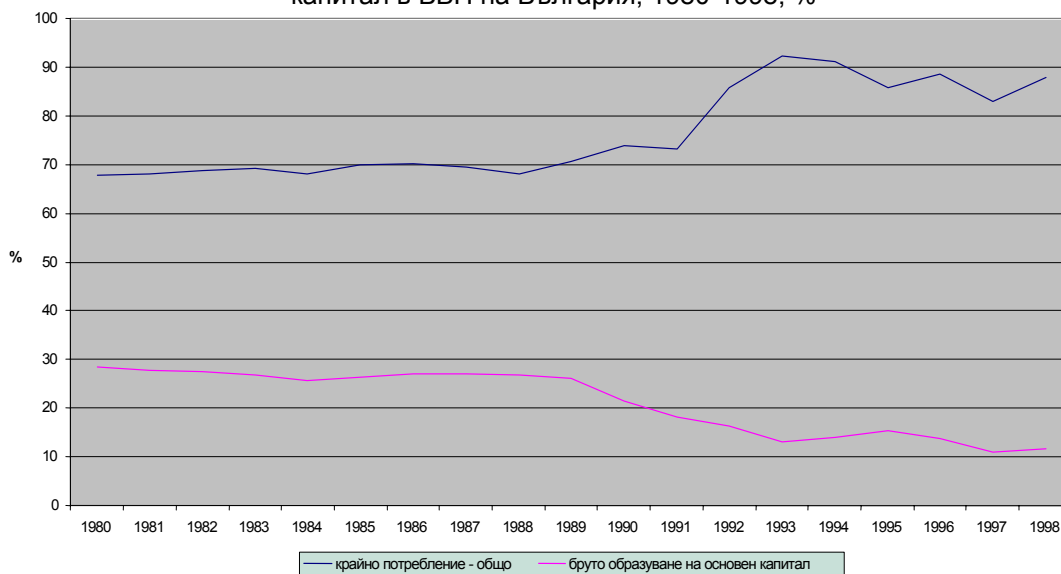


Политическите и икономическите промени през първата половина на 1997г. целяха стабилизиране на икономиката и възстановяване доверието на хората. Програмата на новото тогава правителство, съгласувана с МВФ, предвиждаше въвеждане на паричен съвет в страната (от 1 юли 1997г.) и по-конкретно по-нататъшна либерализация на цените и ускоряване на приватизацията в страната. Основният акцент в програмата беше върху структурните реформи.

В резултат на по-адекватна политика и при много тежки условия България постигна сравнително добри резултати през последните 4-5 години. Режимът на паричен съвет допринесе за финансовата стабилизация. Структурната реформа продължи на широк фронт, като се ускори приватизацията и преструктурирането на предприятията; ускори се поземлената реформа, продължи либерализацията на цените и търговията. В края на 2001г. частният сектор произведе близо 70% от брутната добавена стойност (БДС) и над 60% от БВП. Поради неблагоприятните първоначални условия и трудният преход през 90-те години обаче все още не може бързо да се осъществи значителен икономически растеж. Един от много сложните проблеми е свързан с декапитализацията на страната (фиг. 4).

Фигура 4

Относителен дял на крайното потребление и бруто образуването на основен капитал в БВП на България, 1980-1998, %



Източник: Основни макроикономически показатели, 1991-1998. НСИ, с. 5.

Независимо от постигнатия напредък България е изправена пред големи трудности и ограничения. Както отбеляза Европейската комисия през

ноември 2000г., "България вече направи по-нататъшен прогрес в създаването на функционираща пазарна икономика. Тя обаче още не е способна да се справи с натиска на конкуренцията и пазарните сили в рамките на ЕС в средносрочен план". Една година по-късно (13 ноември 2001г.) в доклада на същата комисия за икономическото развитие и готовността на България за членство в ЕС се отбелязва, че страната е направила известен прогрес и се приближава към такава икономика.⁴

В усилията за постигане на стабилен и висок растеж България е изправена пред много сериозни проблеми. Като ги обобщава, Световната банка (май 2001г.) смята, че са необходими спешни действия още през следващите 12 месеца, изразяващи се в: (а) ускоряване на реформите в политиката и институциите, които са решаващи за подобряване на стопанския климат, ускоряване на растежа и постигане на задоволителен напредък в усилията за присъединяване на страната към ЕС (по-конкретно реформата в държавната администрация, правната и съдебната система и инициативи за борба с корупцията); (б) провеждане на по-агресивна стратегия за намаляване на бедността и план за действие; (в) развитие на конкурентен енергиен отрасъл; (г) осъществяване на ориентирана към растеж програма за публични инвестиции.

1.2. Проблеми, произтичащи от наличието и достоверността на статистическата информация

Успешното макроикономическо моделиране и прогнозиране изисква наличието на подходящи статистически показатели за достатъчно дълъг период, като стойностните показатели са по съпоставими (постоянни) цени. Изучаването на икономическото развитие и жизнения стандарт на дадена страна предполага използването на БВП по паритет на покупателна сила (ППС) или т. нар. при международните сравнения реален БВП, а изучаването на външнотърговските, финансови и други отношения – на т. нар. номинален БВП.

Заедно с промяната на икономическата система в България започна и смяна на системата на отчетност – от системата на материалното производство (наречена баланс на народното стопанство) към система на националните сметки (СНС). За макроикономическото моделиране това означава неудобство от преустановяване изчисляването на едни показатели за националната икономика с определено съдържание (национален доход, компонентите му и производните показатели, получени на негова база) и начало на предоставянето на данни за брутен вътрешен (национален) продукт, неговите компоненти и производни на негова база (с друго икономическо съдържание).⁵ Поради смяната на икономическите агенти и икономическите отношения, от една страна, а също липсата на опит в прилагането на новата система, от друга, статистическата информация за България в началото на 90-те години (особено докъм 1994г.) както по

⁴ Bulgaria 2000, Regular Report from the Economic Commission on Bulgaria's Progress Towards Accession, 8 November 2000; Bulgaria: 2001, Regular Report on Bulgaria's Progress Towards Accession. Commission of the European Communities, Brussels, 13 November 2001.

⁵ В същност данни за БВП на България има от 1980г. насам, като за периода 1980-1990г. те са изчислени по т.нар. матрица на прехода в документ F.20 на статистическата служба на ООН.

отношение на обхвата, така и от гледна точка на достоверност е доста уязвима.

Състоянието на статистическата информация е известно на всеки анализатор и изследовател в страната. Във връзка с макроикономическото моделиране могат да се определят сфери от дейности, където статистическото наблюдение е особено затруднено, което предопределя наличността и качеството (достоверността) на статистическите данни за последните 10-12 години. Ето някои от тях:

(а) В началото на 90-те години дейността на нововъзникващия частен сектор беше отчитана крайно фрагментарно и несистемно. Условност на предлаганите показатели произтича поначало от прилаганата техника на репрезентативно наблюдение върху него, но също и от неизбежните за това време изменения в прилаганата методология.

(б) Друга важна и много проблемна сфера е отчитането на външната търговия, където беше премахнат монополът на държавата и дейността беше децентрализирана. Различията в данните на двата източника за външната търговия (митниците, съответно НСИ и банките) се измерваха в пъти. Предлаганите от НСИ данни са в текущи цени (млн. лв) без допълнително дадени дефлатори за експорт и импорт, а в най-добрия случай са дадени индекси на физическия обем за определен брой (2-3) години.

(в) Методологията за изчисляване на инфлацията беше променяна няколко пъти (без да се коригират данните в ретроспектива). По начало, поради високата степен на монополизация на икономиката, особено в началото на 90-те години, а също и липсата на процедури на банкрут и други елементи на пазарната икономика, инфлацията имаше немонетарен характер. Като се добави и предизвиканият финансов срив през 1996-1997г. (вж. фиг. 3), става ясно, че е неприемливо нейното използване и залагане за бъдещи периоди в традиционните количествени модели.

(г) Размерът на скритата икономика беше и още е голям - оценен от НСИ като над 50% от БВП към средата на 90-те години и около една трета в края на десетилетието. По тази причина размерът на БВП в страната беше и е общо взето подценен, а безработицата и инфлацията – надценени.⁶

Освен споменатите има още много други проблемни сфери, например оценката (и преоценката) на дълготрайните материални активи, отчитането на безработицата и т.н.

Един от основните проблеми по използването на статистическите данни при макромоделирането е отсъствието на показатели по цени на определена базисна година, т.е. по постоянни цени. Дванадесет години след смяната на системата на отчетност продължава практиката да се предлагат показатели по цени на съответната (текущата) година, а в динамичен аспект най-често се предлагат индекси на база предшестващата година. Презумпцията на НСИ е, че на база тези индекси и предлаганите индекси за физически обем могат да се направят изчисления на показателите за няколко години при определена за база дадена година. Фактът обаче, че НСИ се въздържа от използване на подобна техника при силната критика за

⁶ Вж. Рангелова, Р. За достоверността на показателя брутен вътрешен продукт.- Статистика, N 3, 1995.

отсъствие на данни по съпоставими цени показва, че институцията не се наема да застане зад подобни изчисления. НСИ публикува ежегодно дефлатор на БВП, но не и на неговите компоненти. При това не е ясна методиката за неговото изчисляване.

Друга особеност на макроикономическите показатели, която създава проблеми при макромоделирането, е забавянето на представянето на окончателните данни с 2-3 години, през което време се допускат промени в тях.

Може да се обобщи, че главно под ръководството и с помощта на международни институции като ЕВРОСТАТ и статистически служби на развити страни от Европа НСИ успя да положи основите на съвременната СНС. Статистиката ни обаче би трябвало да има за еталон равнището си от първата половина на XX век, когато е била сред много добрите в Европа. Тя не може да се сравнява и със сегашното равнище на страните от Централна Европа (Унгария, Чешката Република, Полша), една от причините за което е по-голямата интегрираност на тези страни в международни организации (ОИСР), което поставя по-строги изисквания за тяхната информационна база.

Изследователските среди поставяха многократно въпросите за наличието и достоверността на статистическите данни на дискусия, но трайното усещане е за нежелание от страна на НСИ за истински диалог. Дори и когато тази институция е инициирала или участвала в подобни дискусии, те преминават главно под знака на това какви успехи са постигнати и в заявления, че опонентите искат неща, които са неизпълними. В тези дискусии представителите на НСИ имат и ревниво си пазят предимството на "намиращите се в кухнята" и запознатите в детайли с производството на обсъжданите показатели, за разлика от опонентите, които трябва да гадаят или търсят околни пътища до прилаганата методика. При всяка критика през 90-те години (най-често предизвиквана по повод на обявяваната инфлация) впечатлението за защитата от страна на институцията е като "кръгова отбрана". Една от причините може да се търси във факта, че НСИ през изминалото десетилетие беше обект на политически интереси (съответно назначения) и влияния за сметка на професионализма при все широко декларираните цели и стремежи към обективност, подобряване на статистическата информация и улесняване на достъпа до нея. По повод на последното, макар на пръв поглед да изглежда че достъпът е съобразен общо взето с равнището и възможностите на съвременното информационно общество, се оказва, че набавянето на данни за изследователски цели в БАН не е лека задача. Стига се до парадокса да се търсят данни за България от други главно външни за страната източници - международни организации или изследователски агенции.

Описаната картина по отношение на статистическата информация в България не цели да "заклейми" съответната институция. Повече или по-малко проблеми има статистиката на всяка отделна държава. Но в развитите страни проблемите се решават до голяма степен и в диалог между производители и потребители на данните.

Във връзка с макромоделирането и по-специално публикуваните т. нар. междустранови (cross-country) анализи за периоди от 20-30 и повече години е странно как успяват авторите, като правило намиращи се извън страната, да

получат всички необходими данни за България и при това да постигнат методологическа съпоставимост с тези за другите страни. Остава открит въпросът как при тази изходна информация се получават сравнително логични резултати за страната? Едно от обясненията за това е свързано с методическите особености на тези изследвания, които ще бъдат разгледани в последната точка на този раздел.

Виждането ни за статистическата информация се споделя от преобладаващата част на колегията. То съвпада до голяма степен с това на международните институции. Например по мнението на МВФ България (представена от Националния статистически институт) е направила значителен прогрес в подобряване качеството на статистическите данни чрез усвояване и прилагане версията на СНС от 1993г. и Европейската система на отчетност от 1995г. Но остават за решаване още много проблеми, свързани с изготвянето на съпоставими във времето данни (по постоянни цени) и осигуряване на достъп до тях (предлагане), статистиката на цените, на частния сектор и тази на платежния баланс.⁷ При тези обстоятелства възможностите за макро моделиране и прогнозиране на икономиката на България са силно ограничени. Изборът на съответни методи и модели се предопределя от наличната информация, като трябва да се прибягва до съществуващите показатели като базисна информация с някои корекции, когато е необходимо. Всичко това обаче ограничава аналитичните възможности на използваните методи и се отразява върху получените резултати.

(а) Доколко БВП отразява фактичното производство?

В прилаганата методология за изчисляване на БВП е заложено, че в измерваните стойности за националния продукт (БВП или БНП) се включват компоненти, които могат да подведат ползвателя при отчитане на фактичното производство. Един от тях например е стойността на незаарна продукция. Включват се също транзакционни дейности, които в отчетността са представени чрез разходи за извършване на сделки и операции, но не за фактично производство. Така измерваните стойности на БВП могат да бъдат подвеждащи по отношение фактичната стойност на новосъздадения продукт. Тази теоретична база е послужила на много анализатори да търсят начини за изчисляване на фактичното производство.

Интересът към действителната величина на икономическия растеж е от голяма важност при всички икономически ситуации в дадена страна, а още повече към сегашната в България. Той се ограничава не само до изчисляването му и научните публикации за него. Към него проявяват интерес както медиите, така и обикновените хора, особено когато официално обявяваният по-висок темп на растеж не се покрива с усещането за положителна промяна в жизнения стандарт.

Пазарните транзакции са много важен елемент при специализацията и разделението на труда. Защитата на правата на собственост изисква разходи. На правителството струва скъпо да издържа дейностите по спазването на законите и реда в страната и да осигурява националната

⁷ Bulgaria: Staff Report for 1999 Article IV Consultation and Third Review Under the Extended Arrangement. IMF Staff Country Report. Washington, D.C. No 00/53, April 2000, p. 54.

отбрана. На финансовите посредници се заплаща, за да подобряват месторазполагането на ресурсите във времето. На търговците на едро и дребно се заплаща, за да осъществяват връзката между производители и потребители. Следователно БВП включва транзакционни дейности, или по-точно разходи за поддържане на транзакциите, които не отиват за фактическо производство. По-силното нарастване на тези дейности се отразява върху отчитането на по-висок икономически растеж, а с това и на надценяване на общата факторна производителност (ОФП).

Непазарната продукция също може да причини изкривяване при измерване на икономическото състояние в страната. Например, при нарастваща активност на работната сила в икономиката нараства и обемът на измерваното производство, но това е отчасти и защото някои неплатени преди домашни дейности са трансферирани в пазарни. Когато продукти и услуги, произведени на пазара, заместват такива, произведени от труд, който дотогава не се е реализирал на пазара на труда, измерваното нарастване на БВП преувеличава фактическото производство в икономиката.

В теорията и на практика има многобройни опити да се приспособи отчитането на домашния труд към това за националния доход (или продукт). Има също опити на автори да оценяват стойността на тези труд и изчисляват икономически растеж на човек от населението по два начина – на "общо" продукт и на пазарна продукция плюс домашен труд. Техните коригирани оценки за икономически растеж показват по-бавен темп от този на официално обявения растеж.⁸

За да се определи доколко изчисляваният БВП отразява фактическото производство, трябва да се разграничи ясно пазарната дейност от процесите на транзакции в размера на националния доход (продукт). Тези дейности могат да бъдат разделени в две основни групи – защитаващи правото на собственост и на размяна (реализация) на произведения продукт. В условията на пазарна икономика в общественния сектор те са фокусирани върху дейностите по защита на хората и собствеността, а в частния – върху разходите за финансова дейност и маркетинг.

За изследване влиянието на транзакционните дейности върху темпа на икономически растеж са необходими дезагрегирани данни за отделните компоненти по постоянни (съпоставими) цени и то за продължителен период. Статистиките на развитите страни разполагат с дезагрегирани данни за БВП по неговите компоненти за дълъг период и по цени на дадена година, което улеснява подобни изчисления. За България в условията на пазарна икономика в по-ново време, такива данни би трябвало да има от началото на 90-те години, когато се премина към отчетност по СНС. Като се имат предвид описаните вече трудности и недостатъци при изчисляването необходимите показатели в етапа на смяна на системата на национална отчетност и нейното овладяване, а също и състоянието на националната ни отчетност през 90-те години, се разбират проблемите при изчисляване на фактическото производство или при търсене на отговор на въпроса доколко БВП изразява това производство през целия този период. Възможностите, които предоставя

⁸ Вж. например Fuess S.M. and H. Van den Berg. Does GNP Exaggerate Growth in "Actual" Output? The Case of the United States. Review of Income and Wealth. Series 42, Number 1, March 1996, 35-48.

сега нашата статистика, са да се илюстрира в общи линии промяната в отделни компоненти на база предходна година за кратък период (табл. 1).

Таблица 1

Структура и индекси на физически обем на брутната добавена стойност по отраслови групировки, 1996-1998г., общо за икономиката

Отраслови групировки	Структура (%)			Индекси на физически обем (предходната година = 100)	
	1996	1997	1998	1997	1998
Селско, горско стопанство, вкл. дърводобив, лов и риболов	15.4	26.6	21.0	132.9	101.4
Добивна промишленост	1.8	2.2	1.5	92.7	103.0
Преработваща промишленост	21.0	18.7	19.2	85.1	106.5
Производство и разпределение на електроенергия, газ и вода	3.2	4.5	4.3	123.7	94.8
Строителство	4.2	2.8	3.7	78.6	105.8
Търговия, ремонт на автомобили и битова техника	10.8	8.5	7.6	66.6	106.9
Хотели, общежития и обществено хранене	1.2	1.4	2.1	121.3	116.4
Транспорт и съобщения	7.5	7.5	8.2	101.7	96.8
Финанси, кредит, застраховки	8.7	2.6	2.1	25.4	86.6
Операции с недвижимо и движимо имущество, бизнесуслуги	17..5	16.6	18..3	99.4	97.4
в т.ч. условна рента на жилищата, заемани от собствениците им	80..9	81.4	81.4	100.7	96.4
Държавно управление	3.4	3.2	4.5	81.8	106.4
Образование	2.4	2.6	3.5	99.0	100.5
Здравеопазване, социални грижи и ветеринарна дейност	1.8	1.9	2.3	102.1	98.4
Други услуги и дейност на неправителствени организации	1.1	0.9	1.7	93.3	125.2
Общо	100.0	100.0	100.0	91.1	101.8

Източник: Изчислено по данни в "Основни макроикономически показатели, 98". Национален статистически институт, С., с. 40.

Първата и най-фрапантна констатация, която се забелязва от данните в табл. 1 е, че относителния дял на преработващата промишленост е близък до този на дейността по операции с недвижимо и движимо имущество и бизнес-услуги (около 18%), като и темповете на изменение за разглеждания период са близки, т.е. тези два компонента имат почти еднакъв принос в общия размер на брутната добавена стойност за 1996 и 1997г. Преобладаващата част (над 80%) от дейността по операции с недвижимо и движимо имущество и бизнес-услуги се пада на условната рента на жилищата, заемани от собствениците им, а тези компоненти, както е известно, не са свързани с фактическото производство. Сравнително висок е приносът на селското, горското стопанство, вкл. дърводобива, лова и риболова за размера на фактическото производство (което само по себе си не е комплимент за една модерна икономика) и на преработващата промишленост, които отрасли обаче се разиват твърде противоречиво и нестабилно през разглеждания период.

1.3. Ограничения, произтичащи от особеностите на прилаганите иконометрични модели

Голямото количество модели на икономическия растеж, познати от научната литература, попадат в три основни групи: ранните посткейнсиански модели, които подчертават ролята на спестяванията и инвестициите за осигуряване на растеж (т.нар. модел на Харод-Домар и неговите варианти); неокласическите, залагащи на техническия прогрес (моделът на Солоу и неговите варианти) и най-последните модели на новата теория на растежа, подчертаващи ролята на технологическия прогрес, натрупването в човешкия капитал и външните ефекти (модели от типа на Romer-Lucas).

Главно в средата, а също и през втората половина на XX век до преди 90-те години най-често използваните модели бяха тези от *посткейнсиански тип*. В тях като правило са заложени авторегресивни или статични механизми, което означава, че икономическите агенти в тези модели формулират очакванията им за в бъдеще главно чрез екстраполиране на трендове от изминал период. Явно е, че това обстоятелство е неблагоприятно за страните в преход и още повече за България, като се има предвид нестабилното ѝ икономическо развитие през 90-те години. Същевременно реакциите чрез модела при смяна на икономическата политика (съответно съобщения) са по правило много бавни, при което могат да бъдат взети неправилни решения за дадени параметри (например потребление и инвестиции), които да не отразяват най-последните стопански явления.

Теорията на *рационалните очаквания*, възникнала през 70-те години, промени базата, върху която се създават макроикономическите модели. Тя се свързва с името на Лукас и неговата критика на оценката на моделите според възприетата политика.⁹ Защищава се мнението, че параметрите на модела могат да останат постоянни (неизменни), но те вероятно варират при всяка алтернативна политика. Иначе казано, тази теория се опитва да преодолее основния според нея недостатък на традиционните иконометрични модели, а той е неспособността им да отчитат особеностите на човешкото поведение. Моделите, описващи човешкото поведение, разглеждат икономическите зависимости като съвкупност от правила за вземане на индивидуални решения. Промените в правилата за вземане на решения предизвикват промени в параметрите на агрегатните зависимости в иконометричните модели. Те обаче са по-трудни за построяване и оценяване от традиционните, защото при тях предвижданията за бъдещите стойности на променливите влияят върху определянето на стойностите им за текущия период.

Развитието на теорията на растежа под въздействието на изследванията на P. Romer, както и на R. Lucas от втората половина на 80-те години започна да дава по-адекватни обяснения за същността на процеса на растеж. Тази теория залага на търсенето на *ендогенни механизми*, а не на традиционното допускане в по-ранните теории за екзогенно влияние на факторите. В нея се поставя ударение върху ендогенните източници на растеж и технически прогрес и по-специално върху важността на инвестиране

⁹ Lucas, R. (1976), *Econometric Policy Evaluation: A Critique*. Cornegie-Rochester Conference Series on Public Policy, Vol. 1, 19-46.

в човешкия капитал и преливащия (spill-over) ефект на основния капитал. Макар че този подход остава по-близо до неокласическата рамка, някои автори приемат посткейнсианската гледна точка в смисъл, че нарастването на инвестициите води до икономически растеж в дългосрочна перспектива, защото те могат да бъдат обект на увеличаваща се възвръщаемост. Идеята по-бедните страни да догонват по-богатите се изразява в намаляване на разрыва в технологичното развитие между тях. То може да бъде ускорено чрез импорт на инвестиционни стоки и чрез чуждестранни преки инвестиции (ЧПИ), но ефективността на този процес зависи от капацитета за абсорбиране (или "социалната способност"), който включва широк набор от променливи, отразяващи състоянието на човешкия капитал, политическата стабилност и развитието на институциите. Отдава се по-голяма роля на провежданата политика за създаване на условия за устойчив растеж и догонване на по-богатите страни.¹⁰

Принципният начин, по който авторите на тази теория постигнаха целта си, е чрез разширяване на изучаваните детерминанти от страна на предлагането в икономиката в сравнение с традиционните подходи. В частност теорията на ендогенния растеж поставя ударение върху ролята на икономията на мащаба на производството, важността на човешкия капитал, експорта, новите технологии и др. Механизмите на новата теория обаче и днес са все още доста постановъчни и няма достатъчно емпирични работи, които дават по-точна оценка на влиянието на отделните ключови параметри, свързващи програмите за развитие с растежа.¹¹

Независимо от напредъка на теорията на икономическия растеж, все още има голямо разминаване между формалните модели и неформалните механизми за тяхното тестване при емпиричните изследвания. Едно от явленията в този контекст е, че поради двустранната връзка между растеж и макроикономически променливи, повечето оценки вероятно страдат от проблеми на ендогенност. Статистическата техника да се контролира ендогенността е ненадеждна и трудно приложима. А неуспехът да се разпознае ендогенността може да подаде погрешни сигнали за икономическата политика.

Като се имат предвид описаните ограничения, произтичащи от характера на преходния период, качеството на изходната информация и

¹⁰ Рангелова, Р. Теорията на ендогенния икономически растеж - възникване и развитие. - Икономически изследвания. Икономически институт на БАН и Стопанска академия "Д. А. Ценов", год. VIII, 1999, кн. 3, 3-27.

¹¹ Както казва един от опонентите на теорията за ендогенния растеж R. Solow: "Вече не се очаква, че теорията на ендогенния растеж е ключът, който ще отключи тайната на вселената. Продължава създаването на изкусни и сложни модели, но това става главно чрез някои усъвършенствания и новости. На човек му се иска да срещне повече работи, подтикнати от важните въпроси на политиката и от възможностите да се използват нови източници на данни." Авторът посочва все още неразвитите области на изследване, между които са тези за моделите на отворените икономики и тези, отнасящи се до ролята на човешкия капитал. В тази публикация (2000 г.) Solow развива интересна идея за средносрочните модели (с период от 5 до 10 години) като хибрид между краткосрочните модели (отнасящи се за тримесечие) и дългосрочните модели (отнасящи се за десетилетие). В средносрочните модели цените играят определена роля, но процесът на формиране на доходи е доминиращото събитие. Вж .Solow, R. M. (2000), Toward a Macroeconomics of the Medium Run. - Journal of Economic Perspectives. Vol. 14, No 1, Winter, 151-158.

малките възможности за приложение на моделите, се стига до извода, че използването на сложни модели и техники за разработването на средносрочни прогнози за икономическия растеж в България на този етап би било от малко значение. За моделите със симултанни уравнения се знае, че са по-напред в теоретичното си развитие, отколкото в прилагането им на практика. Подходящ избор на някои регресионни зависимости обаче би довел до задоволителни резултати. Може би това е причината в големия брой публикации върху растежа за страните в преход да се среща изключително регресионният анализ. При това в страна като България, където изграждането на функционираща пазарна икономика още не е завършило, приложението на многообхватни модели за растеж за целите на прогнозирането още не е оправдано.¹²

1.4. Особенности на предлаганите днес емпирични работи по анализ и прогнозиране на икономическия растеж

През последното десетилетие в научните публикации в света върху анализа и прогнозирането на икономическия растеж в отделните страни и региони широко се представят работи, в които са използвани регресионни зависимости, за да се търсят емпирични връзки между икономическия растеж и икономическа политика, както и политически и институционални фактори, определяни от теорията. Това са т. нар. междустранови анализи, в много от които е включена и България. В последно време те станаха популярно средство за тестване идеите за факторите на икономическия растеж.¹³

Моделът на Solow поставя ударение върху ролята на натрупването на капитал. При него се предполага, че растежът на населението, амортизацията и най-вече научно-техническият прогрес са екзогенно зададени по отношение процеса на растеж с предположението, че само натрупването на капитал се определя ендогенно. Моделът може да се предложи в следния вид:

$$g = \Delta A/A + \alpha \Delta K/K + (1-\alpha) \Delta L/L,$$

където g е темпът на растежа, $\Delta A/A$ - технологическият прогрес (общата факторна производителност – ОФП), $\Delta K/K$ – нормата на капиталово натрупване, $\Delta L/L$ - нормата на изменение в използвания труд, α - приносът на капитала, $1-\alpha$ - приносът на работната сила в производството.

Ефектът от технологическия прогрес представлява разликата между общия икономически растеж (g) и тази част, която се обяснява с увеличението на капитала ($\Delta K/K$) и изменението в труда ($\Delta L/L$).

Характерната за модела на Solow необяснена компонента, наричана остатък на Solow или ОФП е била значително по-голяма в по-ранния период на нейното прилагане, защото тогава по-грубо са били отразявани промените

¹² Temple, J. (1999), The New Growth Evidence. Journal of Economic Literature, Vol. XXXVII, March, 112-156.

¹³ Може би най-популярни и често цитирани са уравненията за растеж на Barro, R. J. (1991), Economic Growth in a Cross Section of Countries. - Journal of Economics. Vol. CVI, May, Issue 2, 407-443 и Levine R. and D. Renelt (1992), A Sensitivity Analysis of Cross-Country Growth Regressions. The American Economic Review, Vol. 82, No 4, September, 942-963, които са изчислени на база данни за голям брой страни (около 100) за периода 1960-1985 г.

в количеството и качеството на капитала (или по-големи са били т. нар. грешки при измерването).

В научната литература се срещат все по-често критични изследвания, които се опитват да докажат подвеждащата концепция на ОФП. Тя, както е известно, е компонент на неокласическата производствена функция (в повечето случаи се използва Коб-Дъгласовата функция). Неокласическата теория доминираше до преди 10-15 години и в тези случаи беше оправдано широко разпространеното тълкуване на ОФП. Днес критиката към ОФП е насочена в два аспекта: теоретичен и възможността ѝ да отразява сегашните технологични изменения.

От теорията се знае, че Solow предполага техническият прогрес да е неутрален по Hicks, което означава, че промените в производствената функция се дължат само на промени в мащаба на производството. С други думи техническият прогрес е "манна небесна", която при дадено съотношение капитал/труд води пропорционално до нарастване на общото производство.

ОФП се основава на две важни допускания, валидни за неокласическата теория. Първото се отнася до математическите свойства на производствената функция, която е хомогенна от първа степен и изпъкнала. Тази изпъкналост означава, че има наличие на: (а) постоянна възвръщаемост на мащаба на производството при дадено съотношение капитал/труд и (б) намаляваща възвръщаемост, когато има промени в пропорциите, в които двата фактора се използват. Второто допускане засяга функционирането на пазарите. Предполага се, че има съвършена конкуренция както на пазара на продуктите, така и на тези на факторите на производство.

В днешно време обаче протичащата технологична революция в компютърната техника и информационните технологии точно илюстрира нарастващата възвръщаемост. Типичният пример е софтуерната техника, която при незначителни разходи може да бъде мултиплицирана до незнайни предели. От друга страна е ясно, че в икономическата среда не може да се говори за съвършена конкуренция (и съответно коефициентите α и β в Коб-Дъгласовата функция не се допълват до единица). Така наред с нематериалния технически прогрес ОФП съдържа и елемент, отразяващ пазарните сили. По тази причина измерваната обикновено ОФП подценява нейната "истинска" величина.¹⁴

Макар моделът на Solow да остава основен научен и учебен инструмент, с него е трудно да бъдат обяснени някои "стилизирани факти", когато се сравнява икономическият растеж между страни. Един начин да се преодолее това е, като се остава в рамките на неокласическия модел, но капиталът се разглежда по-широко било като се търси преливащият (spill-over) ефект, или чрез въвеждане на различни характеристики за човешкия капитал като друг фактор за производство. С други думи остава се на база неокласически модел, но ролята на капитала се интерпретира по различен начин и се развиват модели, които ендогенизират темпа на научно-техническия прогрес. В резултат на това има значително развитие на

¹⁴ Reati, A. (2001), Total factor productivity - a misleading concept. Paper presented at the EAEPE 2001 Conference "Comparing Economics Institutions", Siena 8-11 November 2001. Published in Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review, September, No 218.

ендогенните модели, които въвеждат механизми за технологични изменения в сравнение с неокласическите модели.

Междустрановият анализ е най-често за 20 и повече години и голям брой (десетки) страни, при който зависимата променлива е средногодишният темп на растеж на БВП на човек от населението и се търсят обяснения за различията в темповете между богати и бедни държави, като се изследва ролята на институционални, политически и социални фактори. Това по същество е анализ на база панелни данни, които съчетават предимствата от анализа по страни и анализа във времето. При определен интерес към дадена страна могат да се изследват както нейните характеристики от междустрановия анализ, така и развитието ѝ в сравнителен план с другите страни. Алтернатива на това е самостоятелното изследване за отделна държава, особено като се анализира взаимодействието между кратко- и дългосрочно развитие. Използването на функции за анализ по страни има особености, които трябва да се отчитат при интерпретиране на получените резултати. Основните от тях са следните:

- Необходими са съпоставими данни за растежа на БВП (дохода) за голям брой страни и по постоянни цени за дълъг отминал период. За целта най-често се използват тези на Maddison¹⁵, Summers&Heston¹⁶ или на Световната банка. Данните на първия автор са получени на база дефинициите на националната отчетност и включват всички икономически дейности. Става дума за постоянен набор от икономически дейности за периода, за който се отнасят. При това положение очевидно качеството на данните за БВП ще се различава за различните периоди и страни, за които са оценени. Данните на двамата автори Summers&Heston са изчислявани главно през 80-те години. Получени са чрез интерполация на периодично правените оценки за отделните страни, участващи в Проекта за международни сравнения на ООН (ICP) и се измерват в т. нар. международни долари. Затова те доста се различават от данните в националните сметки и тези на Световната банка. Това неминуемо се отразява и върху получените резултати. Например според някои автори при използване на данни за дохода на Summers&Heston и Световната банка във втория случай ОФП изглежда по-правдоподобна.¹⁷
- Важен проблем при използването на функции за анализ по страни е, че няма строго установен модел, на базата на който да се получават оценяваните уравнения. Това е от особена важност, когато се залагат по-индиректни причини за икономически растеж, освен физическия и човешкия капитал. Така се стига до т. нар.

¹⁵ Maddison, A. (1995), *Monitoring the World Economy, 1820-1992*. OECD Development Centre, Paris.

¹⁶ Summers, R. and Heston, A. (1988), *A New Set of International Comparisons of Real Product and Price Levels: Estimates for 130 Countries, 1950-85*. *The Review of Income and Wealth*, Vol. 34, 1-25; Summers, R. and Heston, A. (1991), *The Penn World Table (Mark 5): An Expanded Set of International Comparisons, 1950-1988*. *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 106, 327-368.

¹⁷ Fischer, S. (1993), *The Role of Macroeconomic Factors in Growth*. *Journal of Monetary Economics*, Vol. 32, 485-512.

хетерогенност на параметрите, при което стойностите им могат да са приложими за дадена страна и съвсем не за друга.

- Много от факторите, влияещи върху икономическия растеж, не са пряко измерими – например отвореност на икономиката, финансово развитие, политическа стабилност, развитие на (доверие в) институциите и др. Междустрановият анализ търси приблизителни променливи (*proxy variables*), най-често разработвани от различни автори или институции индекси, което поражда други проблеми.
- Известни са трудностите при измерване на капитала, още повече в международен аспект. Физическият капитал е чувствителен по отношение продължителността му на употреба, цени и качество. За човешкия капитал обикновено има твърде общи данни. Типично за ендегенния икономически растеж е, че капиталът не трябва да инкорпорира само физически и човешки капитал, но и натрупване на знания, което е базата на технологичния прогрес. Проблемът в случая е как да се отразява това натрупване. За човешкия капитал се използват данни за завършилите различна степен на образование (основно, средно и висше), продължителност на живота и др., за които не може да се твърди, че са достатъчно точни (адекватни) измерители. За по-добра мярка се смята средният брой години прекарани в училище на населението в работоспособна възраст (или на възраст от 25 до 60 години). Връзката между работната заплата и завършената степен на образование, която понякога се залага, не е подходяща мярка, защото е много различна за отделните страни, което показва, че има и други влияещи фактори.
- Проблем при използването на функциите за анализ по страни е наличието на крайни случаи и данни (*outliers*), които са твърде различни от основната част показатели. За елиминиране на действието им се прилагат някои прийоми.

За съжаление емпиричните проучвания осигуряват доста общи указания и не идентифицират единствен набор от променливи, който би довел определено до икономически растеж. Много от тестваните променливи често показват незначителна корелация с растежа.¹⁸ Факторите, които могат да се разглеждат като трайно и положително корелирани с растежа са: относителният дял на инвестициите в БВП, броят на записаните в училище, показателите за здравословното състояние на населението, отвореност на икономиката и делът на преработените стоки (преработващата промишленост) в общия експорт. Факторите, които трайно се свързват с нисък или негативен растеж са: слабите институционални структури, политическата нестабилност (например, отсъствието на граждански свободи), слабата законодателна система, войните, пазарните нарушения, други диспропорции.

¹⁸ Xavier X. Sala-i-Martin (1997), I Just Ran Two Million Regressions. The American Economic Review. May, 178-183.

Повечето изследователи разглеждат малък брой екзогенно зададени променливи с цел да осигурят статистически значима зависимост между растежа и изучаваното явление. Така много автори, изучаващи зависимостта между фискалната политика и растежа, игнорират потенциалната значимост на търговската политика, докато тези, които изучават връзката между търговия и растеж, не отчитат ролята на фискалната политика. В една от най-често цитираните публикации (Levine R. and D. Renelt, 1992) се обсъжда въпросът доколко може да се доверим на изводите, получени в резултат на приложение на функции за анализ по страни? Те изследват чувствителността (значимостта) на променливите и доказват, че малко от тях отговарят на статистическите критерии. Техните обобщения се свеждат до следното:

- има положителна и силна корелация между средния темп на растеж и средното съотношение инвестиции/БВП;
- има положителна и силна корелация между съотношението инвестиции/БВП и това за търговия/БВП;
- всички зависимости, получени с използването на съотношението експорт/БВП, могат да бъдат почти идентично, ако се използват съотношенията общ обем на търговия/БВП или импорт/БВП;
- голямото многообразие от променливи за търговската политика не се корелират силно с растежа, когато в уравненията е включено съотношението инвестиции/БВП;
- подкрепя се хипотезата за условната конвергенция, като по-точно се регистрира силна негативна корелация между първоначалното равнище на доходите и растежа през разглеждания от тях период 1960-1989г., когато уравнението включва променлива за първоначалното равнище на инвестициите в човешки капитал. Този резултат обаче не се оказва валиден за периода 1974-1989г.;
- никой от широкия кръг използвани променливи, отразяващи фискалната политика, не се корелира силно с растежа или съотношението инвестиции/БВП;
- голям набор от икономически и политически показатели не се корелира в значима степен с растежа или съотношението инвестиции/БВП.

2. Два подхода за средносрочно прогнозиране на икономическия растеж на България

В международен план има значителен брой публикации за икономическия растеж в България в средносрочния перспектива. Става дума за доклади, предлагани от международни организации, техни прогнози за страните в преход или други cross-country изследвания на отделни автори, в които е включена и нашата страна. Тук те няма да бъдат представени подробно или коментирани. Цитирани са само някои от най-важните и известните, имащи пряко отношение към настоящата работа.

През 2000г. МВФ твърдеше, че икономиката на България може да реализира растеж 4% за годината, 4.5% за 2001г., 5% за 2002г. и 5.5% последователно за 2003 и 2004г. (вж. табл. 2). Подобни бяха и очакванията на тогавашното правителство на България (1997-2001г.) – растеж в

средносрочен план от поне 4 – 5% годишно. В програмата на сегашното правителство "Хората са богатството на България" (ноември 2001г.) е предвиден темп на растеж в средносрочна перспектива от 5 до 7%.

Таблица 2

България: Прогнози на МВФ за макроикономическата рамка, 2000-2004г.

Показател	2000	2001	2002	2003	2004
Средногодишно изменение, в процент					
Реален БВП	4.0	4.5	5.0	5.5	5.5
Дефлатор на БВП	6.5	3.7	3.6	3.2	3.2
Потребителски цени (в края на периода)	3.5	3.5	3.5	3.1	3.1
Потребителски цени (средногодишна)	6.8	3.3	3.4	3.1	3.1
Валутен курс BGL/USD (в края на периода)	-1.4	-0.9	-1.7	-1.7	-0.9
В процент към БВП					
Спестявания и инвестиции					
Чуждестранни спестявания*	4.9	3.8	3.2	2.9	2.9
Бруто национални спестявания	14.0	14.6	15.7	16.2	16.2
Бруто вътрешни спестявания**	13.0	13.9	14.8	15.3	15.3
Правителствени	5.0	5.6	5.5	5.4	5.0
Неправителствени	8.0	8.3	9.3	9.9	10.3
Бруто вътрешни инвестиции,	17.9	17.6	18.0	18.2	18.2
в това число:					
Правителствени	3.1	3.2	3.4	3.4	3.0
Неправителствени	14.8	14.4	14.6	14.8	15.2

Забележки:

* Нетен внос на стоки и нефакторни услуги.

** Бруто вътрешни спестявания е равно на бруто национални спестявания минус нетния фактор и трансфери от чужбина. Делът на правителството в брутните вътрешни спестявания е равен на приходите минус текущите разходи, като не се отчитат външните плащания по лихвите.

Източник: Bulgaria: Staff Report for 1999 Article IV Consultation and Third Review Under the Extended Arrangement. IMF Staff Country Report. Washington, D.C. No 00/53, April 2000, p. 34.

В една от последните публикации на МВФ за България се твърди, че потенциалният темп на растеж на страната е между 4 и 6% годишно в зависимост от демографските процеси, инвестициите и осъществяваната ОФП.¹⁹ Показани са резултатите от използването на регресии за икономическия растеж в голям брой страни (26 на брой) и е направен опит за квантифициране на условията, при които България може да постигне годишен темп от поне 5%. За тази цел, според изследването, съотношението инвестиции/БВП трябва да нарасне до 20, заетостта и икономическата активност да се повишат и да се стимулира развитието на човешкия капитал. Необходимо е също темпът на растеж на ОФП да бъде около 2% годишно. За да се постигне този темп и това съотношение инвестиции/БВП, са нужни

¹⁹ Bulgaria: Selected Issues and Statistical Appendix, IMF: Country Report, Washington D.C., March 2001, No 01/54, p. 27.

големи усилия в провеждането на структурната и институционалната реформа.

Резултатите от изчислените регресии в цитирания доклад на МВФ показват, че факторите за възстановяване на икономиката и растеж, които доминират в други страни в преход, са валидни и за България (което е и логично). По-конкретно ключ за нарастване на потенциала за растеж на икономиката на страната са: здрава фискална политика, либерализация на търговията и структурните реформи в предприятията от реалния сектор. Ориентирането на производството към експорт е особено важно за условията на България, а и подобряването на ефективността в енергийния сектор също ще спомогне за благоприятни перспективи за растеж.

Прогнозите на екипа на проф. И. Ангелов са по същество експертни оценки.²⁰ Както заявяват авторите, те са направени върху основата на разширен анализ на структурните промени в икономиката на България през последните 10 години и сравнения с други страни в преход.

По-нататък са предложени и използвани подходи за средносрочно прогнозиране на икономическия растеж в България.

2.1. Алтернативни сценарии за приемането на България в ЕС и икономическия ѝ растеж

Тази прогноза за икономическия растеж в България се основава на два главни аргумента: (1) важността на експортната насоченост на страната и (2) твърде ограничените възможности за спестяване и острата необходимост от привличане на ЧПИ. Използван е подход за разработване на два сценария за икономическия растеж, в който се отчитат тези аргументи и се допуска приемането или не на страната в ЕС в следващите няколко години.²¹

Проста регресия за темпа на растеж на БВП (rGDP) в зависимост от темпа на експорта (rEXP) за периода 1994-2000 г. показва следната зависимост (в скобите са показани коефициентите):²²

$$\text{rGDP} = -1.053 + 0.163 \text{ rEXP} \quad (1)$$

(- 0.378) (0.907)

$$R^2 = 0.170, \text{ DW} = 1.485$$

Известна е силната зависимост на икономиката на България от външната търговия. Без значителното разширяване на експорта не можеше да се реализира растеж на БВП през периода 1994-2000 г. Ако по някаква причина се увеличаваше само вътрешното търсене през разглеждания период, това би влошило допълнително състоянието на платежния баланс.

²⁰ Ангелов, И. и кол., Икономиката на България до 2001 г. и отвъд до 2010 година, Фондация "Фридрих Еберт", София, юни 1999; Ангелов, И. и кол., Икономиката на България и Европейския съюз. Предприсъединителен период. Икономически институт на БАН. Фондация "Фридрих Еберт", София, март 2001 г.

²¹ Gacs, J. (2000), *Alternative Scenarios for Hungary's Accession and Macroeconomic Development*. KOPINT-DATORG Discussion Papers, No 60, April, Budapest.

²² Износът и вносът са категории от класификацията на БВП, т.е. търговия на стоки и (нефакторни) услуги. Данните за България са взети от периодичните доклади за страната на Economist Intelligence Unit, 2000-2001, www.eiu.com

Ниският коефициент на детерминация обаче показва относително малката важност на независимата променлива $rEXP$ като детерминанта на зависимата $rGDP$. Иначе казано, това е указание, че има и други променливи, които са влияли върху икономическия растеж. Зависимостта между $rEXP$ и $rGDP$ е пример, когато дадена независима променлива произвежда значима стойност по отношение на t -критерия, но показва ниска корелация със зависимата променлива. Както е известно от теорията на иконометрията, когато дадена независима променлива се оказва *значима* детерминанта и в същото време не е особено *важна* детерминанта, други променливи следва да бъдат идентифицирани с оглед да се отчете останалата вариация на зависимата променлива.

Експортът на България през разглеждания период беше повлиян от условията за търсене в ЕС. Относителният дял на експорта на страната за ЕС(15) в общия ѝ износ нарасна силно през 90-те години – от 5.6% за 1990г. до близо 55% в 1999-2000г., като главни партньори са Италия, Германия, Гърция и т.н. Тъй като към трите споменати страни се насочва около една трета от общия ѝ износ, смятаме, че е коректно да се използва размерът на експорта на България към тези страни през периода 1994-2000г. с цел оценка на параметъра за търсене на импорт в ЕС. През 90-те години България не беше между привлекателните СЦИЕ за ЧПИ, но страната остро се нуждае от тях. Поради големия недостиг на вътрешен (национален) капитал страната ни е зависима от тези инвестиции. Следната регресия обяснява растежа на експорта по отношение на промените в търсенето на импорт в държавите от ЕС(15), т.е. $rEUIMP$ и кумулирания размер на ЧПИ в процент към БВП ($CFDI$):

$$rEXP = - 5.074 + 2.090 rEUIMP - 0.609 CFDI \quad (2)$$

$$(- 2.360) \quad (0.769) \quad (-0.673)$$

$$R^2 = 0.224, DW = 1.616$$

Като се има предвид слабото присъствие на ЧПИ в България през последното десетилетие, не е чудно, че знакът на коефициента пред независимата променлива $CFDI$ е отрицателен, а коефициентът на детерминация сравнително нисък.

Пряката пропорционалност, или с други думи, зависимостта, когато константата в регресията е равна на 0, обяснява еластичността между експорта по отношение на импорта на страните от ЕС:

$$rEXP = 0.788 rEUIMP \quad (3)$$

$$(1.941)$$

$$R^2 = 0.462$$

Тези регресии лесно могат да бъдат подложени на критика, най-напред и поне поради краткия отчетен период, на базата на който се прави оценка на параметрите, както и поради нестабилния характер на икономически отношения, които бяха разгледани по-горе. Очевидно е, че оценените параметри могат да служат само като най-грубо указание за предстоящи тенденции в бъдеще. Ето един пример: ако използваме уравнение (1) и очакваме икономиката на България да расте годишно с около 5% в

следващите години, предвижданият темп на растеж на експорта трябва да бъде 37.1% годишно, което е невъзможно за по-продължителен период.

При всичките условности обаче човек може да се поддаде на изкушението да ползва тези уравнения и някои елементи от теорията на рационалните очаквания, а именно че параметрите на даден модел могат да варират при всяка алтернативна политика. Целта е да се очертаят два алтернативни сценария за бъдещия икономически растеж в България. При първия се допуска, че страната няма да бъде приета в ЕС до 2010г., при втория – че това ще стане към 2006-2007г.

(а) Сценарии на неприемане в ЕС

Характерът на процеса на присъединяване към ЕС за България означава да се даде първостепенна важност на международните икономически отношения за осъществяване на стабилен и устойчив растеж. Във връзка с това за целите на прогнозирането на икономическия растеж в страната трябва преди всичко да се предвиди развитието на нейния износ. Това от своя страна изисква да се предвиди очакваното търсене на импорт в ЕС. За оценката на експорта на България започваме с уравнение (3). За да получим по-реални оценки, модифицираме зависимостта, като допускаме, че коефициентът пред $rEUI$ постепенно ще нараства до 1.2 към 2006г. и след което ще остане на същото равнище. Това означава, че експортът на България ще се стабилизира и ще бъде по-малко уязвим на колебанията в търсенето на внос в страните от ЕС. Това също означава, че след като не се предвижда присъединяване към ЕС в средносрочна перспектива, инвеститорите в страната ще насочват по-малко своята дейност към външните пазари.

Растежът на БВП е представен в зависимост от нарастването на експорта и уравнение (1) служи за изходно начало при прогнозирането му. Доколкото отчетният период 1994-2000г. беше много нестабилен и "нехомогенен", параметрите на уравнението са все по-малко адекватни на тенденциите през последните години на този период. Ако се изчисли например регресията в уравнение (1) само за последните три години, т.е. за 1998-2000 (което само по себе си е статистически правомерно), то придобива вида: $rGDP = 3.820 + 0.070rEXP$, който е доста различен от първоначалния му вид. Не може разбира се, да се залага на оценените зависимости за през целия прогнозиран период 2001-2010г. Ето защо предполагахме, че той няма да бъде -1.053, а +1.00 и че коефициентът пред $rEXP$ вероятно ще нараства, с което ще отразява продължаващата зависимост на икономиката на България от възможностите за експорт. Това означава уравнение (1) постепенно да стигне до вида $rGDP = 1 + 0.5rEXP$ към 2006 г. и той ще остане същия до 2010 г.

Нашите предположения за поведението на регресиите за България в идващите години са близки до тези за Унгария в цитираната работа (Gacs, J., 2000). Това само по себе си е обяснимо, доколкото зависимостта външна търговия – БВП за Унгария през 90-те години е по-стабилна от тази за България и съответно е желана, а вероятно и постижима за страната ни в средносрочна перспектива.

Резултатите от изчисленията за темпа на експорта и БВП са дадени в табл. 3. Данните за 1994-2000г. са фактически, а за 2001-2010г. са прогнозни оценки според описаните уравнения.

Таблица 3

Прогнози за темпа на растеж на импорта на ЕС, експорта на България и БВП, в %

Година	Импорт на ЕС	Сценарии на неприемане		Сценарии на приемане	
		Експорт	БВП	Експорт	БВП
Фактически величини					
1994	7.2	10.6	1.8	10.6	1.8
1995	7.8	22.8	2.9	22.8	2.9
1996	2.7	-8.5	-10.1	-8.5	-10.1
1997	9.1	3.1	-7.0	3.1	-7.0
1998	7.6	-15.6	3.5	-15.6	3.5
1999	5.5	-5.2	2.4	-5.2	2.4
2000	6.0	24.2	5.8	24.2	5.8
Прогноза					
2001	4.80	4.32	1.86	4.80	1.96
2002	4.60	4.60	2.15	5.06	2.26
2003	4.70	4.94	2.48	5.64	2.69
2004	4.80	5.28	2.85	6.24	3.18
2005	5.06	5.82	3.33	7.08	3.83
2006	5.06	6.07	4.04	7.59	4.80
2007	5.06	6.07	4.04	7.59	4.98
2008	5.06	6.07	4.04	7.59	5.17
2009	4.95	5.94	3.97	7.42	5.27
2010	4.95	5.94	3.97	7.42	5.45

В сценария на неприемане на България в ЕС темпът на растеж на БВП е умерен, като през втората половина на прогнозирания период е малко под 4%, а темпът на експорта е малко под 6%.

(b) Сценарии на приемане

Предполага се, че приемането на България в ЕС ще доведе до промени, които ще намерят отражение в структурата на тази прогноза. Предполага се също, че положителните новини за скорошно приемане ще започнат да дават ефекти още към 2003-2004г.

Логично е да се очаква експортът на България да бъде в съответствие с условията за внос в ЕС, които ще се подобрят за страната. На тази база коефициентът в уравнение (3) ще нараства по-бързо в сравнение с този в предишния сценарий и ще стигне 1.5 в 2006г., след което ще остане същия до 2010г. За БВП в уравнение (1), т.е. $rGDP = 1 + 0.5rEXP$ предполагахме регресионният коефициент да нараства от 0.5 в 2006 г. до 0.6 в 2010г., като израз на благоприятния ефект на икономията от мащаба на производството, постигната чрез експорта на България за големия единен пазар на ЕС. Резултатите от изчислението на регресиите са дадени на табл. 3. Те показват по-висок темп на растеж, който за експорта стига до близо 7.5% годишно през втората половина на периода 2001-2010г., а за БВП е около 5-5.5%.

Прогнозата за тези основни показатели може да се свърже с други важни макроикономически показатели с цел да се определи как би влияло върху тях приемането или неприемането на България в ЕС, т.е. как прогнозата би се разпространила върху цялата икономика. За целта е

необходимо да се направят редица допускания и ограничения по отношение на останалите компоненти на БВП.

2.2. Прогнозиране на икономическия растеж на България с помощта на производствена функция

Моделът, който използваме за прогнозиране на икономическия растеж на България в средносрочна перспектива, е от типа на производствената функция, в която ЧПИ и експортът са включени като фактори на производството наред с труда и физическия национален капитал. ЧПИ е основен източник за развитие на човешкия капитал и нови технологии за развиващите се страни (и намиращите се в преход), така че тази променлива е включена в производствената функция, за да се обхване влиянието на външни фактори (externalities), учене чрез наблюдение и преливащи (spill-over) ефекти, свързани с инвестициите. Въвеждаме също експорта като допълнителен фактор в производствената функция по подобие на големия брой емпирични изследвания върху хипотезата за експортно ориентиран растеж. Познатият ни вид на производствената функция е следния:

$$Y = g(L, K, F, X, t), \quad (1)$$

където:

Y е брутен вътрешен продукт (БВП) in real terms,

L – труд;

K – вътрешен (национален) капитал;

F – чуждестранен капитал (ЧПИ);

X – експорт;

t – време, в което се отчита научно-техническият прогрес.

Ако предположим, че (1) е линеаризирана чрез логаритмуване, като използваме логаритмите и диференцираме, получаваме следния израз, описващ детерминантите на растеж на БВП:

$$y = \alpha + \beta l + \gamma k + \psi f + \phi x, \quad (2)$$

където малките букви означават темпа на растеж на отделните променливи, а параметрите (без α): β , γ , ψ и ϕ са коефициенти на еластичност съответно на труда, вътрешния, чуждестранния капитал и експорта спрямо БВП.

В този случай макроикономическите фактори влияят върху икономическия растеж чрез представените четири фактора от дясната страна на уравнение (2).

Като се имат предвид добре познатите и трудно решими проблеми на измерването на наличностите на капитал, ползваме опита в много подобни изследвания да представим темпа на растеж на капитал приблизително чрез дела на инвестициите в БВП. Заместването на темпа на изменение на вътрешния и чуждестранен капитал чрез дела им в БВП дава възможност да се представи следното уравнение за растежа:

$$y = \alpha + \beta l + \gamma(I/Y) + \psi(FDI/Y) + \phi x \quad (3)$$

Големият брой емпирични изследвания, инспирирани от новата теория на растежа, представят главно регресии за определен брой страни, като най-често се използват, както вече беше споменато, оценките на Summers-Heston (1988, 1991) на база получените от работата по Международния проект за

сравнения (ICP). Едно от тези изследвания изучава ролята на ЧПИ в процеса на растеж в развиващите се страни, характеризиращи се с различни режими на търговска политика.²³ Но за да се направи по-нататъшен прогрес в определянето на стабилна и устойчива във времето макроикономическа рамка и да се изяснят каналите, по които макроикономическите променливи влияят върху растежа, е необходимо да се предприемат повече детайлни изследвания за отделни страни, основаващи се на структурни модели.

Тук се предприема подобен регресионен анализ на базата на статистически данни за България за две уравнения: първото, (1.1) – е оценено на базата данни за периода 1991-2000 и второто, (1.2) – за периода 1994-2000г., където y е годишен темп на реален растеж на БВП, I – годишен темп на заетост, I/Y – дял на бруто образуване на основен капитал в БВП, FDI/Y – дял на ЧПИ в БВП и x – годишен темп на изменение на експорта. Получените резултати от оценката на модел (3) са представени в табл. 4.

Според резултатите най-голяма роля за растежа се пада на вътрешните инвестиции, следвани от ЧПИ, разходите на труд и накрая - експорта. За отбелязване обаче е голямата отрицателна стойност на константата в двете уравнения, което предполага значителен фиксиран неотчетен компонент в темповете на растеж на БВП. И в двата случая (уравнение 1.1 и 1.2) линиите, очертани от оценените стойности, следват сравнително добре тези на фактическите годишни темпове на растеж на реален БВП (фиг. 5).

Таблица 4

Регресионен анализ на детерминантите на растеж на реалния БВП в
България (средногодишен темп)

Уравнение	Извадка	Константа	L	I/Y	FDI/Y	X	R ²	DW
1.1	1991-2000 (n=10)	-25.119 (-1.413)	0.846 (1.285)	1.579 (1.289)	1.259 (1.287)	0.105 (0.746)	0.323	1.541
1.2	1994-2000 (n=7)	-36.310 (-0.987)	0.920 (0.181)	2.235 (1.088)	1.794 (0.318)	0.0781 (0.309)	0.527	1.800

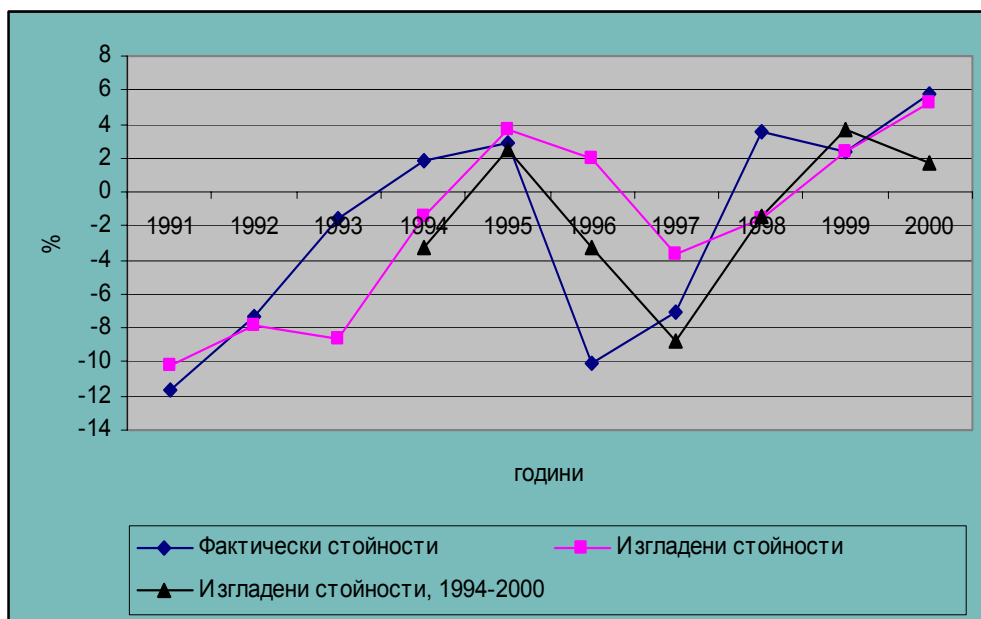
За да се направи прогноза, най-напред трябва да се определят стойностите за в бъдеще на набора от външно зададени променливи, които прогнозиращият възприема като най-вероятни (или желани, благоприятни). Според макроикономическата рамка за България (2000г.) в условията на валутен съвет и предвид приемането на страната в ЕС безработицата трябва да намалява с 0.5% годишно така, че да стигне равнището 9% през 2005г. Нашето допускане е за по-малко нарастване на заетостта, отколкото имплицитно се предвижда в тази рамка. В случая се приема, че за периода 2001-2007г. тя ще започне да расте годишно средно с 1.2%, което само по себе си е твърде оптимистично допускане. За вътрешния капитал предполагаме по-нисък дял в БВП (17%), отколкото се посочва в други прогнози. Това е по-реално допускане. По отношение пропорцията ЧПИ/БВП предполагаме да не бъде по-малка от 3% годишно, а за темпа на изменение на експорта залагаме средногодишните темпове на растеж според сценария

²³ Balasubramanyam, V. N., M. Salisu and D. Sapsford (1996), Foreign Direct Investment and Growth in EP and IS Countries. - The Economic Journal. Vol. 106, No 434, January, 92-105.

за приемане на България в ЕС, разгледан в предишната точка, т.е. 6.3%. На базата на тези допускания и повече за илюстрация е приложено уравнение (1.1). Според изчисленията до 2007г. се очаква темп на растеж на БВП малко над 6%.

Фигура 5

Фактически и изгладени стойности на темпа на растеж на БВП в България, 1991-2000г.



Като се използва предложената функция или нейни модификации, биха могли да се изчислят вероятните темпове на икономически растеж при различни комбинации от зададени променливи и на тази база да се изчислят ефектите от изменението на една или друга променлива в зависимост от сложилата се икономическа ситуация или взети управленски решения.

Заклучение

А. Използвани подходи и модели

Работата в това изследване е подчинена на идеята за прилагане на "работещи" в условията на България подходи за разработване на средносрочни прогнози на икономическия растеж. По-конкретно използвани са два подхода за прогнозиране на растежа до 2007-2010г. Първият се състои в прилагане на регресионни зависимости и на тази база изчисляване на алтернативни сценарии за икономическия растеж на България при положение, че страната бъде приета или не в ЕС до 2007 г. Вторият подход е свързан с възможностите на производствените функции, като по-конкретно е

използвана модифицирана производствена функция, отчитаща новата теория на икономическия растеж, т.е. ендегенния.

Получените прогнозни темпове на БВП са продукт на използваните подходи и отразяват техните качества. Като оценки те не са много различни от досега известните и цитирани от нас многобройни прогнози на различни международни организации и отделни автори. Предложените прогнози и разчети в проекта нямат претенции да пресказват "единственото бъдеще". Не би и трябвало да се очаква това от тях. Те илюстрират възможностите на предлаганите подходи и отразяват в една или друга степен, по един или друг начин първоначалните условия за растеж, а в голяма степен и направените от нас допускания за поведението на независимите променливи в средносрочна перспектива. Тези прогнози биха се осъществили при благоприятни вътрешни и външни за страната условия и определена политика.

Б. Перспективи за икономическия растеж на България

Още в по-далечното минало и по-конкретно в началото на XX век БВП на човек от населението в България е бил значително по-нисък от средното равнище за страните от Западна Европа. В края на века той е на почти същата позиция и дори по-ниска. Погледнато от аспекта на стопанската история, не е много оправдано да има очаквания, че за няколко години в един или друг период България може да се приближи рязко по равнище на развитие до това на развитите страни.

Разгледано в перспектива обаче има голяма вероятност моделът на растеж в страните в преход през следващите десетилетия да не следва този на развитите държави отпреди 2-5 десетилетия. За това ще повлияят фактори като нарастващата глобализация, разширяването на интеграцията и разпространението на информационните технологии в световната икономика. Сама по себе си икономическата трансформация в СЦИЕ през 90-те години допринесе значително за създаване на икономическа система, която да им позволява съществен прогрес и по-бързо догонване равнището на развитие на страните от ЕС в началото на XXI век.

В средносрочен план се очаква България да направи напредък по отношение на икономическия растеж. Вероятните темпове обаче няма да са достатъчни да й осигурят бързо приближаване нито до средното равнище на страните от ЕС, нито до това на държавите с ниски доходи в него.

За България е крайно необходимо и възможно през този период да отбележи устойчиви и необратими положителни тенденции към икономически прогрес.

Каквито и изследвания да се направят, има един извод, който не може да се избегне. А той е: България трябва да намери своя собствен път към икономически растеж. Страната не може да очаква или разчита на чудеса. Нейното желание за прогрес и догонване средното равнище на икономическо развитие на страните от ЕС изисква от сега нататък много години трудна работа и ограничения.

ГЛОБАЛНИ И РЕГИОНАЛНИ ТЕНДЕНЦИИ В ДВИЖЕНИЕТО НА КАПИТАЛИ

Анализирани са основните тенденции в движението на капитали и факторите, които ги обуславят в отделните групи страни – развити, развиващи се и страните в преход. Изследвана е структурата на нетните капиталови потоци към възникващи пазари по региони, като особено внимание е отделено на динамиката на частните капиталови потоци. Нарасналото значение на преките чуждестранни инвестиции е свързано и с изследването на важната роля на международните финансови центрове, които влияят съществено при насочването на капиталовите потоци, особено в условията на международни финансови кризи. Направена е оценка на особено важната роля на офшорните центрове за съсредоточаване на финансови активи, развитие на финансови услуги и реструктуриране на банковите системи на развитите държави.

Движението на капиталовите потоци е обусловено от промяна в условията на функционирането на международната финансово-парична система. Това е особено показателно предвид влиянието на редица фактори, които дават представа за икономическото развитие, а също и за обособяването на финансовите потоци в категория, откъсваща ги в известна степен от реално функциониращата икономика, въпреки, че са катализатор за нейните механизми.

Характерната за края на века глобализация на световната икономика е резултат именно от обособяването на финансовата сфера и нейните регулативни инструменти – главно международните финансови пазари и въздействието от страна на официалните финансови институции. Разнообразието в географското разпределение на икономическите активности и създаването на извънредно либерални форми на съсредоточаване и движение на финансови ресурси – особено съществуването на държави с офшорен режим – дават основание във все по-голяма степен да се говори за обособяването на определен финансов ресурс с висока мобилност. Фактор за неговата насоченост вече не са традиционните инструменти на паричната политика, а по-скоро възможността да се използват международните финансови институции и посредници за трансформирането на капиталовия ресурс.

Нарастващото значение на капиталовите потоци като двигател на икономическия растеж през втората половина на 90-те години на миналия век е свързано и със засилване ролята на международните финансови центрове – както за определяне регионалната насоченост на капиталовите потоци, така

¹ Емил Панушев е ст.н.с. д-р в Икономически институт на БАН, секция "Международна икономика", тел: 9850595 (в. 855), факс: 9882108, e-mail: mpan@bas.bg.

и във връзка с влиянието им върху международните финансови пазари. Наред с това те се превръщат и в своеобразна алтернатива като място за инвестиране или участие в инвестиционния процес. Създадените в тях условия, най-вече политическата, икономическата и фискалната стабилност, са основа за развитието на финансовата индустрия и подкрепа на инвеститорите. В условията на последната криза финансовите центрове започнаха да играят и защитна роля при насочването на капиталовите потоци.

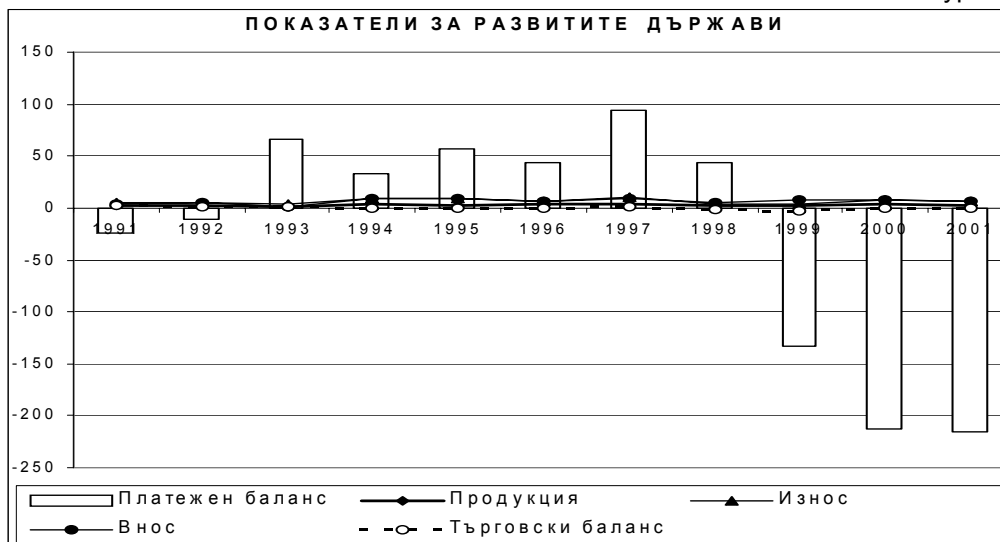
Целта на студията е да се очертаят главните тенденции в движението на капитали през 90-те години на XX век, структурата и факторите, които влияят върху тях. Резултатите от анализа обуславят необходимостта от оценка на регионалната им диференцираност, като се използва приетото групиране според методиката на международните финансови институции и се изследва влиянието на частните капиталови потоци в отделните региони. Значението на международните финансови центрове обуславя необходимостта от разглеждане на ролята им в световната финансова система за насочването на капиталовите потоци и специфичната функция на офшорните центрове.

1. Общи тенденции в световната икономика и движението на капитали

Движението на капиталовите потоци през 90-те години се определя от тенденциите в съсредоточаването на икономическата активност в различните групи държави. Главно място сред тях заемат развитите страни. През разглеждания период техните икономики показаха висока степен на балансираност в търговските баланси и доближаване на обемите на износа и вноса с произведената продукция. Както показват данните от фиг. 1, устойчивото функциониране на стопанствата им в средата на 90-те години доведе до значително насочване на капиталов ресурс, което се отрази на състоянието на платежните баланси. В края на периода редица фактори, особено възстановяването след финансовата криза от 1997 г., допринесоха за насочването на капитали към други центрове на икономическа динамика, най-вече възникващите пазари.

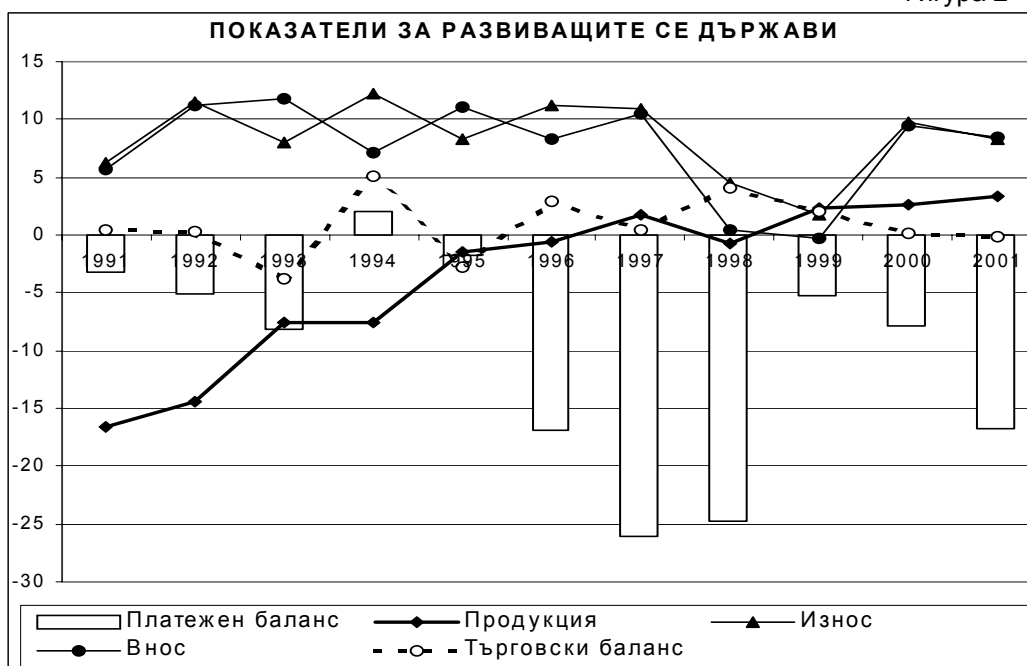
В същото време за другата голяма група държави, класифицирани от международните институции като развиващи се, разглежданият период се характеризира с голяма нестабилност по отношение на показателите на икономическо развитие. Преодоляването на отрицателните параметри на произведената продукция се свързва с намаляване на темповете на търговия, което е характерно за периода на финансовата криза (вж. фиг. 2). Данните сочат, че те най-силно са засегнати от нея поради факта, че предшествашите години се отличават с особено големи пасиви в платежния баланс, което с изключение на 1994г. се оформя като тенденция през 90-те години. С възстановяването на засегнатите икономики може да се очаква, че отново ще се наблюдава изтичане на капитали от тези държави.

Фигура 1



Източник: World Economic Outlook, IMF, за съответните години

Фигура 2



Източник: World Economic Outlook, IMF, за съответните години

Главна тенденция в движението на капитали от средата на 90-те години е формиращата се стабилност на насочването им към инвестиции на възникващите пазари, но в много по-малка степен към икономиките в преход. Това се обуславя от стремежа към разпределение на риска от инвеститорите в развиващите се държави, особено при проблеми с обслужването на външния дълг. При това ролята на портфейлните инвестиции намаляваше за сметка на преките, като освен регионалната диференцираност се наблюдаваше и значително вътрешнорегионално движение. Това доведе до засилено интегриране на възникващите пазари в световната финансова система и особено по отношение на значителния прилив на частни капиталови потоци. На тези пазари беше отбелязана и голяма диверсификация на инвестиционните портфейли.

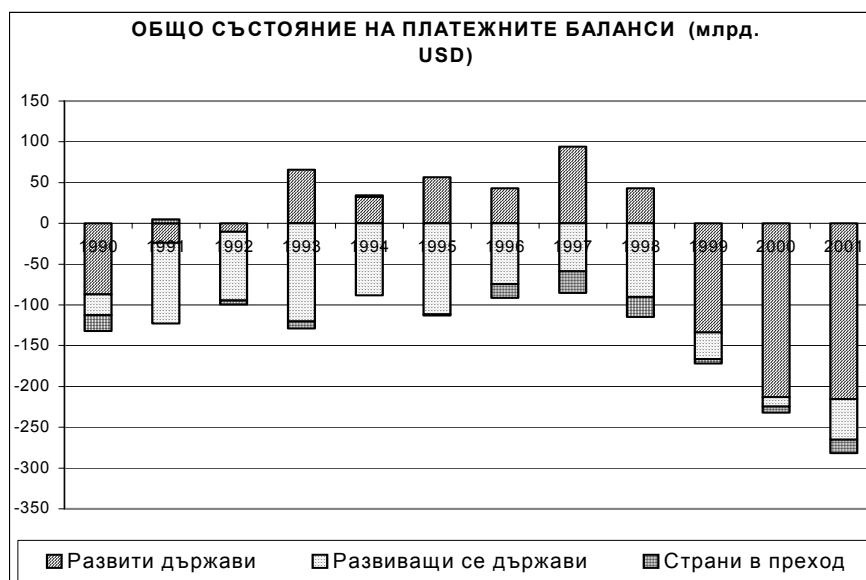
Като цяло тези фактори обусловиха и високата капиталова мобилност, която ясно пролича в условията на азиатската криза. Въпреки очертаващото се проявление продължиха значителните капиталови приливи, съпътствани от разширено междубанково кредитиране. Това постави въпроса за управлението на капиталовите потоци и за засилването на регулациите на финансовите пазари. Проблемите, които се очертаха в условията на кризата – особено във връзка с мобилните капитали и тяхната бърза преориентация към други региони и пазари, показаха че те са фактор, който не може да се регулира въпреки привлекателността им като краткосрочен ресурс.

В резултат от анализа може да се обобщи състоянието на платежните баланси за разглежданите държави и в частност да се оцени и показателят за страните в преход. Както се вижда от фиг. 3, през 90-те години наред с развиващите се държави и групата страни, определени като икономики в преход, също не са привлекли капитали. Ето защо и негативното равнище на платежните баланси за тези държави показва, че те не са обект на икономическа динамика, поради което не са атрактивни за насочване на капитали. Фактът, че след възстановяването от финансовата криза се очаква да се влоши състоянието на техните платежни баланси, може да се разглежда като отговор от една страна на международната финансова система на новите източници на икономическа динамика и на влиянието на международните финансови центрове върху насочването на капитали.

По-внимателното изследване на влиянието на отделните фактори върху платежните баланси на развиващите се страни показва, че за състоянието му са от значение общите капиталови потоци, външното финансиране и капиталовите отливи.² Както може да се види на фиг. 4, до средата на 90-те години най-големите капиталови приливи са по линия на общите капиталови потоци и външното финансиране. След влошаването на финансовите условия от 1997г. нарастването на капиталовите отливи се отразява най-силно върху състоянието на платежните баланси на разглежданата група държави, заедно с намаленото външно финансиране. По такъв начин в края на 90-те години положителният ефект от капиталовите приливи почти се неутрализира.

² Тази класификация интерпретира традиционното разбиране за капиталовите потоци като общи трансакции, съвкупни приливи (или отливи) и нетни отливи (или приливи). По-подробно въпросът е анализиран в Turner, Ph. Capital Flows in the 1980s: A Survey of Major Trends. BIS Economic papers April 1990, N 30, p. 31.

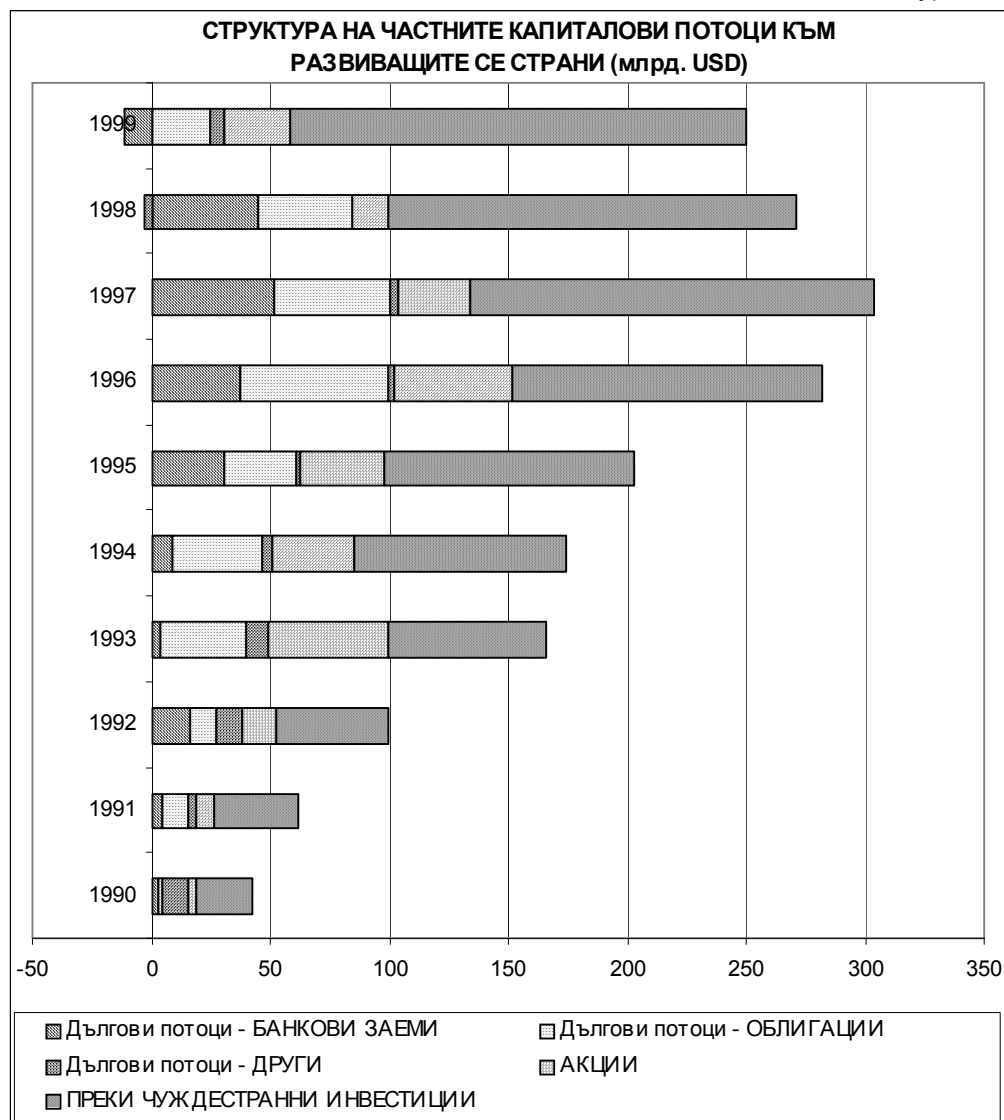
Фигура 3



Фигура 4



Фигура 5



Източник: Global Development Finance 2000. Analysis and Summary Tables. The World Bank, Washington, DC. 28 March 2000.

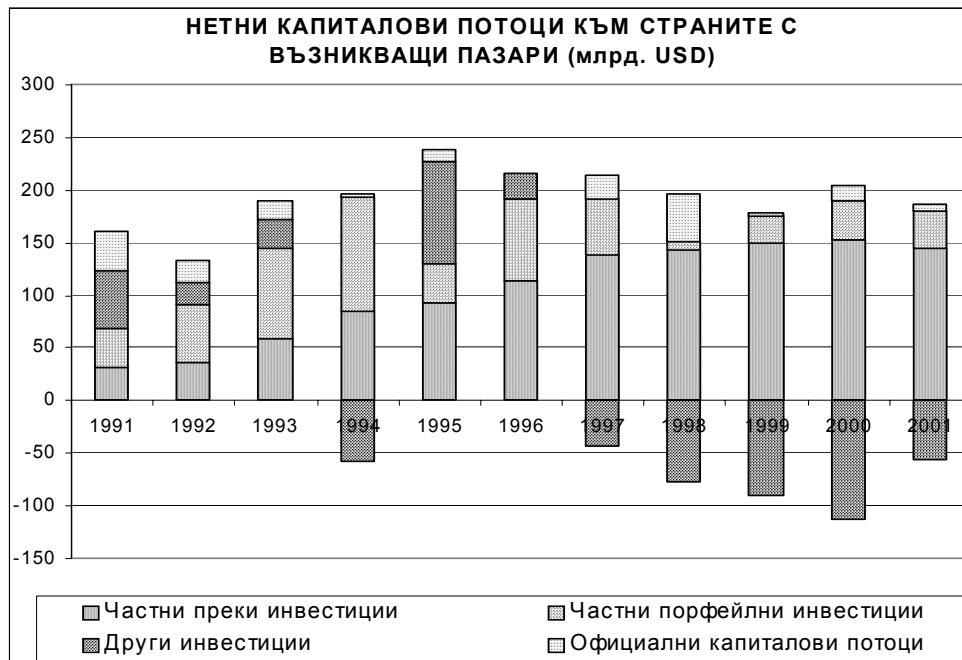
За посоченото състояние съществено значение има структурата и динамиката на частните капиталови потоци (вж. фиг. 5). Основни през разглеждания период са преките чуждестранни инвестиции (ПЧИ), които имат преобладаващо значение в структурата на капиталовите потоци. На следващо място в инвестициите са портфейлните, които нарастват до кризата от 1997 г., и впоследствие драстично спадат. Наред със засилената инвестиционна активност се наблюдава и повишаване на външната задлъжнялост, особено по линия на краткосрочните дългови инструменти. Те,

особено банковите заеми, вследствие на кризата променят структурата си, което е показателно за наблюдаваното в края на 90-те години преструктуриране на банковите задължения и използването на международните финансови центрове. Другите дългови потоци са характерни за началото на периода, като постепенно се преоформят чрез инструменти на международните финансови пазари. Би могло да се очаква, че с намаляването на ролята на банковите заеми те отново ще увеличат значението си.

2. Структура на нетните капиталови потоци към възникващите пазари по региони

Един от привлекателните центрове на икономическа динамика през 90-те години се оказаха страните и регионите, характеризирани като възникващи пазари. Те промениха съществено насоката и структурата на капиталовите потоци в световното стопанство и стимулираха приобщаването на тези държави към процесите на глобализация. Както се вижда от фиг. 6, през 90-те години към тях се насочиха значителни обеми частни преки инвестиции, които след азиатската криза се оформиха като основен финансов ресурс за тази група. Съществена промяна настъпи в частните портфейлни инвестиции, които след мексиканската криза показаха тенденция към намаляване в края на периода.

Фигура 6

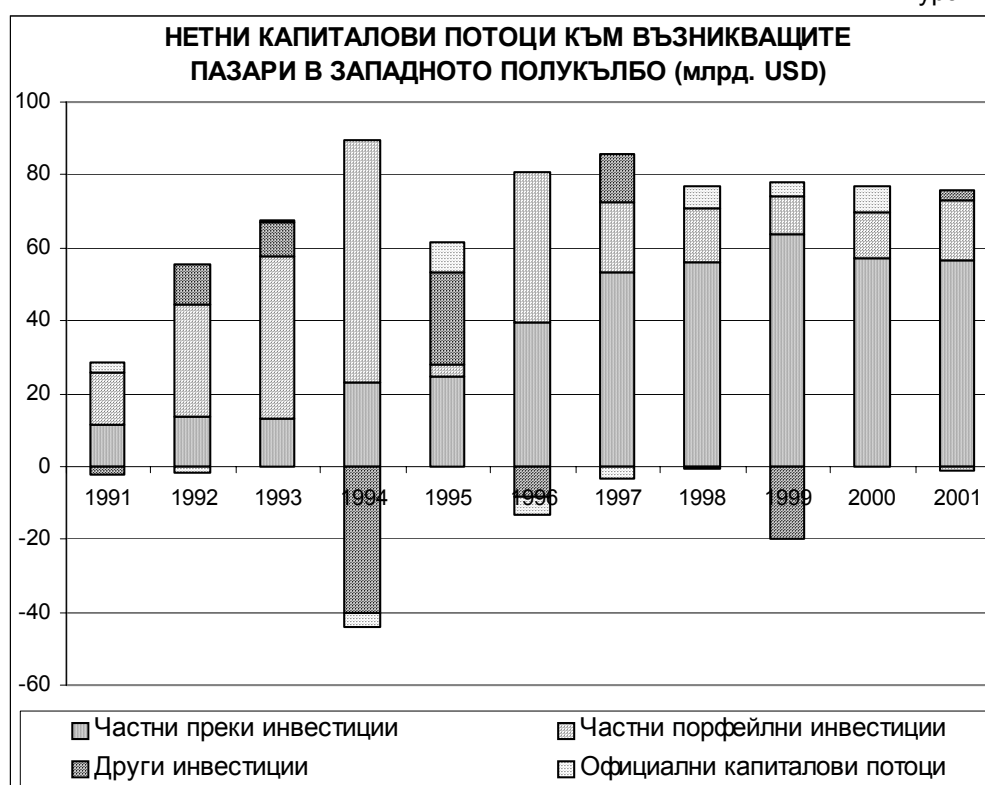


Източник: World Economic Outlook, IMF, за съответните години

Най-нестабилни се оказаха другите източници на капитали – главно по линията на непостоянните и мобилните инвестиции, които в условията на криза бързо се оттеглят от регионите и така влошават икономическите условия. Това поведение е показателно както през 1994, така и през 1997г. и последващите, когато значителният отлив на капитали не можа да се компенсира с финансови ресурси от официални източници.

Най-съществени промени в структурата на капиталовите потоци се осъществиха на възникващите пазари в Западното полукълбо, особено в Латинска Америка. Както се вижда на фиг. 7, там в началото на 90-те години се наблюдаваше значителен ръст на частните портфейлни инвестиции. След мексиканската криза те намаляха и основни станаха частните преки инвестиции, които компенсираха спада в портфейлните.³

Фигура 7



Източник: World Economic Outlook, IMF, за съответните години.

Тук и динамиката на мобилните инвестиции беше най-значителна – както при формиране на общия обем на капиталовите потоци, така и по отношение реакцията им на сътресенията на тези пазари, предизвикващи и

³ Turner, Ph. Capital Flows in Latin America: A New Phase, BIS Economic papers, May 1995, N 44, p. 32.

резки отливи, и спонтанни приливи. В определени години липсата им се компенсираше от официални капиталови потоци.

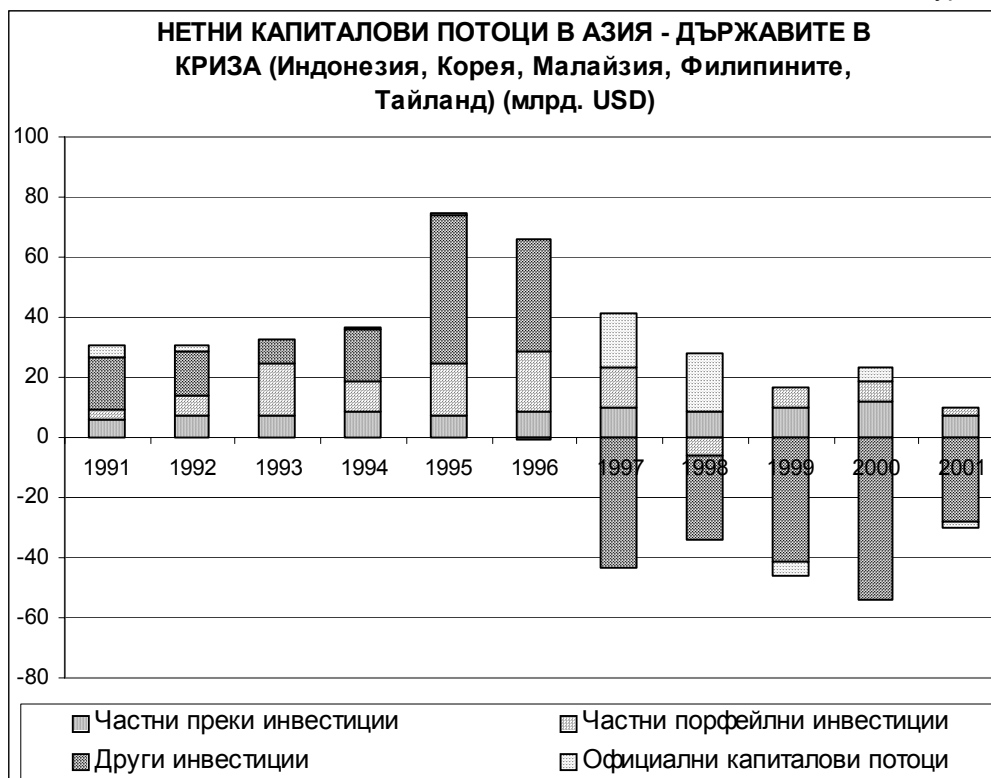
Най-динамично обаче беше движението на капитали в Азия, където в края на 90-те години бяха отбелязани както сътресения на финансовите пазари, така и най-масирани капиталови приливи и отливи. Основна причина за това беше икономическият растеж, за който допринесоха и значителните капитали потоци.⁴ Същевременно анализът показва, че тяхната структура и поведение може да се свърже с кризисните явления, което дава възможност да се оцени мястото им в икономическото развитие на двете групи държави в региона – най-засегнатите от финансовата криза (Индонезия, Корея, Малайзия, Филипините и Тайланд) и тези с възникващи пазари.

Изводите от представените на фиг. 8 данни се свързват, на първо място, със значителните приливи на инвестиции от различен характер в държавите от първата група, особено 1995 – 1996г., при относително постоянно равнище на частни преки инвестиции. Годишните на кризата и последващите се характеризират с обратна тенденция на отлив на тези мобилни инвестиции, което може да се смята и за един от факторите, ускорили финансовата криза и довели до отрицателни платежни баланси. В резултат бяха направени интервенции от официални финансови институции за подкрепа на платежните баланси с цел да бъдат компенсирани капиталовите отливи с капиталови потоци от официални източници под формата на краткосрочни заеми. През 1999г. тези действия доведоха до допълнително влошаване на платежните баланси, тъй като не можаха да компенсират значителното изтичане на капитали. Предвид несигурното състояние и опитите да се засили регулативната база се очаква значително количество капитали да се изтеглят от тези държави, което в най-добрия случай ще се компенсира само от частни преки инвестиции.

През разглеждания период на другите възникващи пазари в Азия се наблюдаваше различен модел на движение на капиталовите потоци. Още в началото на 90-те години основна форма на приток на капитали бяха частните преки инвестиции и финансирането от официални източници (вж. фиг. 9). Разширяването на притоците на преки частни инвестиции и оформянето им като основен източник на капитали беше характерно за разглежданите държави, особено в кризисния период. С развитието на икономическата динамика в региона настъпи отлив на портфейлни инвестиции, които се насочиха в първата група страни, а в кризисния период следваха общата тенденция. Поведението на другите инвестиции първоначално се определяше като отливи, придобили най-значителни размери през периода 1997 – 1998г., които се очаква да продължат. В тези страни обаче винаги е налице приход на капитали от официални източници, дължащ се и на съществуването на офшорен режим в някои от тях. Това допринесе в най-голяма степен за сравнително по-стабилното им състояние в условията на финансовата криза, както и за участието им в реструктурирането на финансовия сектор на развитите държави в региона.

⁴ Tang, M and J.Villafuerte. Capital Flows to Asian and Pacific Developing Countries & Recent Trend and Future Prospects. Asian Development Bank, Economic and Development Resource Center, November 1995, p. 7.

Фигура 8



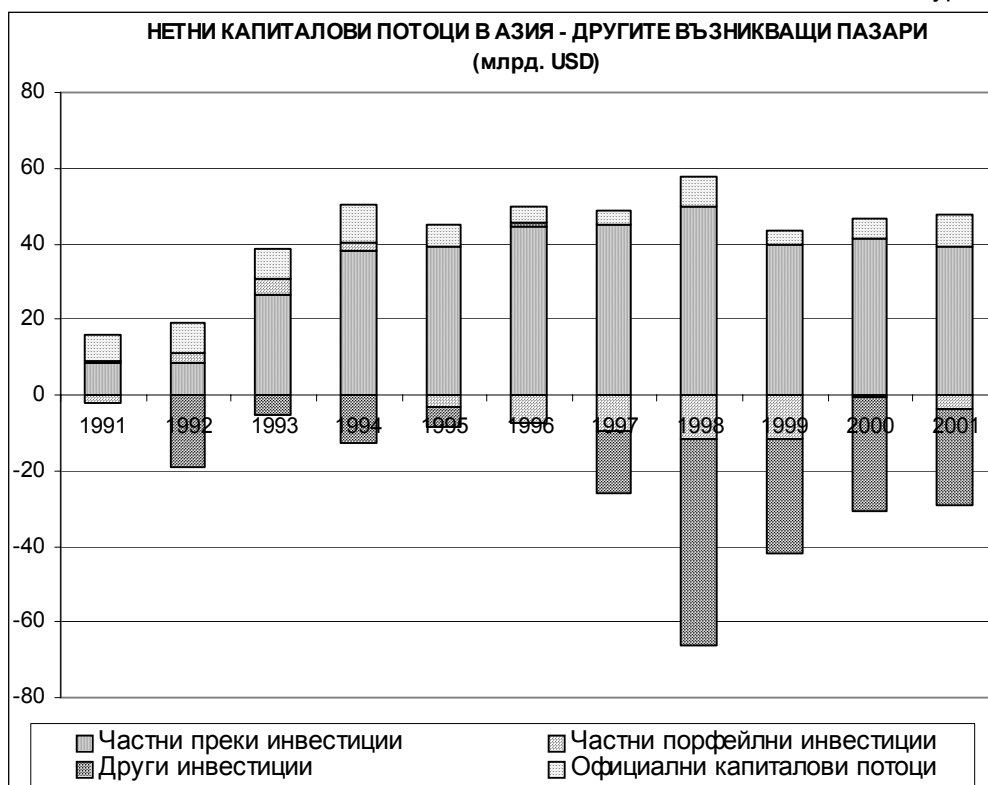
Източник: World Economic Outlook, IMF, за съответните години.

Така представените тенденции в двата региона, привлекли най-значителни капиталови потоци – Западното полукълбо, основно Латинска Америка, и Азия – дават представа за тенденциите в насочването им, както и за тяхната структурата – насочването към преки чуждестранни инвестиции. В останалите региони картината е по-различна, поради което и динамиката е доста по-слаба.

В страните с възникващи пазари в Африка в началото на 90-те години се наблюдаваха значителни потоци на финансиране от официални институции, което компенсираше слабия приток на преки и портфейлни частни инвестиции (фиг. 10). Характерно за този регион е променливото присъствие на другите инвестиции, чиято мобилност е различна за отделните години – както масирани приливи, така и значителни отливи. От втората половина на разглеждания период, и особено след азиатската криза, се отчита по-голям ръст на ПЧИ, при значително присъствие и на портфейлните. Те компенсират спада в капиталовите потоци от официални източници и показват стабилно присъствие, макар и не в такива мащаби като в другите региони, въпреки сътресенията в международната финансова система. Наличието на голямо количество мобилни капитали може да се приеме като

причина за оставащото присъствие на официалното финансиране в тези държави.

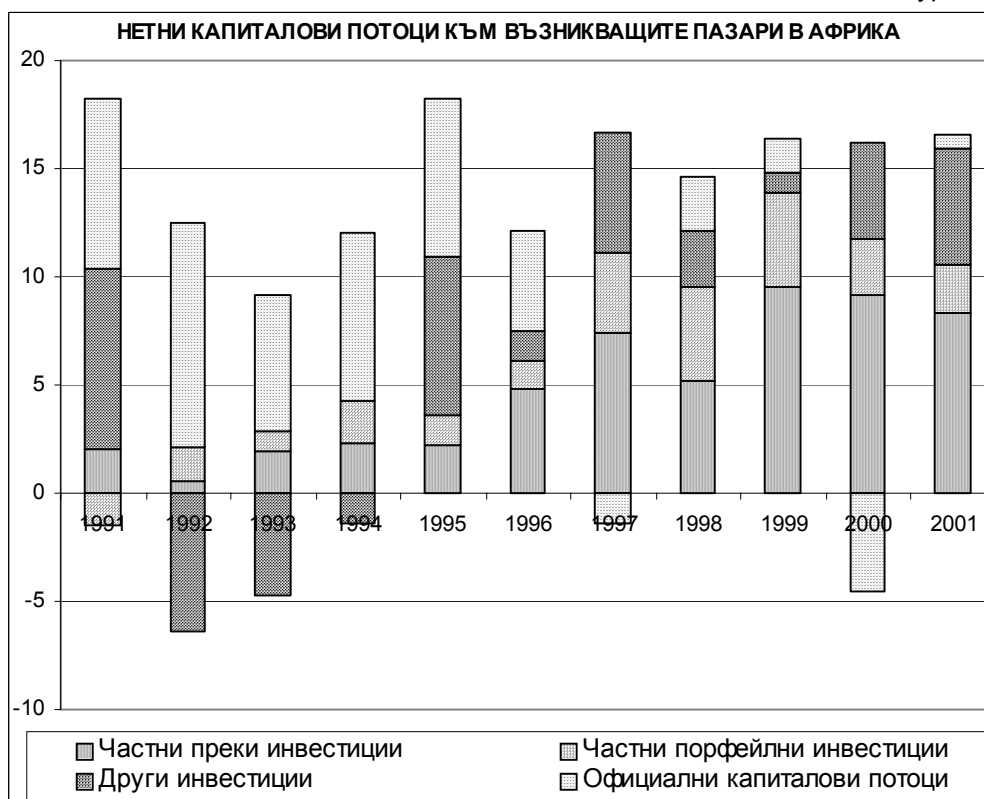
Фигура 9



Източник: World Economic Outlook, IMF, за съответните години

От особено значение е движението на капитали в региона на Близкия изток и Европа и, където се намира и България. Както може да се види на фиг. 11, нашият регион не се характеризира с привлекателност за капитали и те остават в рамките на минимален обем ПЧИ. Значителен е и спадът в портфейлните инвестиции. Намаленото присъствие на тези два типа инвестиции се компенсира в известна степен с възстановяването на мобилните капитали, най-вече от засегнатите от криза държави. В същото време възстановяването на динамиката на основните икономически региони ще се отрази негативно на очакванията за присъствието на портфейлни инвестиции, а известното присъствие на мобилни инвестиции по-скоро може да се намали до минимум, тъй като регионът все още не показва възможности за растеж и развити финансови пазари.

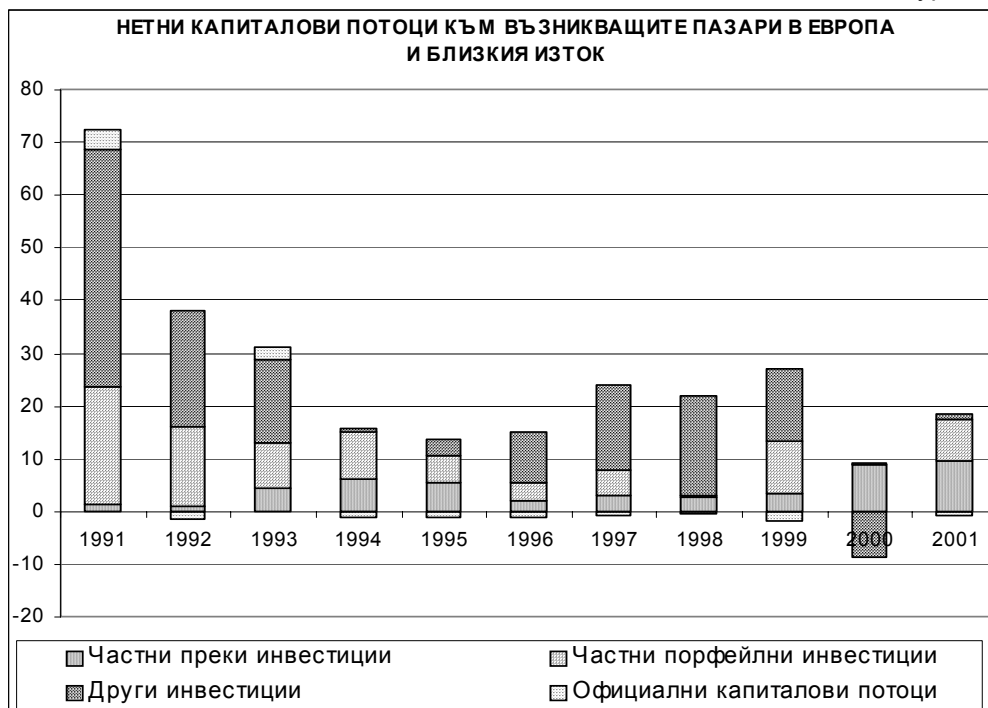
Фигура 10



Източник: World Economic Outlook, IMF, за съответните години

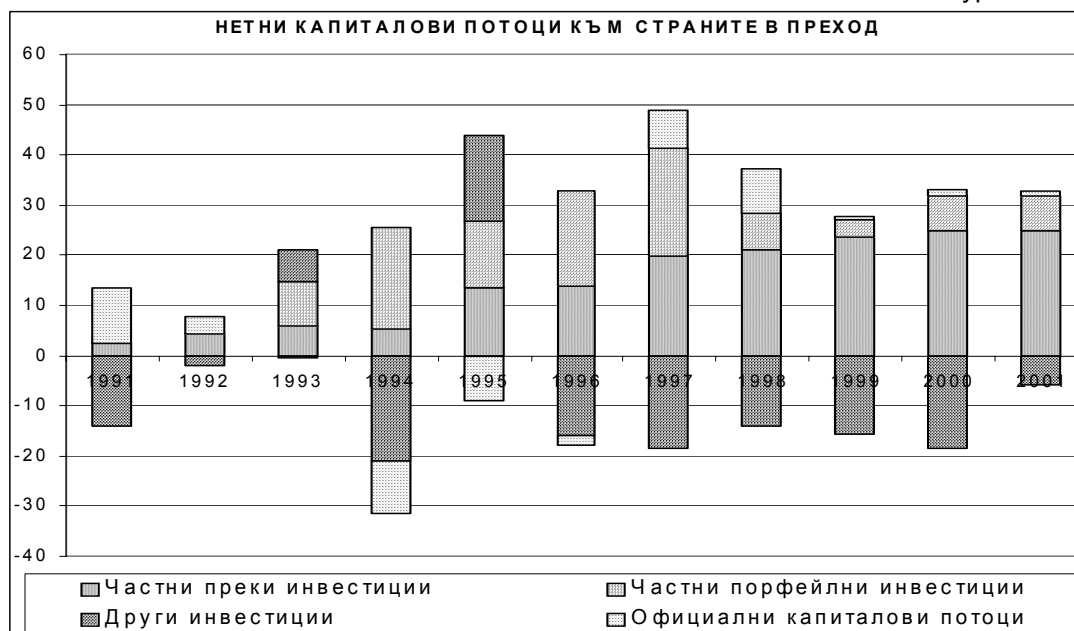
Така представените тенденции в регионалното насочване на капитали и тяхната структура насочват и към оценката за страните в преход, които се очаква да увеличат икономическата си динамика с напредването на процесите на трансформация в икономиките им. През 90-те години тези страни се приобщаваха към процеса на нарастване на притока на частни преки инвестиции за сметка на намаляването на портфейлните поради неразвитостта на капиталовите си пазари (вж. фиг. 12). Това естествено може да се свърже с ограничените възможности на националните фондови пазари и наличието на неикономически фактори, влияещи в постприватизационният период. Ако се вземе предвид и намаляването на притока на мобилни капитали, които за региона понякога са с недостатъчно ясен произход, се очертават ограничени възможности за използването на международния капиталов ресурс за стимулиране на растежа в тези икономики. Както се видя, в края на 90-те години, въпреки че регионът като цяло не беше засегнат от кризата поради слабата си обвързаност с водещите финансови и икономически центрове, се отбелязва трайна тенденция към отлив на мобилни инвестиции, които не се компенсират с други.

Фигура 11



Източник: World Economic Outlook, IMF, за съответните години

Фигура 12



Източник: World Economic Outlook, IMF, за съответните години

Важен фактор за подобно насочване на капиталите е отсъствието на финансов център в региона, имащ възможност да оказва влияние върху съседните страни, което беше наблюдавано например в Азия. При това неизбежните рецидиви на прехода – използването на офшорни зони и държави за изнасяне на незаконно придобити капитали и за заобикаляне на законодателни недомислия, доведе до допълнително пренасочване на капитали от региона.

3. Регионална структура на частните капиталовите потоци

Както показва досегашният анализ, основно място в капиталовите потоци заемат частните капиталови потоци. Тяхната структура в значителна степен се определя от възможностите на региона, съответно на страната, за приемането им, както и създадените предпоставки, особено по отношение на развитостта на финансовата система. Те са израз на дифузията на технологичните изменения и са свързани с развитието на международната търговия, финансовите иновации и политическия климат на подкрепа на тяхното присъствие.

Преди 1990г. моделът на въздействие върху частните капиталови потоци се определяше главно от състоянието на платежните баланси. Развитието на процесите на либерализация на международната търговия и интернационализация на производството доведе до разширяване подкрепата за движението на капитали към развиващите се държави до дълговата криза от 80-те години.⁵

През 90-те години се отбеляза съществено засилване на активността на частните капиталови потоци, особено между двете кризи – мексиканската и азиатската. Особено силно бяха засегнати определени страни, което активизира намесата на международните финансови институции. В същото време значително се промени структурата и най-вече регионалната характеристика на частните капиталови потоци, особено тяхната променливост и мобилност. За това допринесе голяма група фактори, сред които можем да посочим:⁶

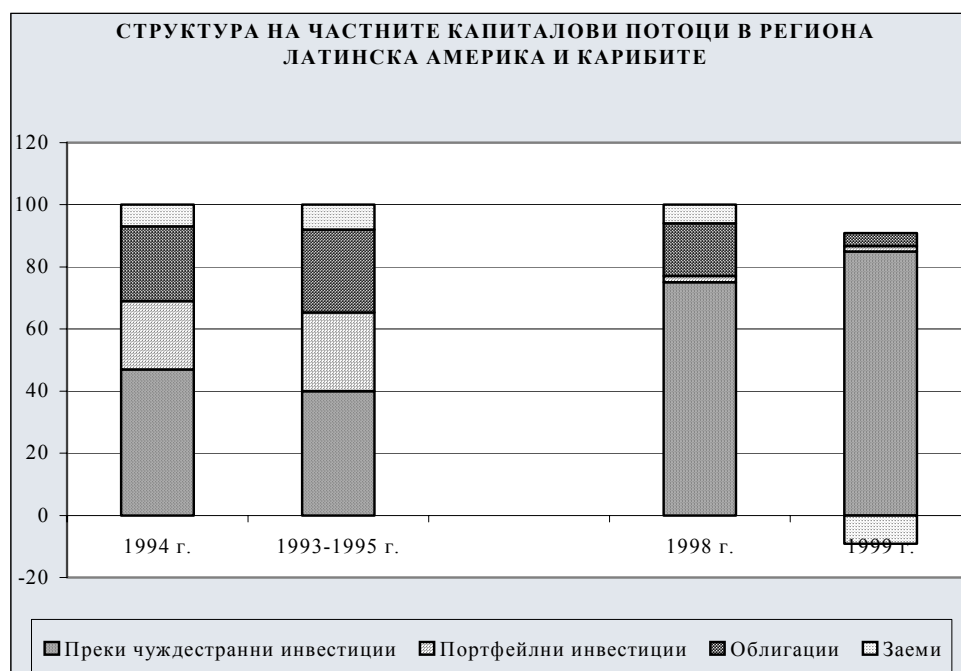
- пределната кредитоспособност на заемателите и мобилността при рисковите инвестиции;
- разширяването на хеджирането и обвързаността;
- системният риск и моралният хазарт;
- финансовите иновации;
- преките чуждестранни инвестиции като стабилизиращ фактор;
- политическите фактори;
- въздействието на международната финансова архитектура.

Ето защо е много важно да се оцени динамиката на частните капиталови потоци в отделните региони (дефинирани съобразно критериите на Световната банка и следваната последователност на предния раздел) и особено промяната в структурата им.

⁵ По-подробно вж. Private Capital Flows in Historical Perspective. – In: Global Development Finance 2000. Analysis and Summary Tables. The World Bank, Washington, DC. 28 March 2000, p. 119-139.

⁶ Пак там, с. 134-136.

Фигура 13



Източник: Global Development Finance. The World Bank, Washington, DC, за съответните години.

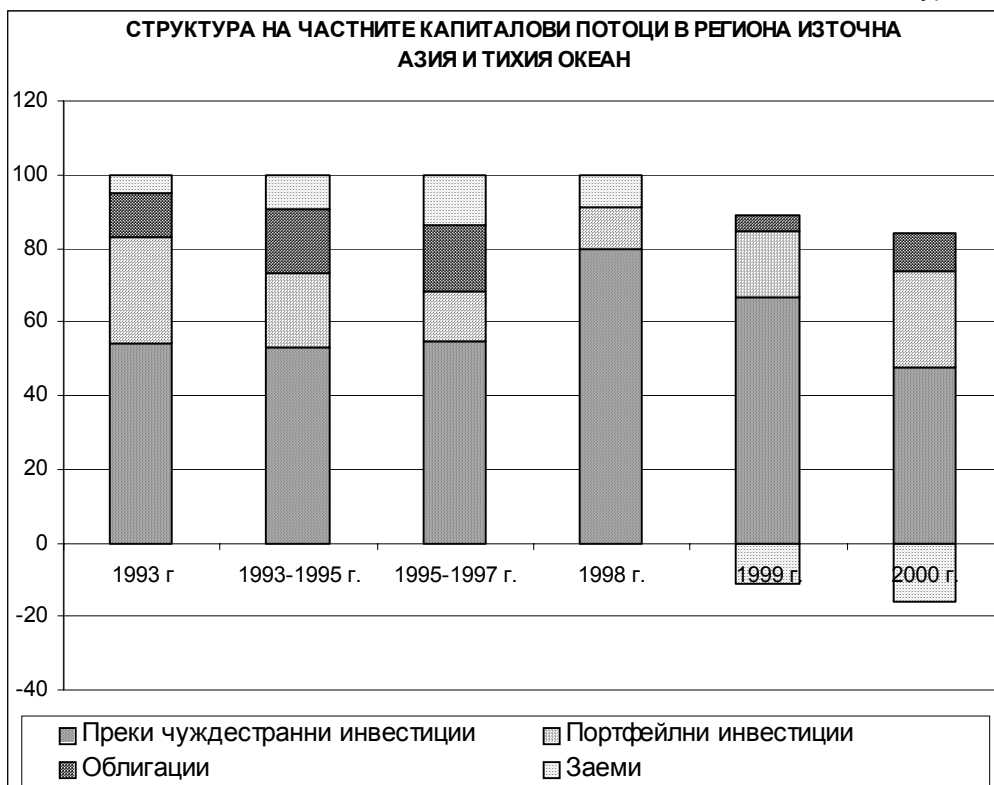
Анализът на структурата на частните капиталови потоци в региона на Латинска Америка и Карибите (вж. фиг. 13) показва, че от началото на периода те се характеризират с висока степен на диверсифицираност, която е резултат от значителното присъствие на мобилни капиталови потоци вследствие благоприятните икономически условия.⁷ През последните години промяната в структурата им се свързва с преобладаването на ПЧИ, липсата на портфейлни инвестиции, както и със спад във вложенията в облигации, които имаха важно място в региона, и с други финансови инструменти. През 1999г. се отбелязва и отлив на капитали по отношение на връщане на заеми към кредитни институции.

В региона на Източна Азия и Тихия океан за разглеждания период освен значителния ръст на ПЧИ се отбелязват и приливи за капитали по линия на краткосрочните и средносрочните заеми. Както може да се види на фиг. 14, през 1999г. този тип капитали се изтеглиха от района и една част от тях се преоформиха в портфейлни инвестиции, главно на възникващите пазари и особено на китайския. Въпреки това се очаква с възстановяването

⁷ По-подробно вж. Volatile Capital Flows. Taming Their Impact on Latin America. Inter-American Development Bank, 1996, p. 22-29.

на икономиката в региона да се увеличи потокът на инвестиции, най-вече в засегнатите от кризата държави.

Фигура 14



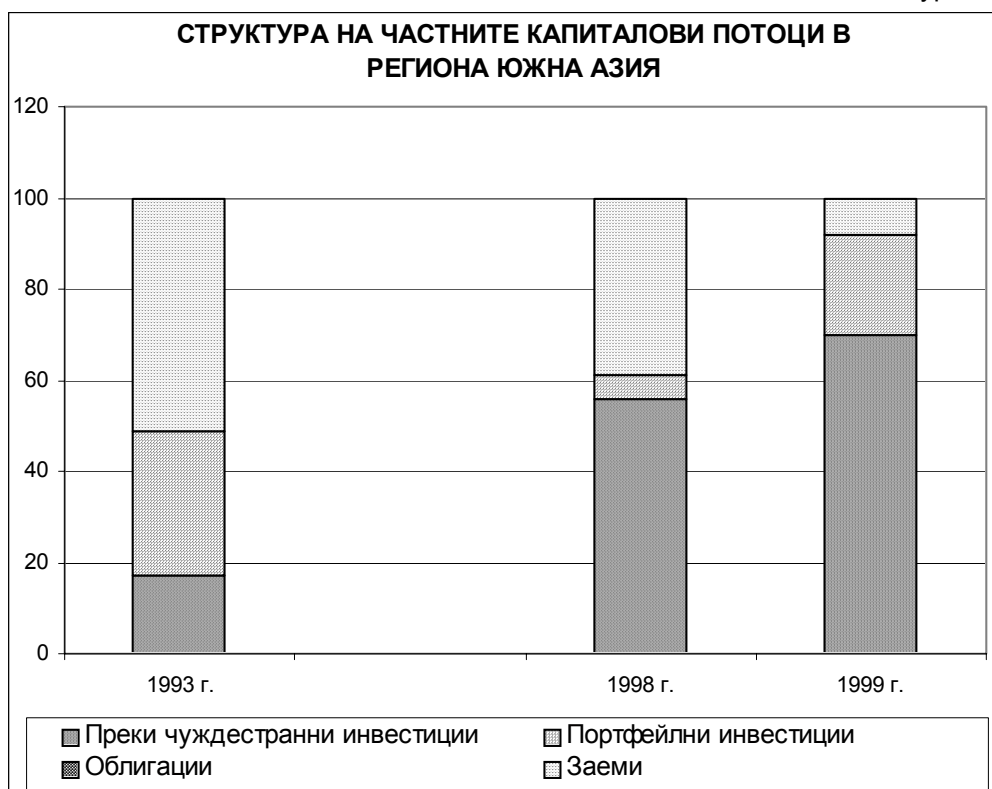
Източник: Global Development Finance. The World Bank, Washington, DC, за съответните години.

Особен интерес представлява регионът Южна Азия, където през разглеждания период беше отбелязана съществена икономическа активност (вж. фиг. 15). Докато в началото на 90-те години в капиталовите потоци доминираха заемите и портфейлните инвестиции, през последните години основните частни капиталови потоци са под формата на ПЧИ. С развитието на фондовите пазари, особено на индийския, се разшири присъствието на портфейлните инвестиции, въпреки, че не се отбелязва присъствие на инвестиции под формата на облигации.

Интерес представлява структурата на частните капиталови потоци в региона на Близкия изток и Северна Африка (вж. фиг. 16). През разглеждания период намаля значително делът на преките чуждестранни инвестиции и макар че през последните години се появиха и потоци под формата на портфейлни, те не бяха в съществени обеми въпреки разширеният достъп до международните финансови пазари. В известна степен това се компенсираше с емитирането на облигации. Най-значителен през този

период е притокът на капитали под формата на търговски заеми, което показва същественият им дял в общия обем на частните капиталови потоци.

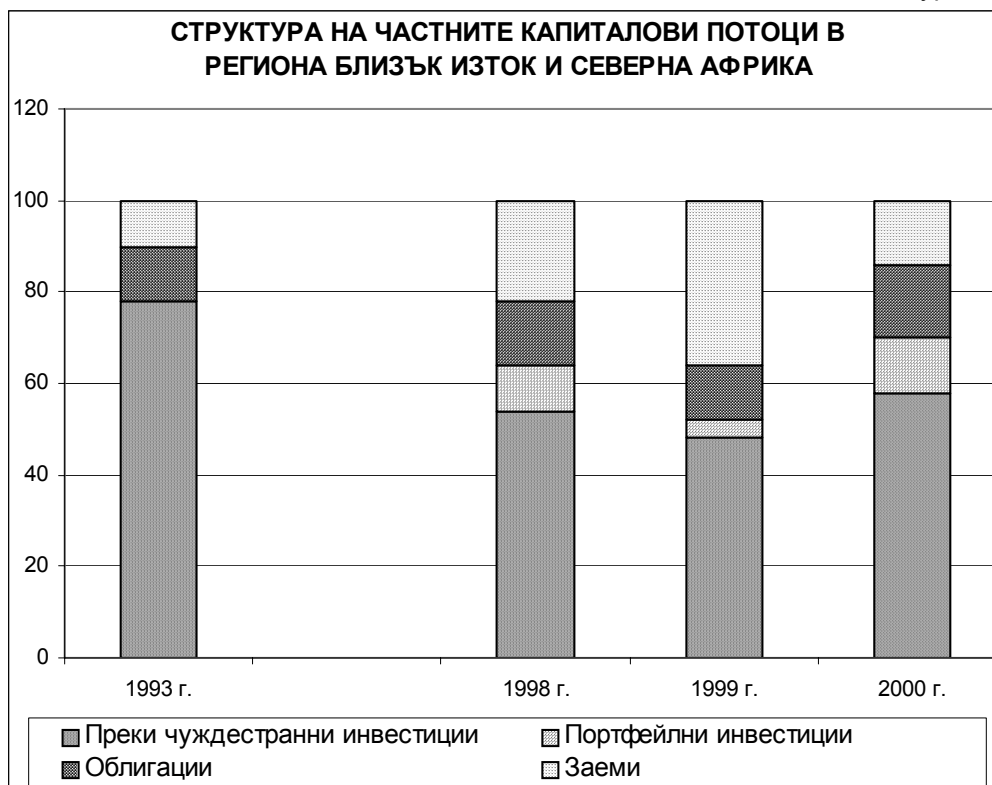
Фигура 15



Източник: Global Development Finance. The World Bank, Washington, DC, за съответните години.

В другата част на африканския континент, определена като Подсахарна Африка, през 90-те години се забелязва устойчива динамика, което се отрази и на структурата на капиталовите потоци. Характерно е високото равнище на частните препи инвестиции, както и на заемите от официални източници. Известното нарастване на портфейлните инвестиции в определени години е свързано и с възможността за развитие формите на инвестиране, предвид отсъствието на големи финансови пазари и центрове в региона (вж. фиг. 17). Поради това не се наблюдава прилагането на други финансови инструменти на инвестиране, например облигациите. През последните години беше отбелязано известно намаляване на инвестициите, особено по линия на заемите, но като цяло, предвид значителния икономически потенциал на определени държави в региона, особено на Република Южна Африка, преобладаващи са препите чуждестранни инвестиции.

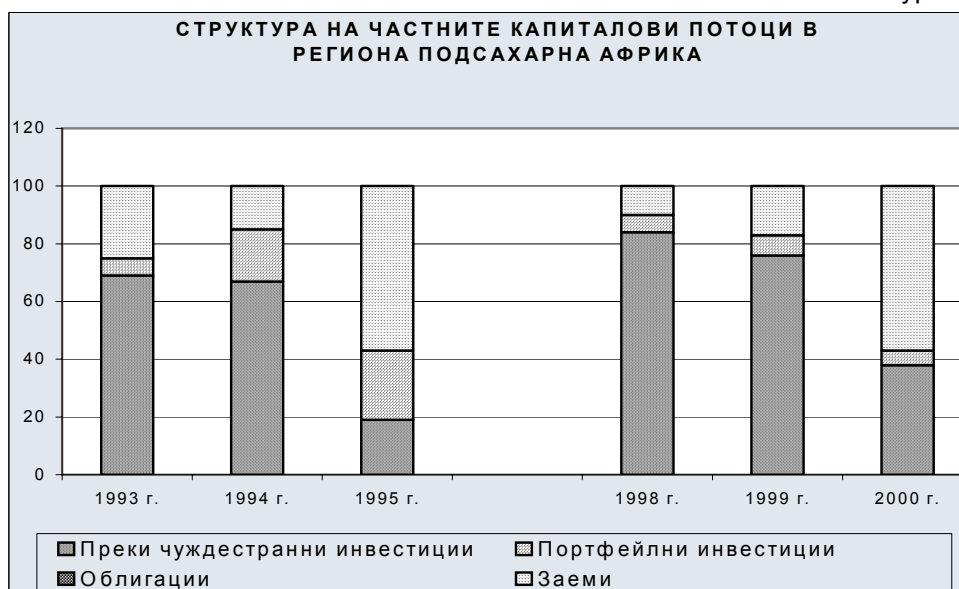
Фигура 16



Източник: Global Development Finance. The World Bank, Washington, DC, за съответните години.

Анализът на структурата на частните капиталови потоци може да завърши с региона Централна Азия и Европа, където се намира България. Този регион обхваща много различни държави, поради което и оценката е доста обобщена. На фиг. 18 е показано голямото разнообразие на използваните финансови инструменти при формирането на капиталовите потоци. За началото на периода е характерно прилагането на дългови инструменти, които преобладават в страните от Централна и Източна Европа и Русия. Отбелязаната ниска привлекателност за частните чуждестранни инвеститори е в резултат от провежданите икономически реформи, поради което през последните години продължава да се използват портфейлните инвестиции и облигациите, а също и заеми. Въпреки известното отдръпване на капитали по време на кризата в Русия и нейното отражение върху някои държави в региона, може да се очаква, че тенденцията към нарастване на ПЧИ ще продължи. Това е особено важно поради факта, че някои от държавите в региона ще се нуждаят от приток на капитали предвид режима на валутен борд в тях. В същото време стремежът към приобщаването им към Европейския съюз ще бъде фактор за насочване на инвестиции от Съюза към кандидатстващите страни по линия на предприсъединителната стратегия и в региона като цяло.

Фигура 17

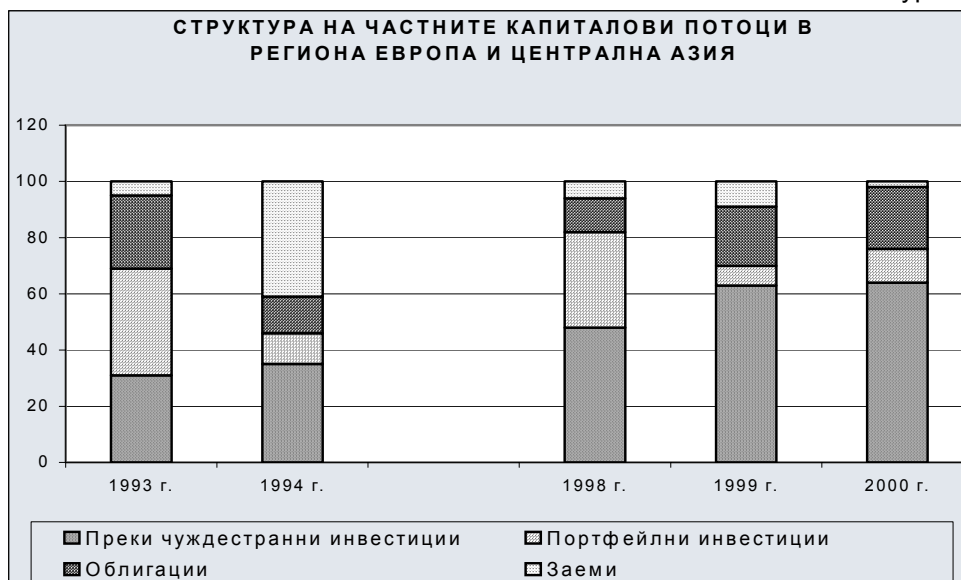


Източник: Global Development Finance. The World Bank, Washington, DC, за съответните години.

Глобализацията на световната икономика предизвика през 90-те години активизиране на капиталовите потоци, диверсификация на тяхната структура и засиленото им влияние върху икономическите параметри на определени страни и региони. Това се отрази върху състоянието на платежните баланси и доведе до различни ефекти, както като отражение върху регионалното обвързване на националните икономики, така и върху съседни региони и държави.

През анализирания период се наблюдава съществена промяна в насочването на капитали, свързана с преодоляването на характерната за 80-те години тенденция за насочване към развитите държави. Все повече капиталовите потоци стават израз на приобщаването на развиващите се страни към световната икономика. Както се вижда от изследването, 90-те години са показателни за прехода от портфейлни инвестиции към преобладаващо насочване на капитали под формата на ПЧИ. Развитието на финансовата система доведе до използването на различни финансови инструменти в посока към привличането на капитали.

Фигура 18



Източник: Global Development Finance. The World Bank, Washington, DC, за съответните години.

Регионалната насоченост на капиталовите потоци се определя от икономическата динамика, която беше особено характерна за средата на 90-те години. В същото време обаче сътресенията на определени пазари доведоха до дефинирането на една особена група мобилни капитали под формата на краткосрочни и високодоходни инвестиции, които бяха най-същественият елемент на капиталовите отливи. Това се прояви както при мексиканската криза от 1994г., така и при азиатската от 1997г. Поведението на тези капитали влияеше съществено върху състоянието на платежните баланси и негативните ефекти от тяхното бързо изтегляне не можаха да се намалят дори и с интервенции от международните финансови институции.

Изследването на регионалната структура на капиталовите потоци определи водещото място на частните преки инвестиции, които преобладават в региони с икономическа динамика и са относително по-слабо представени в такива с нестабилна икономическа и политическа ситуация. Както се видя от анализа, с възстановяването на страните, засегнати от финансовата криза, те отново ще се насочат към регионите с икономическа динамика.

4. Развитие на международните финансови центрове

Международните финансови центрове се развиха през последните години в резултат от създаването на относително стабилна регулация на международните валутно-финансови отношения и дефиниране на регионалната структура на капиталовите потоци. Наред с това се засили офшорният характер на финансовите центрове, което допълни техните предимства.

За развитието на финансовите центрове в значителна степен спомага динамиката в световното стопанство, глобализацията и секюритизацията, развитието на финансовите услуги, което увеличи конкуренцията между съществуващите центрове и формирането на новите.

Дълго време правителствата и централните банки не оценяваха ясно предимствата от съществуването на финансови центрове в техните страни. Факт е, че близо 500 хил. от заетите в голям Лондон работят във финансовия бизнес, а доходите, генерирани от финансовата индустрия в Ню Йорк, се отразяват в значителна степен върху платежния баланс на страната. Нарастването на финансовите услуги включва бизнес-средите, което наложи да се преразгледат регулациите по отношение на финансовите центрове. За промяната на обществените нагласи към тях допринесе и развитието на информационните технологии, които разшириха възможностите на съществуващите финансови центрове. Съвременният финансов център се характеризира с добре управлявана икономика, фискална стабилност, отлични взаимоотношения между властите и финансовата индустрия, бързо реагиране на промените на пазарните влияния.

В сегашните условия нараства значението на финансовите центрове както по отношение на разширяване възможностите за търговията и индустрията, така и във връзка с реализирането на икономии от мащаба на съсредоточаването на финансовото обслужване и предлагането на банкови услуги. Това е от особена важност за финансовите пазари, тъй като се облекчават инвеститорите и емитентите на ценни книжа, както и регулирането на търсенето и предлагането на пазара. Същевременно нараства необходимостта от информация и нейното съчетаване, което повишава зависимостта на финансовата индустрия от нея. Съвременните финансови центрове предлагат:

- индивидуални и корпоративни банкови услуги;
- глобални охранителни и осигурителни услуги;
- операции с държавни ценни книжа;
- управление и администриране на доверителни фондове;
- корпоративно и фирмено администриране;
- управление на инвестиции и консултации;
- емитиране на ценни книжа;
- качествена инфраструктура и застраховане;
- допълнителни ползи при заетост и пенсиониране;
- счетоводни и правни услуги.

Посочените услуги създават възможности за ефективно управление на инвестиционния процес, изграждане на частни доверителни фондове, задбалансово финансиране и операции с държавни ценни книжа – съществени дейности, особено за партниране с други финансови центрове.

Ролята на международните финансови центрове нараства през 70-те години вследствие на развитието на международните финансови пазари. Във връзка с това в литературата се срещат редица термини – световен, регионален, международен, офшорен финансов център; международен,

офшорен банков център.⁸ Критериите са главно дейностите, в които се специализира даденият финансов център, както и влиянието му върху съседните региони и държави.

За световно значими финансови центрове като Лондон и Ню Йорк е характерно, че те се развиват като финансови пазари и съсредоточават финансови ресурси, докато другия тип финансови центрове се свързват с финансово-посредническа дейност и съсредоточават средствата в региона и неговата околност. Според начина на развитие на дейностите в даден регионален център той може да бъде национален или международен. Това зависи главно от неговата насоченост – като предлагащо ориентиран или търсещо ориентиран, което в значителна степен се определя от националните правителства и стратегията за развитието му.

Два са основните фактори, които обуславят тежестта на финансовия център в световен аспект. Единият е значението на банките и другите финансови институции за международното кредитиране, международната търговия и управлението на фондовете. Вторият е свързан с размера на пазара или пазарите, на които се търгуват ценните книжа – акции, облигации или техните деривати. Това определя конкуренцията между финансовите центрове по отношение на капиталовите пазари.

Най-големите финансови центрове – Лондон, Ню Йорк и Токио – имат универсално развити финансови пазари, доминират и на валутните пазари, което ги отличава от други развити центрове с международна специализация.

Икономическият ефект от функционирането на центъра е свързан с резултатите от развитието на местната икономика и разширяването на позициите на страната. Оценките на ползите от съществуването на финансовите центрове са свързани със следното:⁹

- създаване на ефекти от разполагането поради промяна в съществуващата отраслова структура по отношение на локализирането на отрасли и фирми, тяхното съчетаване предвид наличието на местен капиталов пазар и връзката му с регионални и световни финансови пазари, водещо до оптимизиране на финансовите ресурси;
- увеличаване на регионалната заетост – международният финансов център развива финансови и други свързани с него индустрии като правни, счетоводни печатни и транспортни сектори, които разширяват местната заетост;
- осигуряване на допълнителни доходи чрез генерирането на данъчни приходи – лични и корпоративни, регистрационни такси за чуждестранни финансови институции, такси върху транзакции и търговия с ценни книжа, данъци върху недвижими имоти и капиталови операции, които привличат инвестиционен капитал за менажиране от местни финансови институции;
- стимулиране на интернационализирането на местната икономика – локализирането на международни финансови институции привлича

⁸ Park, Y. S. Introduction to International Financial Centres: Their Origin and Recent Development. – In: International Banking and Financing Centres, 1989, Ed. by Park, Y.S. and E. Mussa, p. 4-5.

⁹ Пак там, с. 5-6.

чуждестранни инвеститори в местната икономика, както и информация за финансовите и търговските стимули, сливанията и поглъщанията, които засилват капиталовите потоци;

- увеличаване на финансовите дейности на многонационалните корпорации – това е характерно за офшорните центрове поради благоприятните данъчни и регулативни клаузи; повишава се финансовата гъвкавост на застрахователните компании, които работят с многонационалните корпорации.

Нарастващата роля на финансовите потоци и дейности засилва значението на финансовите центрове в икономически, политически и социален аспект. Тяхната история показва регионалната им значимост, което се вижда в развитието се през 90-те години центрове в Латинска Америка и Азия. За това в голяма степен допринесе и политическата подкрепа на САЩ, Япония и измененията в евравалутните пазари.

Интегрирането на финансовите пазари в глобален пазар с 24-часова търговия повиши ролята на международните финансови центрове и възможността за бъдещото им развитие, особено участието им в инвестиционната дейност. Това се изразява в тяхната стимулираща и координираща функция при планирането на териториалното разположение, регулативните рамки и други необходими инфраструктурни предпоставки, определящи международния финансов център.

Предимствата от създаването на финансовите центрове и възможностите им за въздействие върху развитието на страните имат отношението към тяхната собствена политика, както и към изграждането на нови такива. За това допринася и развитието на финансовите пазари, и връзката със сега съществуващите центрове. Особено при това е формирането на европейското финансово пространство и унифицирането на банковите регулации в ЕС. Това се отнася преди всичко за офшорните центрове и най-вече за тези, свързани с ЕС, които променят своите регулации. Като цяло обаче преобладаващите международни финансови центрове ще разширяват надрегионалните и глобалните си функции.

Наред с развитието на международните финансови центрове в рамките на Европейското икономическо пространство се насърчава координирането на дейностите и на вторичните и регионалните финансови центрове. Такава мрежа в рамките на Асоциацията на европейските финансови центрове¹⁰ е в контекста на хармонизиране на регулациите на Европейския съюз и е насочена към предоставяне на информация и финансови услуги, които не са развити в глобалните финансови центрове, особено за малките и средните предприятия, както и към подпомагане достъпа до капитали и услуги, съответстващи на условията в страната.

¹⁰ През 1992г. се създава Асоциация на европейските регионални финансови центрове като съвместна инициатива на финансовите центрове Барселона, Билбао, Лион, Шотландия, Щутгарт и Торино. От 1996г. асоциацията се преобразува в Асоциация на европейските финансови центрове, в която освен регионалните се включиха и вторичните финансови центрове в ЕС и Европейското икономическо пространство (ЕИП). Характерно за Асоциацията е дейността по приобщаването на асоциираните страни и възникващите пазари в страните от Централна и Източна Европа за възприемане на финансовите регулации в ЕИП.

Развитието на международните финансови центрове е естествен отговор на банковите институции при организирането на техните операции, поради което за функционирането на финансовите центрове са необходими редица предпоставки. Съвременните международни финансови центрове изискват високотехнологична инфраструктура – телекомуникации, въздушен транспорт, счетоводни и правни услуги, което затруднява много страни при обслужването на националните пазари. Съсредоточаването на големи финансови институции намалява разходите за локализация и обслужване на клиенти от много държави, което в повечето случаи ги концентрира в определени центрове.

От особено значение при международното банкиране е бързото опериране с пазарна информация, което е необходимо условие за активното участие във финансовия сектор. Затова е важно развитието на междубанковото сътрудничество, особено при кредитните транзакции. Международното банково синдициране изисква координиране и съвместна работа между банките – условия, които в най-голяма степен се предоставят от международните финансови центрове. Тяхната бизнес-среда улеснява взаимодействието между банките и другите финансови институции както по отношение на синдицирането, така и при подялбата на риска, по-доброто използване на възможностите на валутните пазари, инвестирането на реализираните икономии с висока доходност и намален риск.

Един от особените ефекти на локализационните икономии е лесният достъп както за инвеститори, така и за заемодатели. При международното банкиране финансовите центрове създават възможности за екстензивно инвестиционно присъствие в съседните държави, като насърчават икономическата динамика. Бързото развитие на финансовите услуги обуславя следните направления:¹¹

- Замяната на скъпите агенти, локализирани в деловите центрове с компютърни терминали, които дават възможност да се следи състоянието на финансовите индекси навсякъде. Това спомага за преодоляване на границите от банките и другите финансови институции.
- Преминаването от кешови към деривативни продукти – особено фючърсите, опциите и суаповете. Дериватите са значително по-евтини както за инвеститорите, така и за кредиторите и увеличават в значителна степен ликвидността.
- Намаляването на ролята на агентите. Секюритизацията е благоприятна за елиминирането на банковите посредници, за повишаване ролята на институционалните инвеститори чрез директни проговори с компаниите за придобиване на активи и за намирането на клиенти за техните застраховки без посредници.

За ефективното функциониране на финансовия център са необходими правителствени и законодателни регулации и стимулиране на международно ориентираните стопански субекти. Това се вижда особено ясно при отчитане на ролята на азиатските финансови центрове Токио, Хонконг и Сингапур в региона. При отварянето на финансовите пазари към другите международни

¹¹ Financial Centres. Survey. – The Economist, June 27th 1992, p. 30.

финансови центрове в значителна степен се улеснява и достъпът до Европейското финансово пространство чрез адаптиране към условията в него и разширяване на връзките му със световното стопанство.

5. Ролята на офшорните центрове

Като правило регионалните финансови центрове концентрират финансови дейности като банкирането и застраховането и спомагателни дейности от финансовия бизнес, които привличат външни клиенти. В този контекст офшорните центрове са международни финансови центрове, съсредоточаващи финансово посредническа дейност главно за нерезидентни заематели и депозитори. Благоприятното третиране в регулациите допринася за техния растеж като многостранни и привличащи международни финансови институции. Тази позиция на активно привличане е фактор за просперитета на голяма част от тях и често в практиката офшорните центрове се възприемат като международни финансови центрове.

Като допълнителен стимул може да се добави следваната финансова и парична политика, която при офшорния център позволява и използването на други парични единици. Интернационализирането на финансовите условия води до допълнително регулиране чрез изграждането на офшорни фондове. Потенциалите на такива фондове се увеличават чрез вливането на капиталовите потоци от местните пазари към депозити в офшорните центрове поради липсата на данъчни облекчения върху тях.

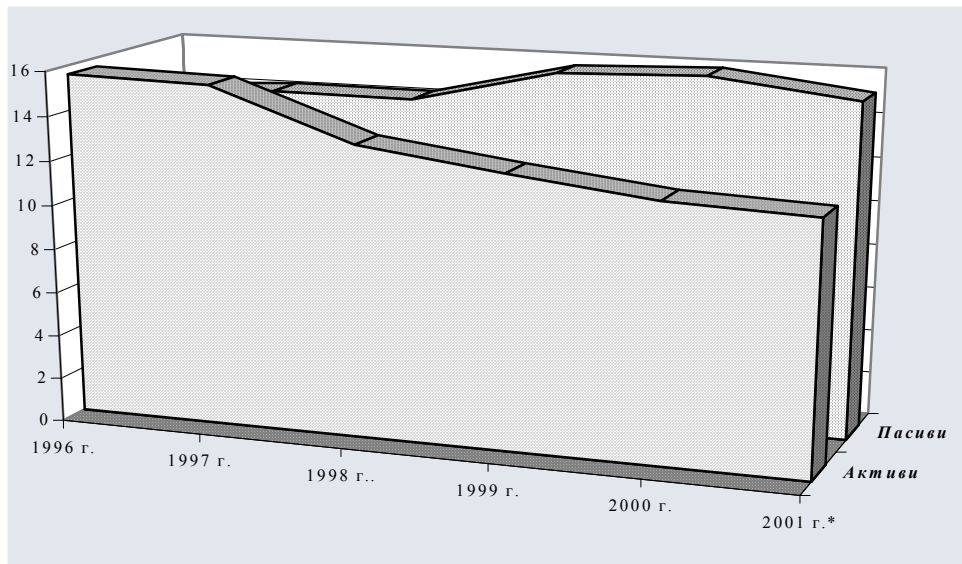
Намаляването на данъците се превръща във важна предпоставка за развитие на финансовите услуги, а впоследствие и на нови квалификации. Благоприятната правна среда, особено за чуждестранните инвеститори, им дава възможност да реагират на пазарните влияния. Ако се анализира относителният дял на заемите и депозитите на банките в офшорните зони (вж. фиг. 19), ще се види, че след финансовата криза от 1997г. кредитната им дейност значително намалява, а депозитите нарастват до около 20% от общите банкови депозити, което показва съсредоточаването на значителни ресурси в тези зони.

Поради това усъвършенстването на законодателството и регулациите, подкрепяни от правителствата, са в посока към подобряване на инвестиционния климат. Целта е да се неутрализират външните влияния и тези центрове да се развиват като част от световната регулативна система.

Един от фактите, илюстриращи успеха на офшорните центрове, е, че 61 данъчни пристанища управляват 5 трлн. долара от офшорните фондове, от които 40% са спестявания на международните тръстове,¹² а това в известна степен се отдалечава от традиционната дейност на данъчните пристанища. В този смисъл офшорните центрове стават икономическа сила, въпреки че акумулират предимно реални ресурси, докато емитирането на дългови ценни книжа остава приоритет за развитите държави. Както се вижда на фиг. 20, те стават основен източник на такива книжа за сметка на намаляването на офшорните центрове, другите страни и международните институции.

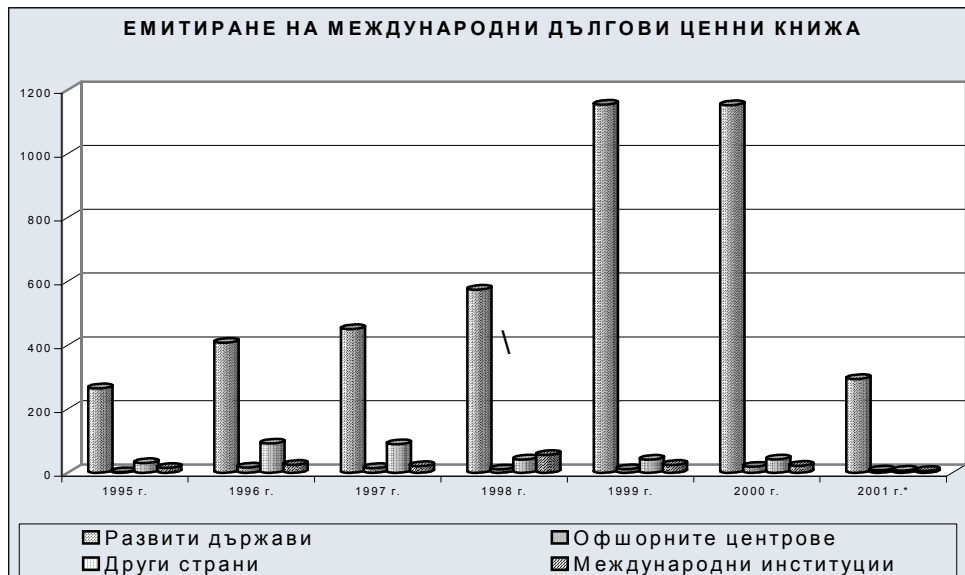
¹² Golgsworth, J. A Bright Future in The Changing Offshore World. – In: The International Offshore & Financial Centres Handbook 1999-2000, Mondaq Ltd., London, p. 6.

Фигура 19
Относителен дял на активите и пасивите на банките в офшорните зони



7. Данните са за първото тримесечие на годината
Изчислено по: International Banking and Financial Market Development. Bank for International Settlements Quarterly Review, за съответните години.

Фигура 20



7. Данните са за първото тримесечие на годината
Изчислено по: International Banking and Financial Market Development. Bank for International Settlements Quarterly Review, за съответните години.

За оценката на офшорните центрове е важно тяхното дефиниране, тъй като те обхващат различни държави и въпреки това имат обща характеристика и без съмнение координират своята юрисдикция.

В ЕС терминологията и класификацията не е хармонизирана. Някои центрове са част от територията на страната – например във Великобритания такива зони се характеризират с ниска данъчна ставка, стимули, освобождаване от данъци и улеснен достъп до финансови услуги, което придава офшорен характер на много дейности. Предизвикателството идва от държави, които не са офшорни центрове и предлагат икономически и предимно политически предпоставки, като на практика това се превръща в концентриране върху създаването на данъчни пристанища.

Развитието на свободната търговия и премахването на границите като първи етап от икономическата интеграция, последвано от митническият съюз и общия пазар и т.н., водят впоследствие до унифицирането на валутната, данъчната, социалната и други политики. Развитието на политическата интеграция поставя малките страни в положението да се присъединяват към практики, които не съответстват на интересите им. Самият факт, че в ЕС няма институции, правна и законодателна уредба за хармонизиране на корпоративното подоходно облагане създава допълнителни предпоставки за развитието на офшорните центрове по линия на данъчните предимства. Стремелът към хармонизиране на данъците на по-ниски равнища за стимулиране на търговията и развитието в голяма степен влиза в противоречие с прилаганите в много държави данъчни стимули (например Дъблин, Люксембург и др.).

Развитието на финансовите пазари, особено в Лондон, и регулациите, свързани с него, го поставят в значителна степен в позицията на офшорен център. В същото време правителството насърчава офшорните центрове в островите от канала (Ман, Джърси и др.), които са независими политически, но са обвързани със Ситито. Такъв статут се подкрепя от правителствата на Великобритания и САЩ, което допринася за подобряване на външната среда на офшорните центрове, особено при привличането на чуждестранните инвестиции. Такъв тип регулации се отнасят до следните области:¹³

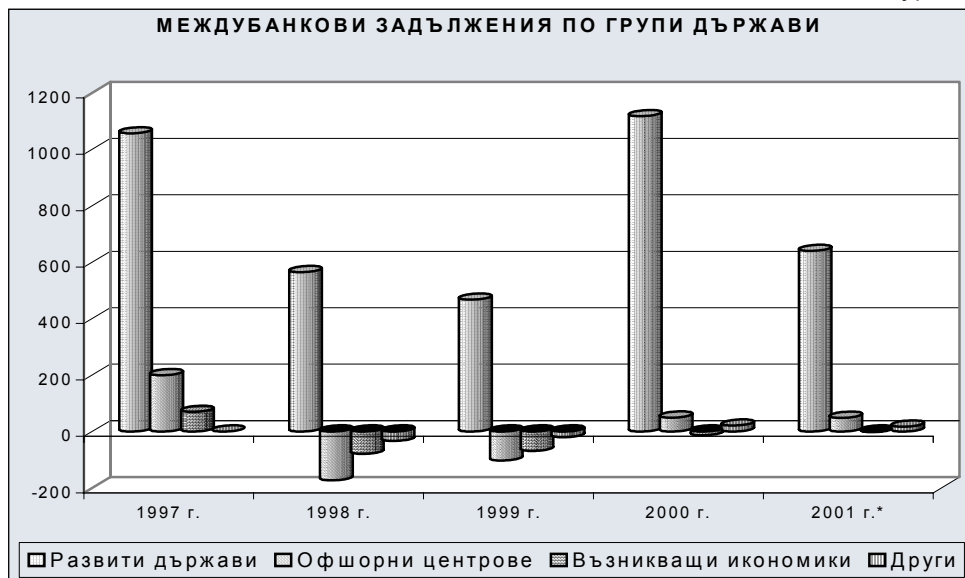
- Застрахователните компании трябва да се регистрират както по основната, така и по инвестиционните си дейности.
- Чуждестранните консултантски фирми. Необходимо е те да се регистрират както местните.
- Инвестиционните фондове, които управляват не само свои, но и чужди фондове, имат възможност да ползват защита.
- Специалните техники, използвани от компаниите при оформянето на балансите им.
- Заетите в инвестиционните дейности.

Модерните комуникации и администриране подобряват функционирането на финансовите центрове. Това в особено голяма степен се наблюдава при международното банкиране. Фактът, че много банки използват офшорните центрове за свои операции и като възможност за корекции на баланси и преоформяне на финансови ресурси, е характерен

¹³ The Investment Business Law 1999. Jersey Financial Focus. Summer 1999.

особено в края на 90-те години като следствие от финансовата криза. Както се вижда на фиг. 21, след насочването на финансови ресурси – отбелязани по линията на междубанковите задължения – се забелязва постепенно пренасочване на капиталовите потоци в традиционните международни финансови центрове.

Фигура 21



7. Данните са за първото тримесечие на годината.
Изчислено по: International Banking and Financial Market Development. Bank for International Settlements Quarterly Review, за съответните години.

Търговски банки от САЩ и Великобритания прехвърлиха ресурси във филиалите си на Каймановите острови, докато японските използваха филиалите си предимно за реструктуриране на своите баланси. Освен това последните създадоха инструменти със специално предназначение в Карибския център за намаляване на активите си с цел да повишат капиталовата си адекватност. Тези инструменти се базираха на заеми, съчетани с емисия търговски ценни книги. Впоследствие те бяха продадени на други японски банки, но като цяло допринесоха за увеличаване на междубанковите задължения на банките, които имаха свои филиали на Каймановите острови, до около 38 млрд. от общо 45 млрд. долара.¹⁴

Оценката за участието на офшорните центрове през последните години в междубанковите задължения намалява, като при това се очертават два модела.¹⁵ При Карибските центрове се отбелязва нарастване на междубанковите задължения за разлика от Каймановите острови, където спадането на задълженията към банките се свързва с преоформянето на

¹⁴ International Banking and Financial Market Development. Bank for International Settlements Quarterly Review, June 2000, p. 11.

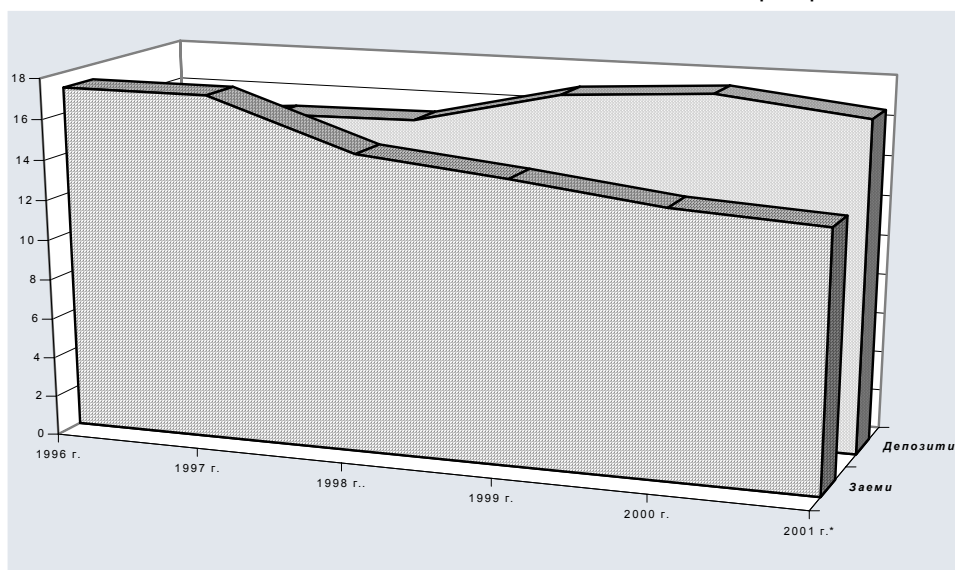
¹⁵ International Banking and Financial Market Development. Bank for International Settlements Quarterly Review, February 2000, p. 16.

междубанковите кредити, главно на банки от САЩ, като различни междубанкови и небанкови инструменти.

В сравнение с тези центрове при азиатските намаляването на задълженията се дължи главно на плащания към Япония поради проблеми на възстановяването на японските банки и разширяването на посредничеството в японската банкова система. Наред с това потоците към хонконгските банки се връщат към Япония под формата на заеми към небанковите институции. Това кръгообразно движение на фондове от Япония към азиатските офшорни центрове се очаква да намалее поради изтеглянето на значителни обеми йени от офшорните пазари на ХонКонг и Сингапур.

Фигура 22

Относителен дял на заемите и депозитите на банките в офшорните зони



7 Данните са за първото тримесечие на годината
Изчислено по: International Banking and Financial Market Development. Bank for International Settlements Quarterly Review, за съответните години.

Данните от консолидираната международна банкова статистика показват доминирането на активността на филиалите на чуждестранните банки в офшорните центрове. Нетните трансфери на банките в тях бяха предимно под формата на гаранции по междубанкови задължения. Известното намаляване на тези обеми от началото на 2000г. повлия и върху равнището на активите и пасивите на банките (вж. фиг. 22).

Промените на финансовите условия в световното стопанство доведоха през 90-те години до значително нарастване на капиталовата мобилност и регионалната диференциация в предпочитанията на капиталовите потоци, което се свързва и с проблема за либерализацията във финансовите регулации. Това се прояви най-ярко в обособяването на финансови

пространства, които разширяват възможностите за обща регулация на движението на капитали и изравняват условията за тяхното включване в реалната икономика.

От друга страна, формирането на финансовите центрове стана алтернатива на сегашната система на национална, респ. регионална регулация на движението на капитали, като развитостта на финансовите пазари в тях се превърна в определящо поведението на капиталовите потоци. Това в особено голяма степен се отнася за т.нар. офшорни зони, които на практика са контрапункт при търсенето на начини за заобикаляне на финансовите регулации и амортизьор при намирането на нова форма или насока на капиталовите потоци.

Анализът на капиталовите потоци и географската им структура показват, че през последните години са настъпили значителни изменения във финансовата архитектура и особено в ролята на международните финансови центрове. Те в значителна степен се превръщат във фактор на ориентиране на фондове както при предоставянето на финансови услуги, така и при осигуряване срещу риск в условията на финансова криза. Фактът, че те се използват и при реформи на националните банкови системи и получават съответната политическа подкрепа вече говори за самостоятелната им функция в международните икономически отношения. Ето защо е необходимо да се търсят форми за прилагането на опита на международните финансови центрове при изграждането на новите икономически отношения в условията на прехода и при адаптирането на банковата система за участие в Европейското икономическо пространство.

НОВИЯТ ФИНАНСОВ РЕД И ФОРМИРАНЕТО НА ЕВРОПЕЙСКОТО ФИНАНСОВО ПРОСТРАНСТВО

Реформата на международната валутно-финансова система е дългосрочен процес, който няма да протече по модела на Бретън-Уудската валутна система, поради съвършено различните икономически и финансови условия, свързани с глобализацията. Проектите за нов финансов ред нямат последователен характер, като липсва практическо приложение, поради разнопосочните икономически и финансови интереси на трите центъра – САЩ, Европа и Япония. Еволюцията на международната валутно-финансова система се развива в три насоки. Първото направление се свързва с станалата очевидна връзка, особено след избухването на финансовите кризи от 90-те години, между регулирането на процесите, свързани с фиксиран валутен курс, свободно движение на капитали и самостоятелно провеждане на парично-кредитната политика. Второто направление е свързано с въвеждането на известен ред при свободното движение на капитали между финансови пазари. Третото направление е възникването на организирана система на регионално равнище на плащанията, както е оформянето на Европейското финансово пространство - резултат от дългогодишното приспособяване на финансовите системи на страните-членки на ЕС. Очакванията за пълна хармонизация на банковата дейност не се оправдават и поради това ЕС въвежда правила за поведение, които дават рамката в която банките трябва да очертават своята политика и стратегия. Приемането на евро засилва интегрирането на паричните и капиталовите пазари и допринася за окончателното формиране на Европейското финансово пространство. Възможно е в бъдещ период да се оформят три естествени парични зони на влияние в които еврото, доларът и йената ще играят основна роля. При положение, че се въведат гъвкави правила на поведение и механизми за коопериране между трите зони, може да се очаква, че международната валутно-финансова система ще се приспособи и ще отразява промените в търговските, платежните и кредитните отношения на световния пазар.

Функционирането на международно икономическо пространство е свързано с изменения във валутно-финансовата област. Движението на капитали от страна в страна в търсенето на печеливши и перспективни инвестиции доведе до нарастване на рисковия фактор в сферата на международните финанси. В редица страни от Азия, Латинска Америка и Русия избухват валутни кризи, които показват на практика че е необходим нов механизъм на регулиране движението на финансовите потоци и по специално въвеждане на нов финансов ред, при който се защитават

¹ Искра Христова-Балканска е ст.н.с. II ст. д-р в Икономически институт на БАН, секция "Международна икономика", тел: 9850595 (в. 855), факс: 9882108, e-mail: iskbal@bas.bg, i_christova@iki.bas.bg.

относително равномерно интересите на страните-кредитори и на страните-дебитори. Този процес поставя въпроса за ролята на международните валутно-финансови институции - МВФ и Световната банка.

Освен това влизането в сила на Европейската парична единица между страните-членки на Европейския съюз е висш етап на развитие на интеграционните процеси в рамките на ЕС и поставя нови предизвикателства пред еволюцията на международната валутно-финансова система. Един от основните елементи на валутния съюз между страните-членки беше дългогодишното адаптиране, хармонизиране и либерализиране на банковите им системи с цел окончателното оформяне на единно финансово пространство, в което отделните субекти, т.е. кредитните институции да могат да оперират при равни права и възможности на основата на конкуренцията. Създаването и функционирането на Европейското финансово пространство е една от най-характерните изяви на съвременните процеси на адаптация на високо интегрираните банкови и капиталови пазари към измененията в глобален и регионален мащаб на международната финансова общност.

Изследването има за цел изясняване и анализиране на две от главните явления в международната валутна и финансова система. От една страна, това са новите промените в световните финанси и опитите за изграждането на нов по-справедлив финансов ред, а от друга, измененията в Европейското финансово пространство след преминаването на страните-членки към по-висока степен на валутно-финансова интеграция.

1. Възможности за приемане на нов международен финансов ред и ролята на международните валутно-финансови институции

1.1. Проблеми на международното икономическо регулиране и отражението им върху новия финансов ред

А) Координирането на икономическата и валутна политика

Икономистите, които изследват измененията в международните икономически и валутно-финансови отношения поставят акцент на въпросите свързани с изграждането на функционираща без ограничения и динамична световна икономика без наличието на наднационално правителство. Тяхната идея е въвеждането на организирано управление на международно икономическо равнище в условията на висока степен на взаимозависимост между отделните стопанства. Това виждане е в основата на дългогодишен спор относно избора на подходяща икономическа политика. От една страна, се развива концепцията за международно коопериране в икономическата област, а от друга, се изяснява тезата че държавите могат да провеждат желаната от тях икономическа политика без да се съобразяват с поведението на други държави. Тези две тенденции в сферата на международните икономически отношения са водещи в управлението на икономиката в развитите страни.

Освен това, на международно равнище се осъществява координиране на икономическата, валутната и финансовата политика на страните, главно по линия на международните валутно-финансови институции МВФ и Световната банка. На практика кооперирането в икономическата и валутно-

финансовата област се сблъсква с разнопосочните интереси на държавите. Тези противоречия са свързани с неравномерното разпределение на центровете на влияние в международен аспект.²

Доказан начин за коопериране и противодействие на силните външни шокове е регионалната интеграция. Известно е обаче също така че използваните от страните икономически политики и икономическо равнище оказват силно влияние върху световното стопанство и върху решенията на органите на международните икономически и финансови институции. В международната икономика "външните ефекти" се пренасят чрез икономическите политики, чрез функционирането на финансовите пазари, чрез данъчните, осигурителните и социалните политики. Поради това *бъдещето принадлежи на координирането на икономическата политика* Разнопосочното икономическо развитие на държавите налага това взаимодействие да се осъществява и във финансовата сфера. Използването и ефективността на икономическите политики се различават значително по отношение на зададените цели и проблеми при анализирането на стопанското състояние на държавите. Поради това не може да се даде ясен отговор на основните проблеми в международните икономически отношения, които влияят до голяма степен на нестабилността в международния финансов сектор. Няма еднозначен отговор на въпросите за повишаване темповете на икономически растеж в различни региони на света, за вида валутна политика, която дадена страна трябва да прилага или за преодоляването на международната задълженост.

Имайки предвид разнопосочните частни и държавни интереси и трудностите при уеднаквяването на поставените цели в областта на икономическата и финансова та политика е твърде съмнително да бъде постигнато съгласие и тези цели да придобият международен характер. Дискретното координиране на икономическата политика не е достатъчно като инструмент на влияние върху международната икономическа и финансова система. Друг инструмент който може да намали напрежението и спадовите в международната икономика и финанси е определянето на критерий, които трябва да се съблюдават от страните. Установяването на правилата на поведение са превантивна мярка и не трябва да дублират правилата на регулиране, чиято цел е провеждането на уравновесена макроикономическа политика; координиране на основата на многостранен надзор. Групата на 7-те най-силни икономически държави, съвместно с МВФ, изпълняват функциите на многостранен надзор.

Важен елемент на международното икономическо координиране и главно на реформата на международната валутна система е търсенето на *подходящ инструментариум за регулиране колебанията на валутните курсове*. Практическата невъзможност да се постигне една функционираща

² В международните икономически отношения участват големи индустриални и финансови монополистични структури, чиято политика се определя от законите на конкуренцията. В международната икономика обаче имат влияние само определен кръг от доминиращи държави, сред които САЩ играят главна роля. При липса на "световно управление", останалите държави могат да разчитат единствено на разпоредбите на международното право и на многостранни договори за да противодействат на по-силната страна, която обикновено налага собствените си интереси.

валутна система може да се докаже и от икономическата теория. Според Р. Мъндел, формулирал теорията за оптималните валутни зони през 60-те години, при висока степен на мобилност на капиталите между страните, единственият начин за стабилизиране на валутните курсове са или честите промени в тях, или валутния съюз. Стабилизирането на валутните курсове предизвиква значителни ограничения на националната икономическа политика, които могат да се окажат несъвместими с вътрешните икономически цели като намаляването на инфлацията и безработицата. Всяка междинна валутно-курсова система, която се движи между плаването и валутния съюз се смята за относително нестабилна, тъй като при сътресение на валутния пазар спекулантите оказват натиск върху нея чрез покупки и продажби на тази валута.

Валутният съюз е практика в ЕС, но САЩ и Япония имат различни валутно-курсови режими. Приемането на единна валута между САЩ и Европа непременно би допринесло за нарастването на икономическата ефективност. Първо, защото цените стават прозрачни поради възможността на потребителите да ги сравняват на различните пазари. Второ, защото се намаляват разходите при покупката и продажбата на стоки. Трето, валутно-курсовият риск между страните се премахва. Четвърто, при наличието на валутен съюз, държавите не могат да използват девалвацията като част от тяхната икономическа политика и да получават преимущества пред останалите. Пето, въвежда се обща централна банка, чиято цел е надзора над общата парично-кредитна политика.

Процесът на въвеждане на единна валута беше продължителен в Европа, а споразумението за провеждането на обща валутна политика между Европа и САЩ ще отнеме още повече време. Независимо от позитивните ефекти от приемането на единна валута, въвеждането на валутен съюз, който обхваща трите главни индустриални центрове, не може да се очаква в обозрим период поради действието на различни други политически и икономически фактори.

Валутно-курсовата политика на страните с нововъзникващи пазари също е от съществено значение, тъй като е известно, че цената на валутата в краткосрочен аспект определя условията на търговия, популателната способност на вноса необходим за икономическото ѝ развитие. По-голямата част от развиващите се страни изпитват затруднения поради липсата на солидни институции, които да провеждат стабилна икономическа политика, в частност парично-кредитна и бюджетна политики. В този случай плаването на валутния курс не е най-подходящия режим поради недоразвитост на институционалните и търговските структури на тези държави. Като подходяща политика за развиващите се страни, със слаба институционална структура и пазарни механизми е по-подходящо, съгласно икономическата теория, валутният курс да служи като "котва" на икономическата политика. Тя трябва да изпраща ясни сигнали на чуждестранните инвеститори относно икономическото състояние, да служи като заместител на необходимите институционални мерки за регулиране и да ориентира макроикономическата политика към стабилност на цените и подобрене управлението на обществените финанси. Много страни, между които и България, си послужиха с тази система на номинално закотвяне на валутния курс, т.е. използваха

валутно-курсовия механизъм като инструмент за борба с инфлацията, като опит за постигане на необходимото доверие за да получат достъп до международния капиталов пазар.³

Известно е, че разрешаването на тази дилема става по два начина, препоръчани и от икономическата теория; първият е свързан с отказ от паричен суверенитет, с цел повишаването на доверието на международната финансова общност към държавата и предпазване от спекулации с валута; вторият - с гъвкавото управление на номиналната котва при което уравнивяването на фиксирания валутен курс се извършва често и постепенно. Първият начин е свързан с приемането и на Валутен съвет. Опитът с използването му в страни като Аржентина или България например, показва че това е система с изключителни изисквания към икономическата и финансова политика и дава положителни резултати в определен период. Постепенно става очевидно че валутният съвет е временна мярка и след известно време възниква необходимост от възстановяване доверието на валутно-курсовата система. Необходимост от девалвация на националната валута се очертава обаче ако липсва ключовия фактор за успех на Валутния съвет, *а именно подобряването на институционалните и икономически условия в страната, съвместимостта между финансовите потребности на тази страна и паричната ѝ политика, към чиято валута се определя курса на националната валута.*

Другият не до там радикален начин се състои в управлението на колебанията на валутата. Възможностите и инструментариума на развиващите се страни обаче е твърде ограничен. Институциите им за регулиране на паричната политика не се ползват с доверие. Поради това определянето на номиналната котва трябва да е прозрачно, ограничаващо извънредните колебания и гъвкаво. При тази валутно-курсова политика е важно фиксирането на валутата да се съобрази с еволюцията на реалния равновесен валутен курс в дългосрочен аспект за да се премахне опасността от по-дълбоки бъдещи неравновесия. Валутно-курсовите политики провеждани от развиващите се държави и страните в преход към пазарна икономика ще продължат дълго да бъдат обект на пряк и постоянен надзор от МВФ.

Валутните кризи се разпространяват бързо по каналите на международната търговия и плащания и се отразяват върху икономиката на други страни. Във връзка с това финансовият сектор е пряко свързан с глобализирането на международните икономически отношения. В икономическите и финансовите кръгове се води дискусия относно положителното и отрицателното влияние на глобализацията.⁴ Привържениците на тезата, че глобализацията има благоприятен ефект върху икономиките на страните разглеждат явленията в дългосрочен аспект.

³ Негъвкавият валутен курс е опасен когато реалният курс е надценен. Доверието към валутно-курсовия режим спада. Кризата на мексиканското песо през 1994 г. е типичен пример в това отношение. Надценяването на реалния валутен курс изигра отрицателна роля и при сътресенията на финансовия пазар в Тайланд. В Бразилия, кризата на паричната ѝ единица се дължи и на уязвимостта на банковата ѝ система и на бюджетния ѝ дефицит.

⁴ Виж: Forum économique du FMI..., La mondialisation: bénédiction ou malédiction ?, FMI Bulletin, Vol . 31, No9, 20 mai 2002, p. 153

Те смятат, че тя води до подобряване функционирането на финансовите пазари, до по справедливото разпределение на рисковете между страните и до повишаване на перспективите за икономически растеж. Противниците на глобализацията разглеждат отражението ѝ върху икономиките на страните в краткосрочен аспект. Те поддържат тезата, че по-голямата част от финансовите кризи през 80-те и 90-те години се дължат на либерализирането на финансовите пазари. Освен това те смятат, че глобализацията не носи *еднакви* ползи за страните. Тя е несъмнено благоприятен процес за международните монополи, тъй като пред търговията и плащанията падат всички бариери и те генерират печалби. Същевременно обаче, процесът на глобализацията вероятно натоварва с високи разходи нестабилните икономики на развиващите се страни. Не е доказан фактът, че глобализацията допринася за преодоляването на икономическото изоставане от развиващите се страни спрямо развитите държави. От една страна, тя е стимул за търсенето на нови модели за икономическо развитие, но от друга, не помага особено за адаптирането и приобщаването на изолираните и изостанали държави към световното стопанство. Напротив глобализацията на икономическите отношения може да задълбочи това изоставане.⁵

Същевременно е трудно да се управляват процесите на глобализация в световната икономика, тъй като тя предполага правилното разпределение на печалбите и облекчаване на разходите. Пример за това е провалът в осъществяването на Многостранния договор за инвестициите от 1998 г., изработен в рамките на Световната търговска организация (СТО). Провалът на този договор се дължи на особената чувствителност на държавите, когато те трябва да поемат допълнителни разходи и отстъпки в противовес на икономическите си интереси.

Друг основен въпрос, свързан с международната финансова реформа е високата степен на взаимозависимост между различните икономически политики и практики на държавите. Взаимозависимостта между икономиките в отделните страни се определя от координирането на икономическите политики, търсенето на компромис между стабилността и гъвкавостта в сферата на международните парично-кредитни и финансови отношения, търговските споразумения и т.н. *Тази взаимозависимост е в основата на новия финансов ред и ролята на международните валутно-финансови институции.*

Б) Проблеми на международната финансова глобализация

Международният характер на финансовите отношения е явление, което възниква вследствие взаимодействието на икономиките и интернационализацията на производството, навлизането на високите технологии, особено в информационната индустрия, използваните политики на относително либерализиране на икономическите отношения. На практика обаче глобализацията във финансовия сектор има частичен характер противно на преобладаващото мнение, че тя е обхванала изцяло световното стопанство. Например в страните-членки на ЕС, финансовата интеграция е важна съставна част от общия интеграционен процес. Между трите центъра

⁵ Daniel Cohen, L'avenir des inégalités mondiales, Ramses, 2000

на индустриално развитите страни - САЩ, Япония и Европа е по-малко изразено взаимното преплитане на интеграционните финансови връзки. За развиващите се страни и тези в преход към пазарна икономика финансовата глобализация означава едностранно и бързо отваряне на икономиките, финансово либерализиране и дерегламентиране, често с неясни и несигурни за страната последици.

Нестабилността и уязвимостта на глобалната финансова система произтича от неперфектната интеграция на финансовите пазари. Нестабилността на тези в развиващите се страни се обуславя от факта, че външните инвеститори предпочитат краткосрочни инвестиции, които бързо могат да се конвертират в друг вид книжа при обрат в тенденциите на финансовия пазар.

Високата степен на зависимост във финансовата сфера определено допринася за увеличаване благосъстоянието на индустриално развитите държави. Както бе споменато финансовата интеграция между индустриалните държави е обективен процес, който се развива паралелно с развитието на институциите и на финансовите пазари, чиято динамика е важен фактор за икономическия растеж. Всеки опит за ограничение движението на капитали се отразява неблагоприятно върху икономическата и финансова конюнктура особено след навлизането на информационните технологии във финансовия сектор.

На практика, при сътресение на валутните и на финансовите пазари финансовите власти, включително и в развитите страни, не разполагат с богат набор от инструменти за противодействие на тази нестабилност. Обикновено се провеждат съвместни мероприятия, ограничаващи движението на капиталите, което на съвременния етап е политически необосновано поради високата степен на интегриране във финансовата област и поради разходите при преразпределението на ресурсите. Друг начин е да приспособят очакванията в измененията на икономическата и валутната политика към тези на агентите, опериращи на финансовите пазари и по този начин да се опитат да запазят доверието към икономическата политика. Във връзка с това се търсят начини за въвеждане на инструменти които да позволяват на изпълнителните органи да повишат контрола над международния финансов сектор и международните банки на национално и международно равнище. Фалитът на фонда LTCM (Long Term Capital Management) през есента на 1998 г. и загубите, които понесоха редица финансови институции показаха необходимостта от засилване регламентирането и надзора на международно равнище.⁶

Развиващите се страни понесоха значителни разходи вследствие кризата във финансовата сфера. Сътресенията във финансовата сфера бяха резултат от действието на външни шокове поради либерализирането в движението на капитали. Освен това слабата и несигурна икономическа и парично-кредитна политика в тези страни още повече задълбочиха влиянието ѝ. Притокът на капитали относително подобрява икономиката на слабо развитата икономически държава. Натоварват се производствените

⁶ Проблемите за регламентирането и надзора са подробно изложени в: Kapstein, E.B. Governing the Global Economy, International Finance and the State, Harvard University Press, Cambridge, 1994.

мощности, а новите отрасли привличат нови капитали. Недостатъчно развитата финансова структура обаче позволява изтичането на финансов ресурс или се извършват икономически неизгодни инвестиции. Натрупването на чуждестранни спестявания води в крайна сметка до лошо разпределение на ресурсите, до повишаване на финансовия риск, който става още по-висок поради липсата на контрол и надзор. Това развитие води до нарастване на дълговете – външни и вътрешни и като резултат избухва финансова и банкова криза, съпроводена с криза на валутата. Същевременно развиващите се страни не могат да се изолират от процеса на глобализация на финансовите пазари. Те са принудени да либерализират финансовия сектор. Този процес е свързан и с привличането на преки чуждестранни инвестиции, както и създаването на конкурентна среда между местни финансови и чужди институции с цел развитието на финансовия пазар.

Във връзка с това остават нерешени въпросите относно политиките, които относително по-слабо развитите страни трябва да провеждат при възникването на кризисна ситуация. Възможно ли е финансовите кризи да се предвиждат и управляват при най-малко възможни разходи за икономиката? Възможно ли е избягването на финансовата криза като е известно, че се очаква сътресение на дадена валута, както например беше преди мексиканската криза от декември 1994 г.; бразилската криза от януари 1999 и руската от август 1998 г. ?

Динамиката на финансовите кризи, тяхното продължение и повтораемост са разработени от Kindleberger (1978). Той изследва развитието на финансовите кризи и ролята на кредитор от последна инстанция. Основните инструменти за противодействие на финансовите кризи са подобряване на тяхното управление за да се намали влиянието им върху вътрешното икономическо състояние и ограничаване на разходите на макроикономическо равнище.⁷ Търсенето на отговор относно финансовите кризи продължава. Така съгласно Krugman (1979) Flood Garber (1984)⁸ кризата е резултат на влошаване фундаменталните икономически променливи на икономиката, които в даден момент стават несъвместими с поддържането на фиксирания валутен курс. Докато автори като M.Obstfeld (1994)⁹ обясняват избухването на кризата с влиянието върху вътрешната икономика на международната валутно-финансова система. Например, национални и международни инвеститори, очакващи неблагоприятни изменения в икономиката на дадена страна започват да изнасят капитали, което обуславя на по-късен етап сътресения в икономиката и финансите ѝ.

Въобще причините за финансовите кризи не са изяснени, като едни застъпват тезата, че в основата им лежи погрешната национална икономическа политика, докато други изтъкват, че кризата има систематичен и международен характер. В теоретичен план дискусиите се отнасят и до

⁷ Kindleberger, Ch.P., *Mania, Panics and Crashes, A History of Financial Crises*, Basic Books, New York, 1978.

⁸ P.Krugman (1979), *A model of Balance of Payment*, *Journal of Money, Credit and Banking*, 11.; R. Flood, P. Garber (1984), *Collapsing Exchange Rate regimes:Some Linear Examples*, *Journal of International Economics*, 17.

⁹ M.Obstfeld (1994), *The Logic of Currency Crisis*, NBER Working Paper, No4640, Cambridge, Massachusetts, National Bureau of Economic Research.

реформирането на международната валутна система Някои икономисти смятат че изборът на валутно-курсова система е въпрос, засягащ националната политика, докато други избират систематичния подход.¹⁰

Управлението на финансовите кризи и в частност оформянето на концепцията за нов международен финансов ред може да се търси в ролята на международните валутно-финансови институции като кредитор от последна инстанция. Тази препоръка има за цел да принуди финансовите агенти да се въздържат от допълнителни финансови рискове. За да бъде полезен, кредиторът от последна инстанция трябва да е в състояние да реагира при появата на всяка ликвидна криза. Необходимо е също така да разполага със значителни финансови ресурси за да предотврати хаотичното поведение на валутните и финансови пазари. Финансовата помощ трябва да се предоставя без условности.¹¹ Международните експерти смятат, че тази роля все още може да изпълнява МВФ. Към момента обаче Фондът не е в състояние да поеме тази функция поради две причини: Първо, защото отпусканите от него кредити са обременени с изпълнението на определени икономически програми или условности и второ, той няма на разположение такива средства, които могат да предотвратят избухването на финансова криза. Програмите, които МВФ препоръчва са твърде ограничителни и допринесоха за задълбочаване на рецесията. Ограничителната икономическа политика се оценява отрицателно, включително и от експерти на МВФ.

Единственият елемент, който действа и може да бъде полезен за бъдещия международен финансов ред е политиката на надзор на МВФ. Поради това дейността му като кредитор от последна инстанция трябва да бъде подчинена на прилагането на предварителна условност. Предвижда се да се предоставя финансова помощ само на страни, които провеждат обоснована макро и микро икономическа политика и които спазват регламентите на поведение, определени от фонда. Тези критерий трябва във всеки един момент да дават информация за състоянието на финансовите системи. При положение че критерийте се спазват, отпускането на ликвидни средства на засегнатите от криза държави ще става автоматично. Този метод се основава на поемането на отговорност от заемоискатели и заемодатели в условия на нарастваща дългова криза в редица страни. Новият модел на условност при финансиране може да заработи само при спазването на критерий за добро управление, както и при наличието на надзор над международната банкова и финансова дейност.

Международният банков и финансов надзор трябва да бъде изключително точен и всеобхватен за да може да се проследява поведението на частните заемодатели. Подобен метод предполага инструменти за извършване на надзор което изисква съгласието на страните-членки на МВФ. Този процес ги поставя в икономическа взаимозависимост и до разширяването на финансовите възможности за незабавна и безусловна интервенция при настъпването на кризисни ситуации. Методите изискват съгласието на голям брой страни-членки на фонда. Опитът показва, че

¹⁰ Judy Shelton, The World Needs a Monetary System, Wall Street Journal Europe, 15.07.1999

¹¹ Aglietta ; M. et Ch de Boissieu , Le prêteur international en dernier ressort , dans Architecture financière internationale, Rapport du Conseil d'analyse économique, N0 17, La Documentation française, Paris. 1999.

заемоискателите и кредиторите в частния сектор трудно могат да уеднаквят вижданията си особено в области като частните финансови инвестиции в различни сектори на международната икономика.

Действието на разнопосочни интереси трудно могат да се координира в световен мащаб, но едно е очевидно, че изграждането на нов международен финансов ред трябва да се основава на нови принципи и правила на поведение при което индустриалните държави, тези които разполагат с финансови ресурси, винаги ще прехвърлят разходите си върху страните-дебитори. Същевременно, финансовите кризи от края на 90-те години на миналия век показват, че е нараснал международният риск при кредитирането поради слабата информация от финансовите пазари. Освен това заематели и кредитори не са в състояние да предвидят възможните рискове. Главните усилия на международните финансови органи са насочени към оценката на инвестиционния риск и надзора над финансовите практики. Те зависят също от обхващането в информационна мрежа на данните от офшорните финансови центрове. На практика функционирането им се основава на други принципи и агентите които оперират там не са склонни да следват правилата на добрата банкова практика и да разпространяват информацията относно дейностите си. Една от главните цели на новия международен финансов ред е подобряването на информацията, на банковата практика и на надзора като се изработи подходящ инструментариум за откриване на нелегитимни прехвърляния на капитали, на корупция и на пране на "мръсни пари". Всъщност без наличието на ясна информация от офшорните центрове е невъзможно да се очаква в средносрочен аспект формирането на действителен национален и международен надзор на международните финанси. Освен това развитието и навлизането на финансовите иновации и на новите финансови техники, степента на взаимозависимост, спецификата на националните финансови системи водят до нарастване на сложността при прокарването на ново финансово регламентиране.

1.2. Опити за въвеждане на нов финансов ред

Икономическите и валутни сътресения от края на 90-те години на миналия век в редица страни от Азия, Русия и Бразилия ясно показват, че международната валутно-финансова система не може да защити световната икономика от остри финансови кризи с висока интензивност, честота и разрушаващи ефекти върху реалния сектор. Бързото разпространение на финансовата криза принуди изпълнителните органи на развитите държави, съвместно с международните валутно-финансови институции, да започнат изготвянето на документи, които в някаква степен да регламентират валутно-финансовите отношения в световното стопанство. В тези документи се подчертава, че относителната нестабилност на международната валутно-финансова система е най-дискутирания проблем в течение на повече от половин век.

Въпросът за изграждане на нов финансов ред е поставен в Отчета на финансовите министри от Групата на 7-те на срещата в Кьолн (юни 1999). Целта е да се положат основите на добре функционираща международна валутно-финансова система, която да позволява ефективното разпределение

на световните спестявания и инвестиции и да очертае рамката на стабилен икономически растеж и жизнен стандарт в световното стопанство. Реформата на международния финансов ред предполага създаването на условия за отваряне икономиките на страните и интензивно участие в международната търговия. Отварянето на пазарите за стоки и капитали би допринесло за нарастване устойчивостта на международната икономика. Финансовите министри на развитите държави трябва да създадат необходимите условия за плавното функциониране на международната валутно-финансова система и за повишаване на икономическите променливи, което е необходима предпоставка за постигане на стабилни валутни курсове. На срещата в Бирмингам се предлага проект за реформа на международната валутно-финансова система. Той е насочен към установяването на финансова стабилност върху основата на подобряване на международното икономическо и валутно коопериране. Подобна дейност може да бъде подкрепена от обоснованите действия в тази област на държавите, на международните финансови институции и на институциите от частния финансов сектор. Не се предвижда създаването на нови валутно-финансови организации. Финансовата реформа се основава на поетата от всяка държава отговорност за провеждането на стабилна макроикономическа и валутно-курсова политика и за поддържане на устойчиви финансови системи. Тя изисква приемането и практическото изпълнение на международни стандарти и правила.

На свой ред международните валутно-финансови институции би трябвало да приспособят дейностите си към новите предизвикателства пред които ги изправя световната финансова система. Целта е въвеждането на ефективни механизми за управление на кризата в икономическите програми, изпълнявани от страни със затруднения в икономиката и плащанията. От националните правителства се изисква провеждането на отворена и ясна политика, подобряването на регулирането и надзора над финансовите институции и пазара. Частните кредитори и инвеститори трябва да носят отговорност за рисковете, които могат да възникват при предприемането на финансови и инвестиционни операции.

Конкретните действия предложени от министрите за подобряване функционирането на международната финансова система и за въвеждането на нов финансов ред се свежда до следните предварителни препоръки:

- Заздравяване и реформиране на международните финансови институции и споразумения;
- Прозрачни и ясни политики като се усъвършенства финансовото регулиране и в развитите държави;
- Подобряване на макроикономическата политика и финансовите системи на ново-възникващите пазари;
- Въвеждане на механизми за предпазване на икономиката от външни влияния при избухването на криза на даден финансов пазар;
- Изработване на обоснована социална политика.¹²

¹² Strengthening the International Financial Architecture, Report of G7 Finance Ministers to the Köln Summit, Cologne, 18-20 June, 1999. IMF

Бяха очертани рамките на новия финансов ред, а именно:

1. МВФ и Световната банка продължават да изпълняват своите основни задължения в процесите на регулиране на международната валутно-финансова система и финансиране на страните-членки. Едно от основните им задължения става въвеждането на необходим инструментариум за подобряване на финансовото коопериране между страните. Тези институции са натоварени също с осъществяването на надзор над провежданите от страните-членки политики в международната финансова система. Освен това те трябва да подобрят отчетната система за финансовото състояние на страните.
2. В дискусиите относно новия финансов ред трябва да участват по-широк кръг от държави, които също да предложат мерки за адаптация към предизвикателствата на високоинтегрирания икономически и финансов свят. Предприемат се реални стъпки за разширяване на диалога между страните относно международната финансова система.

Новият международен финансов ред е също обект на обсъждане в рамките на международните валутно-финансови институции, на Банката за международни плащания в Базел. Финансовата криза, която започна в Азия през 1997 г. в Русия през 1998 г. и в Бразилия в началото на 1999 г. разшири познанията на икономистите за източниците на нейното възникване и на възможностите за разпространението ѝ. Стигна се до виждането, че ограничаването на кризата и нейното управление е от особено значение за установяването на новия финансов ред. За тази цел се подобрява събирането на информация за финансовите пазари и се създават условия тя да бъде максимално ясна и точна. В механизмите за управление на кризата се включват и частните финансови институции. Нов елемент на политиката за подобряване на информацията е включването на развиващите се страни.

През 1999г. се учредява *“Форум за финансова стабилност”* чиято цел е координирането на икономическите и валутните политики между държавите, надзор над финансовите пазари и по специално над банковите институции, офшорните центрове и краткосрочните движения на капитали. Освен това МВФ измени условията т.нар. *“Новото споразумение за заемане”* (New Arrangement to Borrow) в което участват 25 страни-членки. Правят се предложения за институционално реформиране на МВФ, като едно от тях е промяната на Временния комитет на МВФ по валутни въпроси в Постоянен комитет. Предвижда се индустриално развитите страни да учредят специални финансови фондове в рамките на МВФ, чиято цел е подпомагане на страните-членки при настъпването на неравновесия във валутната и финансовата област (contingency funds). Тези фондове могат да бъдат ползвани от страни, които изпитват влиянието на финансови кризи върху движението на търговските им потоци и цените. Страните-членки на МВФ с ниски доходи от Африка и Азия също могат да ползват това финансово улеснение.

Основните елементи на международния финансов ред се отнасят, както беше споменато, до получаването и разпространението на информацията от международните финансови центрове и до използването на

“най-добрите механизми на въздействие” (best practices). Търсенето на най-подходящи механизми за въздействие при финансова криза се дължи на факта, че при всяко избухване на такава се появяват различни от предишните симптоми, които би трябвало да се взимат предвид при изработването на новите правила на поведение на МВФ. Търсят се инструменти за получаване на достоверна информация, която може да се съобщава своевременно на финансовите институции. Разпространението на тази информация е в компетенциите на МВФ, който трябва да предоставя информация за движението на валутните резерви и да съдейства за хармонизирането на официалната международната финансова статистика.

Международният частен финансов сектор в лицето на Комитета за банково регламентиране на БМП, ИОСКО, (International Organization of Securities Commissions), ИАИС (International Association of Insurance Supervisors) е разработил изисквания и принципи в областта на надзора и счетоводните норми. На международно равнище се прави опит за подобряване на наличната информация. Причините за кризата са различни по дълбочината на своето въздействие и обсега на действието им. Усилията към по-голяма прозрачност при реформиране на финансовата система, към реструктуриране на банковия сектор и надзор *целят приобщаването на частния финансов сектор към усилията за предвиждане и предотвратяване на финансовите кризи.*

Прехвърлянето на капитали от един финансов пазар на друг е израз на високата степен на интеграция на националните финансови пазари и е отличителна черта на новия финансов ред. Движението на капитали обаче е периферна част на процеса на глобализация на финансовия сектор. Основният проблем който трябва да намери разрешение в международната валутно-финансова система остава относително по-правилното разпределение на спестяванията и инвестициите на международно равнище. Скрытата страна на глобализацията на финансовия сектор е в последователното редуване на финансови кризи, които засягат икономиките на редица страни с относително по-слаба икономическа структура.

Новият финансов ред трябва да отразява по-правилното разпределение на отговорностите между кредитори и заемоискатели. Страните-длъжници трябва да прилагат политики и практики за регулиране на вътрешния и външния дълг. Страните-кредитори също трябва да поемат отговорности за изграждането на по-обоснован финансов ред. *Първата област*, в която е необходимо да се работи, е оценката и управлението на риска. Известно е, че всички видове инвестиции носят риск и това задължава да се развият подходящи техники и практики за тяхната оценка и управление. Към края на 90-те години, редица инвеститори понасят значителни загуби и именно те са заинтересувани от усъвършенстване на техниките и класифицирането на рисковите фактори между отделни групи страни. *На второ място*, кредиторите трябва да насърчават заемоискателите да прилагат правилни инвестиционни и ценови решения. *Трето*, националните правителства трябва да приемат принципите и стандартите, които поддържат регулирането и надзора над националните финансови системи. Банките кредитори трябва да отчитат рисковете при предоставяне на заеми и да спазват принципите на Базелската банка (Basle Core Principles). По-

специално принципите на Комитета от Базел се отнасят към дейностите в офшорните центрове и към финансовите институции, предприемащи високо рискови операции. *На четвърто място*, частните кредитори трябва при отпускането на кредити да предвидят и рисковете, които носи предоставения заем, да предвидят и изчислят всички обстоятелства, произтичащи от договора за предоставяне на заем. *Пето*, кредиторите трябва да следят дали предоставените заеми се обслужват редовно и на датите на падежа. Целта е избягването на неплатежоспособност от дебиторите и реструктуриране на дълговете. Мексико, след кризата от 1994-1995 г., провежда редовни консултации с участниците на международния финансов пазар. Бразилия прилага т.нар. консултативен подход към кредиторите си, чиято цел е автоматичното възобновяване на търговските кредитни линии.

Очаква се също МВФ да се включи като предостави финансови ресурси за да поддържа избягването на кризата, чрез механизма наречен "кредитни линии, предоставяни при настъпването на непредсказуеми обстоятелства" (Contingent Credit Lines). Кредитите от Фонда са предназначени да помагат на страни, които са относително стабилни икономически и провеждат обоснована макроикономическа политика, работеща финансова система и прогрес в прилагането на международно признати стандарти, като поддържат натиска над платежния им баланс който може да възникне поради внезапна загуба на доверието чрез развитията на други места.

Към края на 2001 г., международните финансови институции предлагат въвеждането на механизъм, при който държавите, които не са в състояние да плащат дълговете си, ще обявяват "фалит" и ще получават защита от кредиторите си. По този начин те получават възможност да реструктурират дълговете си. Системата на "фалит" се основава на процедурата на фалитите в САЩ, която позволява реорганизация на банкрутиралите фирми. Икономистите от МВФ виждат в този механизъм алтернатива на сегашната практика на помощ за страни с лошо структуриран дълг, които неизменно получават финансова помощ от Фонда в замяна на обещания за промени в икономическата политика, целящи финансова стабилизация. Тази идея не е нова, но до този момент беше поддържана от противниците на МВФ, от Дж.Сакс, от Института за международна икономика във Вашингтон, които предлагат учредяването на международна система за "фалит" на държавата. Според представители на МВФ, механизмът на "фалит" трябва да отговаря на четири условия. Той трябва да предпазва възбуждането на съдебни дела от страна на кредиторите, което би навредило на преговорите за реструктуриране на дълга. Той трябва да гарантира, че страната-длъжник ще прилага подходяща икономическа политика. Частните чужди инвеститори трябва да имат стимул да инвестират в страната-длъжник. Механизмът трябва да обвързва всички кредитори с условия за реструктуриране ако дълговете.

Липсата на тези условия обаче прави твърде рисково въвеждането на механизъм на "фалит". На практика с финансовите ресурси на данъкоплатците от индустриално развитите страни, които са и основните членове на МВФ, се поддържат частни вложения във високо рискови развиващи се държави. От една страна, частните инвеститори разчитат, че световната общност няма да допусне мораториум върху дълга на

длъжниците поради отрицателните последици върху развиващите се държави, а от друга, длъжниците не управляват добре дълговете си, получавайки възможност да вземат нови заеми. Осъществяването на такъв проект без съмнение ще засили властта на международните валутно-финансови институции и зависимостта на отделните държави от международните търговско-правни и финансови отношения.

Разработките в сферата на международния финансов ред бяха ограничени и на практика не допринесоха за съществени изменения в системата на международните финанси. Те по-скоро я подобряват, като не бива да се подценяват постигнатите договорености между страните и важността на този проблем. Това е и основния подход, който индустриално развитите страни приемат. Имайки предвид сложната взаимозависимост на световните икономически връзки, главните държави и международните финансови институции смятат, че финансовата система не може да се реформира радикално, нито пък е целесъобразно да се създават нови специализирани финансови структури за финансово подпомагане на страни със слаби възможности за получаване на свеж финансов ресурс. Международната финансова система еволюира като правителствата и частните финансови институции трябва да нагаждат поведението си в зависимост от настъпващите промени в частния финансов сектор. Тук се откроява ролята на координирането между основните играчи на международния финансов пазар. Усилията трябва да се насочват към усвояването на "добри практики" приети от всички участници, които да могат да се проверяват във времето и да имат действителен и практически характер. *Работата по очертаването на контурите на новия финансов ред има по-скоро технически характер и не бива да има дълбоко радикален характер. Основата остава международното коопериране между държавите като се разискват най-главните проблеми на икономическата и финансова взаимозависимост. Въвеждането на държавен фалит би довело до силно нарастване на наднационалното начало в сферата на международните финанси.*

Развитието на европейското финансово пространство е пример на дългосрочна адаптация на националните финансови системи към постигането на наднационално регулиране на парично-кредитната и банкова система.

2. Преструктуриране на Европейското финансово пространство след влизането в сила на Икономическия и Валутен съюз

2.1. Изменения в банковия сектор на страните от ЕС преди оформянето на европейското финансово пространство

От началото на 80-те години, банковата дейност в рамките на Общността силно нараства, но банковите системи в отделните страни-членки се развиват при различни темпове. *Характерен елемент на тези системи в ЕС е тяхната относително висока степен на държавен контрол и рестрикции, независимо от факта, че вече се появяват първите признаци на известно либерализиране.* Така в Белгия, Франция, Гърция, Португалия и Испания регулирането на лихвените проценти и контролът върху движението

на капиталите са елемент от тяхната парично-кредитна политика. Освен това извън универсалните банкови пазари, търговските банки нямат право да притежават финансови къщи и съществуват редица ограничения при отваряне на клонове на банки. Търговските банки в Гърция, Португалия и Испания нямат право да предприемат застрахователни сделки, да извършват операции като управление на инвестиционен портфейл, да извършват дейност на лизинг и при условия на факторинг. На практика, регулираните и сегментирани национални банкови пазари се запазват в продължителен период поради наличието на споменатите ограничения и преобладаващия дял на държавно участие в банковата система на редица страни от ЕС.

Съществува ясно разделяне в дейността на специализираните банкови пазари на които кредитните институции се конкурират и заемат точно определени дялове от пазарните пространства. Например, застрахователните фирми, заложените къщи и пенсионните фондове се конкурираха в ясно ограничени сегменти от пазара, докато търговските банки насочват своята дейност, а и това им беше позволено по закон, към потоците от депозити и предоставянето на заеми на частни и обществени икономически и юридически лица.

Разделянето на финансовия бизнес на ясно определени пазари обуслови ограничението на междубанковите услуги, на пазарната конкуренция и въобще съдейства за опазването на съществуващия сегментиран банков пазар. В някои страни от ЕС, това разграничение бе още по-дълбоко поради фактът, че от банките във Франция, Италия и Испания се изисква да се регистрират на местно, регионално и национално равнище, като по-този начин допълнително се ограничава конкуренцията на териториално равнище.

Отварянето на банкови клонове във Франция, Италия, Португалия също е ограничено, което орязва възможностите за експанзия на клоновата мрежа и понижава функцията ѝ като инструмент на неценовата конкуренция. В Португалия и Испания от банките се изисква представянето на временни капиталови условия, които също ограничават тяхната способност да се разширяват и да диверсифицират финансовия си бизнес. Банковата система на страните от ЕС *се характеризира и с висока степен на различия в структурата на собствеността на банките*, което определя относителната сигурност на общественения сектор в тази система във Франция, Гърция, Германия, Италия и Португалия. Освен това, в Дания Ирландия, Холандия и Испания частните търговски банки преобладават на финансовия пазар. Чуждестранните банки имат значителни позиции в Белгия, Ирландия (като това са клонове на английски банки) и във Великобритания.

През 80-те години също се наблюдава тенденция към относително намаляване дела на държавния сектор на някои от финансовите пазари на ЕС, (тази тенденция не се отнася за Италия). Така намаляването на относителния дял на държавния сектор (и съответно нарастването на частния) във Франция се дължи на приватизацията на пет големи банки през 1986 г.. В голяма част от страните на ЕС се наблюдава увеличение на относителния дял на притежавани акции от частния банков сектор, като това не се отнася до Дания, Италия, Испания и Холандия. В Италия дори частните местни банки губят част от пазара и по специално на този на взаимно-

спомагателните каси и кооперативните банки. *Трябва да се отбележи, че през 80-те години се увеличава присъствието на чуждестранните банки в почти всички страни от ЕС, което показва вече постепенното интернационализиране на тези банкови пазари.*

Европейската банкова система също претърпя редица промени и по отношение на броя на банките и клоновете, особено в периода 1980-1986 година. В двата отчета на ОИСП от 1987 и 1988 г. се подчертава, че консолидирането на кооперативните и спестовните банки предизвиква спад в броя на тези кредитни институции във всички страни на ЕС, с изключение на Германия. Подчертава се още, че общото число на банките относително се намалява в държави от Северна Европа, докато в Южна броят им се увеличава.

През същия период нараства и броят на банковите клонове в по-голяма част от европейските страни, като относителният им дял се увеличава с 10% в Германия, с 34% в Холандия. Обратно в Дания, Франция и Белгия, броят им се намалява. Различията в банковата политика се проследяват и при сравнението на осреднените лихвени маржи на търговските банки. Страните с ниски лихвени маржи използват тази лихвена политика като отражение на високия относителен дял на банкирането на едро в противовес на дейностите в банковия сектор на дребно. Люксембург например поддържа най-ниските лихвени маржи, докато банките в Испания, Италия, Великобритания поддържат по-високи лихвени маржи. Високите маржи на лихвените проценти носят и най-високи чисти доходи. Във връзка с това, люксембургските банки са най-печеливши в Европа, докато тези в Белгия и Великобритания дават най-ниски печалби на клиентите си.

В този период нараства броят на чуждестранните банки и други финансови институции, които оперират на европейските пазари. Интернационализирането на европейското банкиране води до увеличаването на:

- относителния дял на чуждестранните ценни книжа и на задълженията на местните банки;
- броя и видовете финансови институции, опериращи на вътрешните банкови пазари;
- ценни книжа на чужди банки, опериращи на европейските банкови пазари.

Трябва да се отбележи, че чуждестранните банки обикновено се насочват към обслужването на корпорации и по-малко към дребното банкиране. В повечето случаи обаче те са ограничени в задграничната им дейност поради контрола върху движението на капиталите, изискванията на определен капитал при отваряне на клонова мрежа и съществуването на други рестрикции, които пречат на трансграничния обмен на този вид финансови услуги. Така до средата на 80-те години, европейските банкови пазари постепенно се променят под въздействието на различни изменения на вътрешния пазар, както и под влиянието на промените в международните капиталови пазари и международните икономически отношения.

Банковите системи на Белгия, Германия и Холандия лесно се адаптират към изискванията на динамичните процеси в икономиката и финансите на Общността и моделират универсален тип банкови системи. В

южноевропейските страни - Гърция, Италия, Испания, Португалия обаче този растеж беше ограничен поради свръхрегулирането, протекцията и ниската конкурентноспособност на тези пазари, както и поради преобладаващия дял на държавна собственост в банковия сектор.

Независимо от ограниченията в този сектор, които се различават в отделните страни и значително затрудняват оформянето на европейското финансово пространство, може да се твърди, че банковата индустрия на ЕС се адаптира към различните "очаквани" бъдещи промени в икономиката и финансите на страните от Общността. Очевидно е че сектора се реструктурира по посока въвеждането на дерегулиране в банковата сфера, съчетано с предпазливото използване на регулиращи инструменти. Към 1986 г. въвеждането на нови технологии в банковата сфера се смята за най-важната предпоставка - тласнала напред въвеждането на нови банкови продукти и нови информационни системи.

Към 1989 г. обаче много от тези очаквания не бяха оправдани и европейският банков пазар беше повече фикция, отколкото реалност, независимо от факта че се пристъпи към редица изменения по посока дерегулиране на банковата дейност. Банките, потребителите, новите банкови продукти, финансовите пазари се адаптират бързо към изменената икономическа и финансова реалност и нарастналата конкуренция. Много от рестрикциите, по специално тези свързани с лихвените проценти и контрола над движението на капитали, които на практика и целяха изолирането на европейските банкови пазари от нарастващата конкуренция, бяха премахнати. Вниманието се насочи към нови изисквания за капиталова адекватност и нови регулиращи структури. Разделителните линии между отделните видове банков бизнес отпадат заедно с естественото отмиране на географски определените национални пазари.

2.2. Промени в юридическата и регулативната рамка

Банките и кредитните институции с ограничени правомощия, както беше подчертано, в по-голямата част на страните от ЕС оперират в условия на протекционистична и ограничена национална икономическа среда. Същевременно тези страни се различават по отношение степента на отвореност на пазарите и използваните правни норми на банковата дейност. Банковите пазари на страни като Великобритания, Холандия, Германия и Дания например, бяха по-либерални и отворени, докато в останалите страни действат различни ограничаващи банковата дейност регулативни и законодателни разпоредби. Разпадането на тази силно протезирана и регулирана структура се извърши първо в банкирането на едро, т.е при предоставянето на междубанковите заеми, при отпускането на кредити на първостепенни клиенти - корпорации с висок кредитен рейтинг при търговията с ценни книжа. Най-голямото предизвикателство беше вдигането на регулациите и различните ограничения, които преобладаваха на пазара на дребното банкиране преди въвеждането на Единната пазарна програма.

С въвеждането на "Свобода при учредяването" (Freedom of Establishment (73/183/EEC), както и на Първата банкова директива (First Banking Directive (77/780/EEC) в някои страни започва премахването на контрола над вноса и износа на валути и дерегулирането на лихвените

проценти. Независимо от този факт в банковата сфера, на страните-членки на Общността, продължават да действат редица ограничения като например, необходимостта банките да искат разрешение от надзираващите ги органи в страната-домакин, забраната да се извършват всички видове банкови услуги, тъй като някои от тях не са съобразени със законодателството на приемащата страна, а отварянето на клонове води до нови по-големи изисквания за нарастването на капитала.

Единният европейски договор от 1986 г. (Single European Act) въведе яснота по тези проблеми което даде нов тласък и насоки към оформянето на единен банков пазар в рамките на Общността. Този процес на унифициране може ясно да се проследи в периода юни 1985, когато беше публикувана Бялата книга за оформянето на вътрешния пазар (White Paper on Completing the Internal Market) и януари 1993 г. На практика някои от главните страни в Общността бяха премахнали контрола върху движението на капитали още преди въвеждането на Единния европейски договор, както и преди въвеждането на Директива относно капиталовите потоци (88/361/ЕЕС), приета от Съвета на министрите на ЕИО през юни 1988 г. Пример за това е Великобритания, която либерализира движението на капитали още през октомври 1979 г., Германия и Холандия – през 1981 г. “Бялата книга” установи “завършването на вътрешния пазар” като изостави идеята за пълно хармонизиране и залегналите предварителни национални правни уредби и даде приоритет на принципа на взаимното признаване на законовите разпоредби.

Тази концепция излиза от факта, че законодателствата на страните-членки са сходни от фундаментален характер, като опазване интересите на потребителите, сигурността на спестителите и други. Постепенно на сравнително ниска цена и при минимални изисквания за хармонизиране на законодателствата се постигна съгласие защото, както беше посочено в нормативните уредби на страните-членки на ЕС, се преследват едни и същи цели. Развитието на европейските интеграционни програми се усилва без предварителното унифициране на правните им уредби.

Тези мерки, съчетани с приемането на Втората директива за банкова координация и инвестиционни услуги (Second Banking Coordination and Investment Services Directives), на практика доведоха до въвеждането на различни равнища на либерализиране движението на капиталите от страните-членки през 1990 г., като Испания, Гърция и Португалия получиха право да адаптират банковите си политики до края на 1992 г. На практика законодателните разпоредби, които оказаха най-силно влияние върху процесите на либерализиране на банковия пазар в Общността бяха Първата и Втора банкови директиви, въведени последователно през 1977 и 1989 година.

Съгласно разпоредбите на Първата банкова директива тя потвърждава принципа на свобода за всяка една банка на страна-членка на Общността да се установи в друга страна-членка. При условие обаче, че тази банка кандидат съблюдава и приема на юрисдикцията на приемащата страна и спазва всичките задължения, които произтичат от нея, независимо от факта дали това се отнася до настаняването или до контрола на текущата активност. Междувременно, условията за приемане остават доста различни

от страна в страна, по специално в областта на минималния изискуем капитал или при наличието на значителен контрол над валутните курсове, което правеше тази директива практически твърде малко приложима.

Първата банкова директива въвежда следните по-основни правила на поведение в банковия сектор:

- формулира определението “кредитна институция”;
- постановява минимален капитал за създаване на кредитните институции в страните-членки;
- въвежда принципа на национално третиране и изисква от страните-членки да елиминират критерия за икономическа необходимост по отношение учредяването на клонове на кредитни институции, инкорпорирани в други страни;
- създава Банков надзорен комитет, чиято главна задача е установяването и прегледа на степента на ликвидност на банките и тяхната платежоспособност, както и да съдейства за постигането на по-голяма степен на коопериране между националните банкови надзираващи органи.

Втората банкова директива е основното ядро на Единната пазарна програма за либерализиране на банковите услуги. Тя радикално прекроява рамката на банкирането в ЕС, оказва влияние върху внимателното проследяване и надзор над реалния сектор на икономиката и по-специално върху структурата на промишлеността. Тя дава рамката за регулиране на банковия сектор на ЕС и решава много от проблемите, нерешени в Първата банкова директива, като например премахването на бариерите и даването на “един паспорт” на банките при провеждането на тяхната дейност в различните страни от ЕС.

Тези основни принципи, които бяха отразени в Единния европейски договор намират израз в приемането на “Втората директива за координиране в областта на кредита”, от 12.12.1989 г. и влязла в сила от 1.01.1993 г. В текста, който модифицира и допълва този от 1977 г. принципът на взаимно признаване урежда напълно свободата на установяване, благодарение приемането на “Единния лиценз на Общността”, докато се появява и друга иновация, а именно свободното предлагане на услуги. Единният лиценз означава, че банка, която е получила позволение да се установи в дадена страна може без допълнителни разрешения да отвори филиали в други страни от Общността. Настаняването на банка на чужд пазар съгласно този принцип е подчинено на юрисдикцията на страната, който отваря филиал, а по нататък оказването на предварителен и предпазлив контрол трябва да се провежда съгласно правилата на страната, която прима банката.

Тази директива има твърде радикален характер като например решението което дава права на банката да създава филиали в пет или шест страни от Общността. В този случай банката има нужда от получаването само на едно разрешение. където е главното ѝ седалище, а не от всяка страна-членка в която тя се установява, както това се изискваше съгласно миналите разпоредби. Освен това Втората директива за банките скъсва с традицията за териториалното определение що се отнася до контрола на банковата дейност. Както подчертава П.Клароти “принципът на национален суверенитет, който винаги е съставлявал важна пречка пред европейската

интеграция, всъщност напълно пропада чрез приемането на тази директива¹³ и на второ място от взаимното признаване на регламентациите произтича взаимното признаване на властите, които трябва да ги респектират или съблюдават, властите на приемащата страна която изоставя своята компетентност само на тези власти където банката е регистрирана.

По важните разпоредби на тази директива могат да се синтезират в следните формулировки:

- установяването на условия за свободното предоставяне на банкови услуги като се приема принципа на взаимното признаване на единна банкова лицензия или паспорт, който елиминира необходимостта да се придобива местна банкова институция в приемащата страна с цел създаването на клонове и предоставянето на продукти, които са разрешени в страната-домакин. Взаимното признаване покрива всички услуги споменати в Директивата и се използва само при кредитни институции оторизирани от местните им власти. Финансовите институции, които не се занимават с кредитни операции също могат, при наличието на силен и стриктен контрол, да бъдат взаимно признати като филиали на оторизираните кредитни институции;
- въвежда се принципът на контрол на страната-домакин над клоновете на местни и други банки. Страната-домакин запазва контрола си над провеждането на парично-кредитната си политика и носи пряка отговорност за надзираването на степента на ликвидност;
- хармонизират се ключовите надзираващи стандарти, отнасящи се до минималния изискван капитал по отношение на повечето от акционерите на кредитната институция, както и на банковите ограничения за участие извън финансовия сектор;
- премахват се изискванията за отваряне на клонове с цел поддържането на минимално равнище от изискуем капитал, което е пречка за свободното установяване на клонове в други страни.

Либералните изменения на правната уредба на банковата дейност в ЕС все още не решава всички належащи проблеми, оформящи напълно свободни принципи на опериране на кредитните институции. Така Втората банкова директива не урежда някои противоречия като:

- тези благоприятни въведения се отнасят до отварянето на клонове а не на филиали. Последните имат собствено правно регламентиране и остават подчинени на приемащата страна, за сметка на улесненията, които произтичат от единственото разрешение получено от централата на банката за отварянето на клонове;
- признаването на компетенцията на страната с главно местонахождение се отнася само до стриктното регламентиране на банковата дейност, което пък се отнася до получаването на разрешение и за провеждането на внимателен контрол; за

¹³ P.Clarotti, "Un pas décisif vers le Marche commun des banques: la deuxième directive de coordination des établissements de crédit", Revue du Marche commun, septembre-octobre 1989.

допълнителните операции клоновете остават подчинени на правните норми на страната-домакин, що се отнася до парично-кредитната политика. Така единният лиценз не освобождава клоновете на чуждестранните банки, установили се във Франция, да респектират забраната относно срочните депозити.

През 90-те години последователно бяха приети и други директиви които уреждат допълнително либерализирането на банковия пазар. Това са Директивата за "пране на мръсни пари" (1991г.); Директивата за управление и контрол при кредитиране в големи размери от кредитна институция (1992г.); Директивата за надзор на кредитните институции на консолидирана основа (1992г.); Директивата за капиталовата адекватност на инвестиционните фирми и кредитните институции (1993г.); Директивата за гарантиране на схемите за гаранции на депозитите (1994г.) и т.н.

Минималното хармонизиране на националните правни норми се отнася до условията за получаване на разрешение и до условията при които може да се упражнява банкова дейност. Първоначалната вноска за отваряне на нов клон на дадена банка се равнява на половината от изисквания за тези цели собствен капитал съгласно законодателството на страната-домакин за откриването на нови банки.¹⁴ Кредитната институция, която иска разрешение трябва да декларира точно и да идентифицира главните акционери, както и общата сума на тяхното участие. Освен това максималният размер за участие на нефинансови институции, които банките могат да определят, са фиксирани на 15% от собствените фондове за едно индивидуално участие и на 60% за повече от едно. Трябва да се подчертае, че страните-членки остават свободни да наложат на банките, чието седалище е на тяхна територия мерки, които имат ограничителен характер.

Свободното предлагане на банкови услуги, съгласно втората директива позволява всеки финансов посредник, чието седалище е в дадена страна, да има право да разпределя пряко своите продукти и услуги в другите страни на Общността, без да е необходимо да открива специализирано представителство на отделните пазари. Минималната хармонизация трябва да избягва да се изнасят банкови продукти, несъвместими с правната рамка на приемащата страна. В областта на потребителския кредит, например, страните-членки на ЕС приеха Директива, която фиксира общи минимални норми за защита на европейските потребители. Тук също националните регламентиции продължават да се прилагат стриктно.

Важно е да се отбележи, че освен Втората директива, са приети и други разпоредби, отнасящи се до банките и чрез които се определят съвместни правила за функциониране на "Общия банков пазар". Една от най-важните е т.нар. "коефициент на платежоспособност", отразен в "Бялата книга". Той означава покриването на задълженията на банката от собствени фондове или чрез провизии. Европейският коефициент е с много по-високи изисквания отколкото е например т.нар. "отношението Кук" (Ratio Cooke), на основата на който е въведен. (Провизиите за суверенен риск не влизат в изчислението на коефициента).

¹⁴ Ibid.

2.3. Отражението на Единния вътрешен пазар върху формирането на единен пазар за финансови услуги

Европейското икономическо пространство е процес в който се преплитат новите идеи в унифицирането на търговската, финансовата и парично-кредитната политика. Създавайки единни правила за банките в ЕС институциите на Общността целят, от една страна, да се усъвършенства единния вътрешен пазар, чийто банкови стоки и услуги са един от главните съставни елементи и от друга, да се повиши степента на конкуренция.

Идеологията на създаването и законодателното унифициране на европейския банков пазар се основава на принципите на либерализма. Пазарните отношения са тези които предполагат възникването на икономическа ефективност и повишаване производителността в отделните страни-членки в условия на нарастваща конкуренция. Единният европейски акт също е инспириран от тази философия и цели да омекоти главните недостатъци на конкуренцията. Последната допринася банковата интеграция придобива положителни черти и съдейства за европейския икономически растеж и за по-доброто разпределение на ресурсите чрез диверсифициране на предлаганите финансови услуги и усъвършенстването на банковата организация и политика.

Във връзка с това възниква въпросът в състояние ли са разпоредбите, залегнали във Втората банкова директива да изостри конкуренцията между кредитните институции като това намери израз в разширението на гамата от предлагани банкови продукти.

Все още не може да се пренебрегне фактът, че националните финансови системи се различават по размера на дейностите, които са разрешени за различните категории банки и финансови институции. Познати са моделът на специализиране на банковата институция, характерен за англосаксонските страни или Италия, моделът на универсалната банка в които няма особено разграничаване на предлаганите банкови услуги като този в Германия и т.нар. посреднически модел, който е най-ярко изразен във Франция.

Поради разликата прилаганите модели на банкови системи и отхвърлянето на принципа на пълно предварително хармонизиране на банковата политика, на практика Втората директива дискриминира страните. Клон на чужда банка установен в дадена страна-членка на Общността с по-либерално законодателство и регламенти разполага с преимущества пред локалните банки защото може да предлага продукти или да извършва сделки, които не са й позволени в страната където е централата на банката. Така на италианските и белгийски банки се забранява да имат пряко дялово участие в индустриалните предприятия. В Германия филиалът на тези банки има право на контролен пакет акции и това му дава преимущество пред местните банки. Банките от Великобритания, могат да интервенират пряко на фондовите борси на други европейски страни, докато френските трябва да минат чрез посредник за да излязат на фондовата борса дори за да извършват операции на парижкия пазар.

В действителност съзнателно прокараната дискриминация и неравнопоставеност с чуждата конкуренция на националните пазари се очаква да породи стимули за разгръщането на динамичен процес на

сближаване на националните финансови регламентации. Очаква се действието на пазарните сили да създаде подходящи условия за конкуренция между всички финансови институции. Втората директива трябва да даде допълнителен тласък на процеса на дерегламентиране и се очаква в общ план, че тези национални системи ще се сближават постепенно и ще приемат модела на универсалната банка.

Оформянето на единния пазар за финансови услуги се отразява пряко върху различните компоненти на предлаганите услуги на финансовия пазар и върху субектите, които участват на него. Една от най-характерните черти на регионалната финансова интеграция са промените на цените на банковите услуги. (т.е. маржата между лихвата, начислявана върху заемите, или съответно плащана по депозити, и тримесечните междубанкови лихви.)

След въвеждането на Единния вътрешен пазар се засили конкуренцията на банковите и кредитни пазари. Изменените конкурентни условия наложиха промяна в цените на финансовите услуги. Цената на корпоративните кредити, предоставяни на различни инвеститори слабо се понижи с изключение на тази в Ирландия, Франция и Испания, където понижението ѝ беше по-значително. Сред банките и техните клиенти в страните на ЕС беше направено социологическо проучване относно влиянието на Единния вътрешен пазар върху сектора на финансовите услуги. Данните показват, че споменатото намаляване на цените много слабо може да се отдаде на въвеждането на Единния вътрешен пазар. В рамките на ЕС се понижи и цената на кредита за малките и средни предприятия (МСП). Съгласно споменатото проучване, направено в рамките на банковия сектор на ЕС този спад в цените се дължи най-вече в Испания, Гърция и Италия на влизането в сила на ЕВП. През периода 1978-1985 г. цените на корпоративните заеми относително се уеднаквяват, но впоследствие тази тенденция като че ли не продължава. От 1978 до 1995 г. цените на депозитите относително конвергират вероятно под влияние на ЕВП.

Един от главните въпроси който възниква е относно перспективите за потребителите на финансови услуги след въвеждането на ЕВП. Те включват редица неизвестни, свързани с отражението на ЕВП върху системната стабилност на банковата система на страните-членки на ЕС, с протекцията за потребителите при рискови операции, със сигурността на кредитните институции, които предлагат тези банкови продукти и услуги. Общата оценка е, че ЕВП създава конкурентни условия на банковия пазар, но това засилване на конкуренцията се съпровожда с необходими мерки за защита на потребителите.

Обект на изследване е риска, възникващ при прехода от относително високо регулирана банкова система към по-отворена и либерализирана система. Засилената конкуренция може да подкопае предоставянето на заеми при по-нисък риск или на заематели с по-висок риск. Банките провеждат активна политика по пасивните операции в баланса като се борят за привличането на депозити и по този начин се намалява спреда между лихвите по депозити и заеми.

Възможното преодоляване на възникващите рискове е съзнателното ограничаване на банковата дейност и намаляването на лихвените проценти. Друга рискова ситуация на финансовия пазар може да възникне, дори и при

внимателен банков надзор, когато някои нови участници на този пазар съзнателно държат ресурса си под изисквания минимален капитал. Острата конкуренция при внедряването на нови банкови продукти на практика засилва несигурността и нестабилността, особено в условия на свиване на парично-кредитното предлагане.

Общата стратегия на банките след влизането в сила на ЕВП е внедряването на нови продукти и услуги и диверсификация на продуктовата линия в области като застраховане и управление на инвестициите, чрез придобиването на акционерни дялове с други финансови организации. Изборът на потребителите беше разширен значително при положение, че банките и другите финансови институции станаха значително по-агресивни при предлагането на нови банкови продукти, при спестяванията и заемите, при оценката на капитала и риска.

Друга промяна е интернационализирането на банковите и кредитните условия и дейността по сливането и придобиване на дялови капитали. Преди въвеждането на ЕВП, интернационализирането на пазарите в ЕС се развива по силно в едрото банкиране и инвестиционното кредитиране и сравнително по-малко в банкирането на дребно. Международната търговия на финансови услуги се увеличи както в рамките на ЕС, така и между страните на ЕС, а също и с партньори извън регионалния блок.

Банковата интеграция се провежда по няколко направления и във взаимовръзка с другите елементи на европейската интеграция. Отварянето на финансовите посредници се обуславя от експанзията на търговския обмен. Те са пряко засегнати и от разпоредбите, които благоприятстват единния пазар на услуги, а именно финансовите услуги в широк смисъл, като се прибави застраховането. Свободното предлагане на услуги се обуславя от свободното движение на капитали. То предлага възможности на финансовите институции като либерализиране на операциите с капитал.

2.4. Европейското финансово пространство след влизане в сила на Икономическия и Валутен съюз

Функционирането на Европейската валутна система и използването на евро като главно разчетно средство на Общността създадоха основата върху която се изгражда бъдещото функциониране на Икономическия и валутен съюз. Страните-членки на ЕС придобиват редица преимущества след влизането в сила на валутния съюз и въвеждането на единна валута. Тя ще намали относително разходите по сделки с валути, както и рисковете при промяна на валутните курсове. Освен това ще ускори конкуренцията и ще доведе до развитието европейските капиталови пазари. Очаква се тя да допринесе за утвърждаването на по-ефективно действащо европейско финансово пространство, което позволява страните-членки да се приспособяват към външни валутни и финансови шокове.

Европейският паричен съюз (ЕПС) е върхът и крайната точка на четири десетилетия европейска икономическа интеграция, която допринесе за икономическото и политическото единство в Европа. Във връзка с това редица механизми трябва да се усъвършенстват, но политическите и икономически изисквания за влизането в сила на Европейския паричен съюз са постигнати. Страните имат единна философия относно

макроикономическото регулиране: Парично-кредитната политика се ориентира към стабилност на цените. Бюджетната политика - към стабилизирането на обществените финанси в средносрочен и дългосрочен аспект. Освен това има единно виждане по структурните реформи, по трудовия пазар и по постигането на икономически растеж. По-голямата част от страните-членки на ЕС са постигнали висока степен на макроикономическа конвергенция. Бяха създадени институции, които осигуряват доверието към еврото. Независимостта на Европейската централна банка се гарантира от нейния устав, който предвижда ясно, че парично-кредитната политика ще се основава върху нисък темп на инфлация. Освен системата за бързо интервениране, тя има правомощия в областта на стабилизиране на обществените финанси и въобще за създаването на условия за парично-кредитна и финансова дисциплина и сигурност в рамките на ЕС след януари 1999. За Европа е от значение постигането на икономическо равновесие в средносрочен аспект. Безработицата и липсата на гъвкав пазар на труда са проблеми с дългосрочно действие като съществува риск от вероятно подкопаване на доверието към еврото. Липсата на гъвкавост например при функционирането на пазара на труда в страните-членки на ЕС пречи на провеждането на ограничителни макроикономически политики.

Влизането в сила на ЕПС превръща еврото в едно от главните резервни и платежно-кредитни средства на международната валутна система. На този етап е твърде трудно да се правят прогнози относно бъдещата роля на евро сред останалите резервни валути. Може обаче да се предположи, че неговата позиция ще зависи от стабилността на базата му, или с други думи, от поддържането на макроикономическата конвергенция, от темпа структурната реформа, от размера на сделките в ценни книжа, деноминирани в евро на международните капиталови пазари в Европа и извън региона. Политическото единомислие между държавите също е от значение за функционирането на ЕПС.

Дългосрочните последици от използването на еврото зависят от комбинираното влияние на редица променливи от икономически и финансов характер. До определен момент използването на единната европейска валута може да стимулира капиталовите пазари като се засилва тяхната конкурентоспособност, гъвкавост и ликвидност. Предполага се, че еврото може да конкурира долара и да прерасне в главно резервно и платежно средство на международната валутно-финансова система. Такова предположение обаче крие много неизвестни от вътрешен и външен икономически характер и се обуславя от общата макроикономическа стабилност и експортен растеж на страните от ЕС. Възможно е да продължават да се развиват неблагоприятни тенденции в ЕС като нисък икономически растеж и нарастващи бюджетни разходи. Всичко това може да не позволи на страните да преодолеят дългосрочните бюджетни дефицити, поставящи под съмнение стабилността на цените, икономическото реструктуриране и повишаването на конкуренцията на европейските стоки. Такова развитие на икономическата конюнктура може да се отрази неблагоприятно на относителната стабилност и привлекателност на еврото като международно резервно и платежно-средство.

На практика единната валута трябва да улесни международното икономическо коопериране в рамките на ЕС. При положение, че тя допринесе за стабилизиране на валутно-курсовите съотношения и за преодоляване колебанията на капиталовите пазари, като се елиминират значителен брой важни за международните плащания валути, може да се смята че евро успешно изпълнява ролята, отредена му в интегрирането на паричните и банкови системи в Европа.

От теоретична гледна точка валутите на САЩ и на ЕС ще се колебаят в рамките на тесни граници, а относителните конкурентни позиции и равнището на относителните цени ще се променя бавно и предсказуемо. Постепенното изменение в курсовите съотношения няма да влияе отрицателно по посока на силни изменения в конкурентните позиции на трите центъра на международните икономически и търговски отношения - САЩ, Япония и Европа.

Всъщност ролята, която се отрежда на евро в ЕПС не е свързана толкова със съображения за въвеждането на нова международна парично-кредитна единица, която да замести долара. Функционирането му се обуславя от непосредствените потребности на страните-членки на ЕС, свързани с повишаването на икономическите предимства от интеграцията, т.е. това са очаквания на икономии от растежа, на намаляване разходите по различни видове търговски и финансови сделки. Тези преимущества стават относително по-осезаеми когато по-голямата част от страните-членки на ЕС участват в ЕПС и покриват условията от Маастрихт.

Много от икономистите смятат, че евро ще изиграе ролята на катализатор при интегрирането на европейските финансови пазари - парични и капиталови. Едно от вижданията е, че поради премахването на фактора колебания на взаимните валутни курсове в рамките на ЕС, рискът върху взетите кредити ще стане по-голям на облигационния пазар за държавни емисии. Очаква се евро да позволи на частните заематели да мобилизират капитали при по-ниски разходи, т.е. без посредничеството на банките, което на свой ред може да стимулира и да разшири емитирането на облигации от предприятията.

Размерът и ритъмът на трансформиране на тези пазари ще зависи от еволюцията и развитието на правните норми, регламентиращи тези процеси и по специално от правната рамка и поведението на инвеститорите. Очаква се функционирането на еврото да засили още повече конкуренцията между самите банки както и между банките и другите източници за финансиране.

Заклучение

Реформата на международната валутно-финансова система е дългосрочен процес и е очевидно от взетите решения, че тя няма да протече по модела на Бретън-Уудската валутна система поради съвършено различните икономически и финансови условия, свързани с глобализацията. Предложения като въвеждане на нова кредитна линия от МВФ (Contingency Credit Line), която да позволи на страните с добро икономическо състояние да се предпазват от рисковете поради настъпването на финансова криза като получават правото да ползват значителни ликвидни средства, показват опитите на главните страни да се адаптират към новите условия на

финансовите пазари. Тези мерки се допълват с все по-силното обвързване и надзор над частния финансов сектор, като той трябва да участва пълноценно в комбинираните мерки за спасение от избухването на финансова криза в една или друга страна.

Промените в международната валутно-финансова система зависят пряко от поведението на банките. Предоставянето на достоверна информация, която се събира в БМГ в Базел относно състоянието на активите и на пасивите на банките, относно извънбалансовите и рискови операции допринася за утвърждаването на доброто финансово поведение на институциите. От особено значение остава също съблюдаването от финансовите институции на нововъзникващите пазари, на "правилата за надзор и предпазване" на БМГ, които налагат ограничения върху рисковите операции на банките. Страните-заемодатели също трябва да съблюдават определени разпоредби, особено тези, които са насочени към ограничаването на банковата дейност във "фискалните оазиси" и тези за контрол над фалирали институции.

На практика проектите за нов финансов ред нямат последователен характер и често липсва практическо приложение поради разнопосочните икономически и финансови интереси на трите центъра – САЩ, Европа и Япония.

Към момента се очертават *три области в които международната валутно-финансова система еволюира.*

Първото направление се отнася до управлението на икономиката в условия на финансова криза при наличието на фиксиран валутен курс, свободно движение на капитали и самостоятелна парично-кредитна политика. Тенденцията е към относителното понижаване ролята на фиксирания курсове с цел избягване привързването към международна валута. Въвеждането на Валутен съвет е изключение, тъй като този валутен режим се налага на страни, които нямат друг начин да дисциплинират вътрешната парично-кредитна политика освен като привържат валутата си към определено международно резервно и платежно средство. "Общо взето малките икономики или такива, които на всяка цена трябва да се предпазят от вероятното избухване на валутно-финансова криза винаги могат да обвържат валутата си към определена силна валута, като приемат да се откажат от автономната си парично-кредитна политика."¹⁵

Второто направление е въвеждането на известен ред при свободното движение на капитали. МВФ и Групата на 7-те се отказват от вижданията си да организират международните плащания върху свободното движение на капитали и на тази основа да се формират чисти сравнителни преимущества за някои държави. Преобладава идеята, че либерализирането на капиталите трябва да се въвежда постепенно като икономиката е добре подготвена за отварянето на националния финансов пазар. Внезапното, брутално либерализиране е особено опасно за страни, които нямат здрава финансова система и не са в достатъчна степен подготвени за либерализацията.¹⁶

¹⁵ H. Bourguinat, Finance internationale, Après l'euro et les crises, Presses Universitaires de France, Paris, 1999, p.751.

¹⁶ J.Williamson, M.Mahar, A Survey of Financial Liberalisation, Princeton Essays in International Finance, 1999, No 211,

Третото направление се свързва с организирането на регионално равнище на плащанията както е оформянето на Европейското финансово пространство - резултат на дългогодишно приспособяване на финансовите системи на страните-членки на ЕС. Един от основните начини за реформа на международната валутно-финансова система е оформянето на регионални валутно-финансови съюзи. Процесът на приспособяване на банковите и кредитни пазари в рамките на ЕС се оказва продължителен и труден поради високата степен на обособеност на националните банкови системи, правила на опериране и регулиране на банковата и кредитна дейност. Регламентирането на банковата и кредитна дейност, различаваща се по територията на страните от ЕС, в крайна сметка беше унифицирана на основата на практическото адаптиране на банковите системи към динамичните процеси, извършващи се на европейския пазар. Очакванията за пълна хармонизация на банковата дейност не се оправдават и поради това ЕС въвежда правила за поведение, които дават рамката в която банките трябва да очертават своята политика и стратегия. Влизането в сила на ЕПС още повече ще засили интегрирането на паричните и капиталови пазари и ще допринесе за окончателното формиране на европейското финансово пространство.

Възможно е в бъдещ период да се оформят три естествени парични зони на влияние в които еврото, доларът и йената ще играят основна роля. При положение, че се въведат гъвкави правила на поведение и механизми за коопериране между трите зони, може да се очаква, че международната валутно-финансова система действително ще се реформира.

СЪЗДАВАНЕ НА ФИНАНСОВО-ПРОМИШЛЕНИ ГРУПИРОВКИ В ПРЕХОДА КЪМ ПАЗАРНА ИКОНОМИКА

В студията е проучен руският опит по изграждане на диверсифицирани финансово-промишлени групи (ФПГ) и са направени изводи относно създаването и функционирането на многоотраслови сдружения на акционерни дружества (МОСАД) в стопанства в преход.

Отбелязани са обстоятелства, подтикващи фирмите към участие в МОСАД, и са предложени общи насоки за създаване на такава организационна форма. Анализирани са възможните варианти за изграждане, структуриране и регулиране на подобни групировки на базата на опита на Руската федерация със съответната терминология и институционална специфика, въпреки че не се разглеждат конкретни руски групи. Предмет на конкретен анализ са мотивите за регистрация и редът за създаване на официални ФПГ в Русия, тяхната структура, дейност и перспективи за развитие. Очертани са възможни мерки за държавна подкрепа на ФПГ.

Увод

Развитието на финансово-промишлени групи (ФПГ) е обща световна закономерност за развитите стопанства. В тях големите и свръхголемите производствени компании са органично преплетени с мощни и разклонени финансови учреждения (търговски банки, застрахователни и инвестиционни институции), транспортни, търговски и информационни структури. ФПГ разполагат с наистина огромни производствени и финансови възможности. За тях е характерно ефективното комбиниране на всички фактори на производството, като се започне от финансовите, производствените, трудовите и се стигне до интелектуалните и организационно-управленските.

Големите организационно-стопански структури придават на икономиката стабилност и управляемост, позволяват ефективно да се противодейства на резките колебания на деловата конюнктура. Създаването на ФПГ отразява и стремежа на банковия капитал да излезе извън рамките на влогово-кредитното обслужване на промишлените предприятия, да се включи към операциите за мобилизиране, преразпределяне и управление на капиталовите потоци.

Националният капитал е способен да устои на конкуренцията от страна на транснационалните компании (ТНК) и чуждестранните ФПГ единствено ако самият той се организира в мощни финансово-промишлени структури, тясно взаимодейства с държавните органи, работи в правен режим, адекватно отчита особеностите на националната и световната икономика.

¹ Николай Найденов е н.с. I ст. д-р в Икономически институт на БАН, секция "Икономика на фирмата", тел: 9850595 (в. 845), факс: 9882108, e-mail: niknayd@iki.bas.bg.

В процеса на приватизация в икономиките в преход е целесъобразно да се проучат различните възможности за организация на раздържавените предприятия и да се въведат формите с потенциално най-висока ефективност в специфичните национални условия. Една от възможните организационни форми е тази на многоотрасловите сдружения на акционерни дружества (МОСАД), описана накратко в следващия раздел.

Предложената разработка е продължение на предишната изследователска работа на автора в областта на стопанската организация от типа на МОСАД.² Като резултат от предишните (предимно теоретични) изследвания е изграден теоретичен модел на МОСАД. За да се постигне приложимост на този модел в стопанската практика в България, са необходими допълнителни изследвания, вкл. и на реални формирвания, близки до модела на МОСАД и функциониращи в подобни условия. Финансово-промишлените групи в Русия са опит да се създадат такива структури и проучването му би позволило да се направят изводи относно целесъобразността, начините и формите на внедряване на този тип организация в стопанства, преминаващи от централно планирана към пазарноориентирана система.

Именно като проучване на руския опит от въвеждането на ФПГ от типа на МОСАД **целта на разработката** е да се открият необходимите условия за изграждане и оптимално функциониране на МОСАД в преходна икономика. Основната част е посветена на създаването на диверсифицирани ФПГ от типа на МОСАД в Русия, като е избягнат анализът на конкретни руски групи. Изложението е по-скоро предписание какви са възможните варианти за създаване, структуриране и регулиране на подобни групировки, базирано все пак на опита на Руската федерация със съответната терминология и институционална специфика.³

² Резултати от тези изследвания са публикувани в докторската дисертация на автора и в изброените статии и доклади: *Многоотраслови сдружения на акционерни дружества (МОСАД): междукорпоративен модел на акционерна собственост (Докторска дисертация)*. София, 1997; "Corporatism in a Transition Economy Context", *EAEPE 2001 Conference "Comparing Economic Institutions"*, 8-11 November 2001, Siena, Italy; "Intercompany Ownership: the 21st Century Revolution?" In *Economies in Transition and the Varieties of Capitalism: Features, Changes, Convergence*. Gorex Press, Sofia, 1999; "Многоотраслови сдружения на акционерни дружества - междуорганизационен модел на акционерна собственост", *Финансов форум*, кн. 4, 1997, сс. 7-13; "Многоотраслови сдружения на акционерни дружества - междуорганизационен модел на акционерна собственост", *Икономическа мисъл*, кн. 1, 1997, сс. 49-70; "Нови механизми за контрол над фирмените ръководства в многоотраслови групировки на акционерни дружества", *Икономическа мисъл*, кн. 1, 1996, сс. 80-92; "Многоотраслови групировки на акционерни дружества", *Банки Инвестиции Папи*, кн. 3, 1996, сс. 44-50; *Enterprise Groupings: Corporate Monitoring and Control (MBA Thesis)*. Otaru University of Commerce, Hokkaido, Japan, 1995.

³ По-конкретни анализи на руските ФПГ, чиито резултати са обобщени в тази разработка се съдържат например в: БАТИЗИ Э. "Уполномоченные банки и финансово-промышленная интеграция", *Российский экономический журнал*, кн. 10, 1994, сс. 42-46; БАТЧИКОВ С., ПЕТРОВ Ю. "Формирование финансово-промышленных групп и государство", *Российский экономический журнал*, кн. 2, 1995, сс. 3-10; БАЧУРИН А. "Новое в организации хозяйственных структур", *Экономист*, кн. 2, 1997, сс. 36-47; ВИНСЛАВ Ю., ГУСЬКОВ Э. "Факторы и пути повышения эффективности работы отечественных финансово-промышленных групп", *Российский экономический журнал*, кн. 7, 1996, сс. 20-25; ВОРОНОВИЦКИЙ М.М. "Перекрестное владение собственностью как механизм вертикальной интеграции на рынках товаров и капитала", *Экономика и математические методы*, кн. 3, 1997, сс. 77-89; ДЕМЕНТЬЕВ, В. Е. "Активизация структурно-инвестиционной политики и ФПГ", *Экономист*, кн. 9, 1996, сс. 44-51; ДЕМЕНТЬЕВ, В.

МОСАД в контекста на икономика в преход

Тук съвсем накратко е представена **структурата на МОСАД** – съставните елементи и връзките между тях,⁴ и тази организационна форма е поставена в **контекста на икономика в преход**, като са отбелязани **обстоятелствата**, подтикващи фирмите към участие в МОСАД и са предложени **обща насоки** за създаване на МОСАД в условията на такава икономика.

Структура на МОСАД

Основните **съставни елементи на МОСАД** включват: (1) големи **производствени фирми** (по една или повече) практически от всички важни промишлени отрасли, като между участващите фирми съществува определена специализация; (2) голяма **търговска компания**, заемаща централно място в мрежата от търговски взаимоотношения; (3) **финансови институции** с централна роля на едра търговска банка, която е **"основна"** за фирмите от сдружението в смисъл, че обикновено поддържа най-голям дял в

Е. "Инвестиционные и инновационные достоинства финансово-промышленных групп", *Экономика и математические методы*, кн. 2, 1996, сс. 25-37; ДЕМЕНТЬЕВ, В. Е. "Финансово-промышленные группы в Российской экономике (спецкурс)", *Российский экономический журнал*, кн.кн. 4 – 11-12, 1998 и кн.кн. 1 – 5-6, 1999; КАЛИН А., КУЛИКОВ В. "Как ускорить развитие российских финансово-промышленных групп?", *Российский экономический журнал*, кн. 8, 1995, сс. 20-23; КУЛИКОВ А., СКВОРЦОВ А. "Место финансово-промышленных групп в экономике", *Экономист*, кн. 3, 1997, сс. 53-59; КУЛИКОВ В., ЛАТЫШЕВА Г., НИКОЛАЕВ А. "Образование финансово-промышленных групп (необходимость, цели и механизмы)", *Российский экономический журнал*, кн. 1, 1994; ЛАРИОНОВ И. К. "Опыт становления ФПГ в России", *Финансы*, кн. 1, 1997, сс. 6-8; ЛЮБИНИН А. Б. "Реорганизация акционерных обществ и становление финансово-промышленных групп", *Российский экономический журнал*, кн. 11, 1994, сс. 10-16; МАКАРЕВИЧ Л. Н. "Банки в финансово-промышленных группах", *Деньги и кредит*, кн. 11, 1996, сс. 63-69; МАРГОЛИТ Г. "Создание финансово-промышленных групп в России", *Проблемы теории и практики управления*, кн. 4, 1994, сс. 12-17; МИХАЙЛОВ Д. "Финансово-промышленные группы: специфика России", *Мировая экономика и международные отношения*, кн. 4, 1997, сс. 120-130; НИКОЛАЕВ А. "Становление системы управления финансово-промышленными группами", *Проблемы теории и практики управления*, кн. 3, 1996, сс. 60-66; ПОНОМАРЕВ А. К. "Проблемы и перспективы создания финансово-промышленных групп", *Экономист*, кн. 12, 1994, сс. 52-60; САДКОВ В. Г., ГРИНКЕВИЧ Л. Г. "Стимулировать формирование региональных ФПГ", *Финансы*, кн. 1, 1998, сс. 12-14; "Создание ФПГ в России - трудный процесс", *Экономист*, кн. 2, 1996, сс. 71-76; СУВОРОВ А. "Банки и финансово-промышленные группы", *Финансы*, кн. 1, 1998, сс. 15-17; ЦЫГИЧКО А. "Организационные условия экономического роста (проблема развития жизнеспособных ФПГ)", *Экономист*, № 4, 1997, сс. 13-21; ЧИБРИКОВ Г. "О финансово-промышленных группах", *Российский экономический журнал*, кн. 2, 1994; FREINKMAN, L.: "Financial-Industrial Groups in Russia – Emergence of Large Diversified Privatized Companies", *Communist Economies and Economic Transformation*, Vol. 7, 1995, No. 1, pp. 51-66; JOHNSON, Juliet: "Understanding Russia's Emerging Financial-Industrial Groups", *Post-Soviet Affairs*, 1997, No. 4, pp. 333-365; KARLOVA, Enna: "Russia: Financial-Industrial Groups (FIGs), Industrial Policy and Competition", *CEEPN Seventh Annual Conference on Economic Transition*, Dubrovnik, 6 and 7 December 1996; MIZOBATA, Satoshi: "Formation of Financial Capital in Russia: The Reality of Financial-Industrial Groups and Comparison with Japanese Model", *Kyoto Institute of Economic Research Discussion Paper No. 429*, Kyoto University, December 1995; STARODUBROVSKAYA, I.: "Financial-Industrial Groups: Illusion and Reality", *Communist Economies and Economic Transformation*, Vol. 7, 1995, No. 1, pp. 5-19.

⁴ За по-подробно представяне структурата на МОСАД вж. например: Найденов, Николай. "Многоотраслови сдружения на акционерни дружества – междурегистрационен модел на акционерна собственост", *Икономическа мисъл*, кн. 1, 1997, сс. 49-70.

заемите на отделните фирми от частни финансови учреждения и в повечето случаи е сред главните им акционери; (4) *Съвет на фирмените президенти* на компаниите, съставлящи ядрото на сдружението, който играе важна роля за стратегическото им взаимодействие.

Главните **връзки между елементите на МОСАД** могат да бъдат определени като: кръстосано владение на акции; вътрешни делови отношения в сдружението; съвместни капиталовложения и междуличностни отношения.

Обстоятелства, подтикващи фирмите към участие в МОСАД

Условията на преход от централно планиране към пазарна координация на стопанството създават подходяща среда за внедряване на организация по модела на МОСАД.

1. Нужни са устойчиви източници на **финансови ресурси** за предприятията. Високата инфлация и масовото обедняване изискват да се вземат спешни мерки за съживяване на производството. В същото време за предприятията е характерен недостиг на оборотни средства като резултат от инфлацията (оборотният капитал, амортизационните отчисления, натрупаната (реинвестираната) печалба се обезценяват) и нередовните плащания за доставките, а също и от съкращаването на бюджетното финансиране.

2. Необходимо е да се повиши качеството на **стопанското управление**. За тази цел собствеността се нуждае от демократизиране, тъй като единственият в началото на прехода собственик в лицето на държавата не управлява ефективно преобразуваните в еднолични акционерни дружества (ЕАД) големи държавни фирми, а в процеса на приватизация невинаги новите собственици имат поведението на истински стопани. Освен това поради разкъсване на стопанските връзки не съществуват добри възможности да се управлява развитието на технологично свързани предприятия.

3. Засилва се натискът от страна на мощни конкуренти на вътрешния и външния пазар. Националните фирми са **неконкурентоспособни** спрямо чуждестранните компании и се нуждаят от защита – както под формата на протекционизъм за укрепването им като производители, така и чрез изолиране от капиталовия пазар за предотвратяване на поглъщането им от страна на чуждестранни конкуренти.

Чрез обединяване в МОСАД фирмите са стремят да постигнат: а) повишаване **съгласуваността** в действията на предприятията при коопериране в производствената и снабдителско-пластментната сфера с цел икономия на съответните разходи; б) консолидация на **инвестиционните ресурси**, разширяване кръга на инвеститорите, заздравяване на отношенията с кредитно-финансовите учреждения; в) намаляване на потребностите от оборотни средства чрез укрепване на платежната дисциплина на партньорите от групата, използване на стокови кредити, трансферни цени и т.н., оптимизация на **материално-финансовите потоци**, вкл. от гледна точка на данъчните задължения; г) подобряване на **реномето** на фирмите на вътрешния и външния пазар, както и улесняване защитата на груповите интереси в държавните институции и т.н. Чрез участие в МОСАД

фирмите се стремят да използват потенциалните резултати на интеграцията, без да се налага строга централизация на контрола над ресурсите. Друг мотив за сдружаване е стремежът на директорите да избягнат концентрацията на акции в ръцете на едри външни инвеститори, както и да си осигурят партньори за взаимноизгодно сътрудничество.

Общи насоки за създаване на МОСАД

Многоотраслови фирмени групировки са главен градивен елемент на стопанския организъм в Япония, най-известни от които са “шестте големи”: “Мицуи”, “Мицубиши”, “Сумитомо”, “Фуджи” (“Фуйо”), “Санва”, “Дай-ичи Кангьо”. Тяхното изучаване разкрива към какви особености трябва да се *насоочи вниманието*, ако се следва логиката, заложена в модела на многоотрасловите фирмени групировки.

Данните за японските сдружения⁵ показват, че не е задължително всяка от фирмите да **владее акции** от всички останали в групировката. Все пак съществено е голяма част от акциите на всяка отделна фирма да се контролира от партньори в сдружението, намирайки се в дългосрочно владение. Така изграждането на стратегически сдружения с доставчиците на капитал ще изолира фирмите от влиянието на фондовия пазар и ще им позволи да запазят висока степен на вътрешен контрол над операциите си. Предпазването на компаниите от поглъщане е съществено за запазване на контрола над националното производство в условия на външноикономическа либерализация, когато чуждестранните фирми притежават конкурентни предимства, които националните компании не са имали възможност да създадат поради независещи от тях обективни фактори.

За предпочитане е фирмите, които ще разменят акции помежду си, да са от различни отрасли, покриващи значителна част от стопанския спектър. Целесъобразно е между тях да съществува специализация, т.е. по възможност да включват само по една компания от отделен отрасъл. Може да се помисли за уедряване на някои фирми чрез сливане на няколко предприятия с близък предмет на дейност в рамките на един отрасъл. Участието на фирми от **голям брой отрасли** ще доведе до висока степен на диверсификация в сдружението. По този начин, от една страна, ще се избегне вътрешната конкуренция, и от друга, ще се осигурят условия за по-задълбочен вътрешен делови обмен между предприятията.

Затова като следващо условие за подбор на партньори при оформяне на сдружения е добре да се открий съществуването на **делови взаимоотношения** между фирмите и дълготрайността на връзките им. Това би означавало, че предприятията имат изградени канали за взаимодействие, запознати са с дейността на партньорите си, осъществявани са лични контакти на различни равнища. Такова сътрудничество е предпоставка за полесно приобщаване на фирмите към една общност, защото участниците в нея ще притежават известна за останалите идентичност.

Отъждествяването със сдружението може да се изрази чрез собствено **наименование** на всяко от МОСАД, което да бъде включвано във фирменото название на принадлежащите към него предприятия, като по този начин те

⁵ Подробен анализ на тези данни се съдържа в гл. 3 на докторската дисертация на автора.

ще провъзгласят обвързаността си пред широката общественост. Това би дало възможност на фирмите да споделят предимствата на едно известно име и репутация. Наименованието на сдружението може да съвпада с името на един от централните му елементи – банката.

Изследването на връзките между фирмите и банките е особено важно за открояване на **обща обслужваща банка** за група от предприятия, която би могла да изпълнява обединяваща роля в едно бъдещо тяхно сдружение. Добре е да се предвиди възможността за консолидиране на няколко от съществуващите банки в една действително “основна” банка за сдружение от предприятия, като това евентуално сливане ще зависи от наличието на делови отношения между техните фирмени клиенти.

Когато промишлените компании изпитват нужда от значителни количества външен капитал, която не може да бъде посрещната от сравнително неразвита фондов пазар, те ще прибегват все по-често до банкови заеми. Освен това банките, както и другите финансови институции, е целесъобразно да заемат централно място и в отношенията на собственост в сдружението, а не само при предоставянето на кредити. Те биха могли да станат притежатели на акции от всички предприятия в сдружението освен чрез размяна на акции с тях, също и чрез преобразуване на “лошите” кредити в собственост от получилите ги предприятия.

Благодарение на централната си роля в МОСАД основната банка би могла да оказва влияние върху деловите взаимоотношения между фирмите-членки. Тя може да ги убеждава да се снабдяват с продукти и услуги вътре в сдружението, насочвайки ги към подходящи партньори в резултат от по-добрата информация, с която разполага.

В мрежата от търговски взаимоотношения е целесъобразно централно място да заема една **универсална търговска компания** (УТК), която да е основно действащо лице при организацията на междуфирмените връзки на стоковите пазари. Подобно на основната банка, тя също трябва да бъде централно разположена и в отношенията на собственост.

Бившите външнотърговски обединения (ВТО) и техните наследници могат да станат основа на такива универсални търговски компании. Едно от главните им предимства е натрупаният задграничен опит и изградените им собствени обслужващи мрежи в чужбина. Задграничният опит означава, че служителите на ВТО притежават необходимите умения за работа в пазарна среда, които членовете на персонала на производствените фирми не са имали възможност да придобият.

Чрез обединяване на няколко търговски обединения в една универсална търговска компания е възможно да се създаде център, който ще събира както глобална информация, така и информация за търсенето и предлагането на фирмите от сдружението, улеснявайки търговията между тях. УТК ще съсредоточи квалифицирани кадри, които могат компетентно да водят преговори с евентуални търговски партньори, да представят фирмените си клиенти на многостранни преговори и да уреждат формалностите около общи проекти на компании от сдружението.

Съществуването на такъв търговски център ще улесни и разплащанията между фирмите, като УТК би могла да изпълнява ролята на клирингова къща, уреждайки безналични платежи по веригата от доставчици

и клиенти до затваряне на кръга. Тя би могла да осигури и финансиране на крайните продавачи след вноса. Тези функции са особено важни в условията на неефективно действаща финансова система.

* * *

За да се изгради определена позиция относно целесъобразността на създаването на организационни структури от типа на МОСАД в стопанствата в преход, е необходимо да се извърши *задълбочено проучване* на икономическата среда, на отношенията между предприятията и на нормативната база. Това може да бъде предмет на изследване въз основа на данни за потоците на капитал, стоки, кадри и т.н. между най-големите фирми от всички отрасли и сектори на стопанството на конкретната страна, а също и за наличието на общи директори и други фактори, които ги обединяват в един или друг аспект.

Създаване на ФПГ от типа на МОСАД в Русия

ФПГ от типа на МОСАД се образуват чрез система на (взаимно) участие в капитала между производствени компании от различни отрасли, финансови институции и търговски дружества. Участниците във ФПГ учредяват централна компания (ЦК), която е упълномощена по закон да ръководи дейността на групата. По принцип тя трябва да се създава под формата на инвестиционна институция, но е допустима и формата на стопанско дружество, асоциация или съюз.

Мотиви за регистрация на официални ФПГ

В преходния период са прекъснати много от съществувалите по-рано връзки между предприятията-партньори. Търсенето на механизми за координация на техните действия води до доброволно делегиране на някои управленски функции на специално създадено стопанско дружество, като по този начин се формира група от предприятия. В Наредбата за финансово-промишлените групи и реда за създаването им⁶ са изредени основните **цели** при обединяване на материалните и финансовите ресурси на участниците във ФПГ: 1) повишаване на конкурентоспособността и ефективността на производството; 2) създаване на рационални технологични и кооперационни връзки; 3) увеличаване на експортния потенциал; 4) ускоряване на научно-техническия прогрес; 5) конверсия на отбранителните предприятия; 6) привличане на инвестиции.

Обективните предпоставки за групиране на предприятията водят до фактическото съществуване на ФПГ. Остава обаче въпросът относно необходимостта и мотивацията за официална регистрация на формираните групи. Според едно сериозно допитване⁷ мотивите за включване във ФПГ на "силните" руски предприятия се подредят в следния ред: първо, осигуряване

⁶ Утвърдена с Президентски указ № 2096 "За финансово-промишлените групи в Руската федерация" от 5 декември 1993 г.

⁷ Вж. ДЕМЕНТЬЕВ, В. Е. "Финансово-промышленные группы в Российской экономике (спецкурс)", *Российский экономический журнал*, кн. 5, 1998, с. 85-86.

на акционерен контрол над предприятия и финансово-кредитни учреждения, с които вече са установени ефективни и перспективни стопански връзки; второ, повишаване реномето на обединението, предимно пред инвеститорите и чуждестранните партньори; трето, развитие на контактите със съответните органи на държавната власт.

В много случаи съществуващи де-факто диверсифицирани ФПГ предпочитат да оформят като официални групи дейностите си в проблемните за тях отрасли и подотрасли, където липсва (или не е завършено) разграничаване с другите групи. Ако отрасловата подструктура на групата се изгражда без особени сблъсъци, въпросът за официален статут обикновено не се повдига. Може да се направи изводът, че по-голямата част от руските ФПГ официално оформят някакво междинно, неуредено състояние на своята организационна структура.

Ред за създаване на официални ФПГ

Нормативни актове за ФПГ

Развитието на руското законодателство за ФПГ започва от Президентския указ № 2096 “За финансово-промишлените групи в Руската федерация” от 5 декември 1993г., с който се утвърждава Наредбата за финансово-промишлените групи и реда за създаването им (Наредбата за ФПГ). Появата на Указ № 2096 се предшества от разработването на принципи за формиране ФПГ в руската икономика, осъществено под егидата на Държавния комитет по промишлеността (Госкомпром) на Руската федерация. В тях е включена и обосновка на принципа на доброволността при обединяване на предприятията в група. Стремелът да се усъвършенства нормативната уредба на ФПГ води до появата на правителствено Постановление № 16 “Относно Програмата за съдействие на формирането на ФПГ” от 16 януари 1995г. В основата на Програмата (която впоследствие остава без финансиране) лежат мерки от нормативно-методичен характер.

На 30 ноември 1995г. е приет федералният **Закон за финансово-промишлените групи**. Според него придобиването от група юридически лица на статут на ФПГ се обуславя както от нейния състав и характера на взаимоотношенията между участниците в групата (чл. 3), така и от преминаването на определена процедура за държавна регистрация (чл. 5). Задължителните изисквания към състава на групата включват: първо, наличието в нея на организации, действащи в сферата на производството на стоки и услуги, а също на банки или други кредитни организации; второ, отсъствие на обществени и религиозни организации (обединения); трето, отсъствие на участници от други ФПГ.

Пътища за формиране на ФПГ

Като пътища за консолидация на капитала чрез групиране на предприятия в Наредбата за ФПГ се предвиждат: 1) учредяване от участниците в групата на открито акционерно дружество по ред, предвиден от законодателството на Русия; 2) прехвърляне от участниците в групата на намиращите се в тяхна собственост пакети акции от принадлежащите към групата предприятия и кредитно-финансови учреждения за доверително управление на един от участниците в групата. Освен това се запазва

вариантът за интеграция от “Временната наредба за холдинговите компании, създавани при преобразуването на държавните предприятия в акционерни дружества”,⁸ а именно 3) придобиване от един участник в групата на пакети акции от други предприятия, а също учреждения и организации, ставащи участници в групата.

За образуването на групировки от типа на МОСАД е подходящ първият начин, по който са създадени повечето от съществуващите ФПГ, а практически всички ФПГ, образувани в съответствие с Указ № 2096, са учредили съвместно компания-координатор на дейността в групата.

Някои ФПГ използват едновременно няколко механизма за консолидация на капитала: съвместно учредяване на акционерни компании (централната компания на групата, търговската къща и др.); част от активите на участниците в групата се прехвърлят за доверително управление на централната компания; формират се специални централизирани фондове на групата; концентрацията на ресурсите се повишава с помощта на кредити; едни от членовете на групата участват в капитала на други.

Договор за създаване на ФПГ

Законът предвижда задължително сключване на договор за създаване на ФПГ, ако групата, претендираща за статут на финансово-промишлена, не се състои от основно и дъщерни дружества. Това означава, че сключването на договор е задължително за ФПГ от типа на МОСАД. Според Президентския указ № 2096 доверителен управляващ по принцип може да стане всеки участник в групата, докато в закона такава възможност се предоставя само на ЦК, което укрепва нейното положение.

За предотвратяване на просто формално обединяване на промишлен и финансов капитал в Закона за ФПГ се предписва договорът за създаване на финансово-промишлена група да определя: а) обема, реда и условията за обединяване на активите; б) реда на образуване, обема на пълномощията и другите условия на дейността на Съвета на управляващите (СУ) на ФПГ (висшия орган за управление на групата). Освен това ФПГ се задължава да разработи организационен проект, който да разкрива и предполагаемия ефект от дейността ѝ (икономическите, социалните и други резултати, очаквани като следствие от интеграцията).

Оптимизация на имуществените отношения във ФПГ

Първоначално законодателно се налагат редица ограничения върху интеграцията на промишления и финансовия капитал. Законът за ФПГ значително разширява възможностите за оптимизиране на имуществените връзки между групиращите се предприятия, като отменя наложените от Наредбата за ФПГ ограничения.

Първо, в Наредбата се изключва взаимното участие в капитала като средство за заздравяване на партньорските отношения и по този начин се възпрепятства развитието на пълноценни групировки от типа на МОСАД. Законът допуска кръстосано владение на акции от участниците на ФПГ.

⁸ Утвърдено с Президентски указ № 1392 от 16 ноември 1992г.

Второ, Наредбата възпроизвежда присъщата за приватизационната правна база ориентация към това реструктурирането да не съпровожда приватизацията, а да следва след нея. Забранява се доброволното обединение във ФПГ на предприятия, в чийто капитал делът на държавна собственост е над 25%. С приемането на закона се улеснява сътрудничеството във ФПГ на държавни и частни предприятия чрез отмяна на изискването за по-малко от 25% държавна собственост в обединяващия се капитал (и забраната да се прехвърлят акции за доверително управление на предприятие или да се придобиват акции от предприятие, в уставния капитал на което делът на държавна собственост надхвърля 25%). Нова крачка в тази насока е **Президентският указ № 443** "Относно мерките за стимулиране на създаването и дейността на ФПГ" от 1 април 1996г., който предоставя на държавните унитарни предприятия-участници във ФПГ правото да използват като вноска в уставния капитал на ЦК недвижимо имущество, което се стопанисва от тях и е федерална собственост, да дават под аренда на тези компании посоченото имущество и да го залагат. С Указ № 443 е прекратено действието на Указ № 2096 и съответно на Наредбата за ФПГ.

Трето, за избягване доминирането на институционалните инвеститори във ФПГ в Наредбата не се допуска отделните кредитно-финансови или инвестиционни институции да владеят повече от 10% от акциите на отделно предприятие-участник във ФПГ, да вложат повече от 10% от активите си в акции на предприятия от същата група; изключва се и участието на финансови холдинги. С приемането на закона се допуска влизане във ФПГ на финансови холдинги, а също са премахнати и допълнителните ограничения за влизащите във ФПГ кредитно-финансови и инвестиционни институции относно размера на дяловото им участие в акционерния капитал на предприятията от групата.

Освен това, в Закона за ФПГ са отменени формалните изисквания за големината им като брой участници и количеството на заетите в тях. Разширени са и възможностите за избор на стопанско-правна форма за ЦК на групата. За разлика от Наредбата, където се разрешава само формата на открито АД, в закона е посочено, че ЦК по правило е инвестиционна институция, но се допуска създаването ѝ под формата на стопанско дружество, а също асоциация, съюз.

В чл. 3 на закона обаче се запазва забраната за участие в повече от една група. Така се затруднява постепенното формиране около водещите банки на мощни диверсифицирани ФПГ от официалните групи с отраслов профил. Тази забрана не отговаря и на потребностите за реализация на големи инвестиционни проекти на отделните ФПГ чрез формиране на инвестиционни консорциуми от няколко банки, притежаващи свои групи.

Проучване и утвърждаване на проектите за ФПГ

Обща експертиза

Според чл. 5 от Закона за ФПГ ЦК представя за официална регистрация в упълномощения държавен орган следните **документи**: 1) заявка за създаване на ФПГ; 2) договор за нейното създаване (с изключение на тези, образувани от основни и дъщерни дружества); 3) нотариално заверени копия от свидетелствата за регистрация, учредителните документи, копия от

регистрите на акционерите (за АД) на всеки от участниците, вкл. и на ЦК на ФПГ; 4) организационен проект; 5) нотариално заверени и легализирани учредителни документи на чуждестранните участници; 6) заключение от федералния антимонополен орган. Упълномощеният държавен орган има право да изисква експертни заключения от други организации и специалисти.

Експертизата на документите в упълномощения държавен орган включва следните моменти: 1) проверка за наличието на решения за влизане в състава на ФПГ, приети от имащи право за това органи за управление на предприятията-участници; 2) анализ на структурата на уставния капитал на ЦК; 3) проверка на съответствието между устава на ЦК и условията на договора за създаване на ФПГ и организационния ѝ проект. При осъществяването на експертното проучване се следи дали се спазва положението на Закона за ФПГ, първо, дъщерните дружества да влизат във ФПГ само заедно с основното си дружество и второ, в подлежащата на регистрация ФПГ да не участват предприятия, които вече са членове на други групи, а също обществени и религиозни организации.

Антимонополна експертиза на проектите за създаване на ФПГ

Изграждането на едри структури от типа на МОСАД създават опасения относно засилване на монополистичния характер на икономиката. Затова в чл. 5 от Закона за ФПГ в рамките на процедурата за официална регистрация на групите е предвидено провеждането на експертно проучване от страна на федералния антимонополен орган. Това проучване е насочено не толкова към превантивна регламентация на структурата на стоковите и фондовите пазари и на имуществените връзки, а към по-функционален подход спрямо антимонополното регулиране – експертна оценка на конкретни ситуации. Подобна по-либерална регламентация увеличава натоварването на федералния антимонополен правителствен орган⁹ в работата по хармонизиране на съотношението между мерките за икономическа концентрация и тези за пазарна състезателност.

Редът за провеждане на експертиза на документите на ЦК на ФПГ се регламентира със заповед на Държавния антимонополен комитет на Русия № 145 от 13 ноември 1995г., утвърждаваща Наредба за реда на представяне пред антимонополните органи на документи според изискванията на чл. 17 и 18 от Закона за конкуренцията и ограничаването на монополистичната дейност на стоковите пазари.¹⁰ Обект на анализ за експертите на федералния антимонополен орган представлява както съставът на ФПГ, така и съвместните действия, които нейните участници възнамеряват да предприемат в съответствие с договора за създаване ѝ. Експертното проучване се провежда на два етапа.

На **първия** се разглеждат документите на ЦК на ФПГ на основание на подадените от учредителите сведения за създаване на търговска или нетърговска организация.¹¹ Информацията на този етап включва и данни за

⁹ Първоначално – Държавен антимонополен комитет на Руската федерация, преобразуван по-късно в Министерство за антимонополна политика и подкрепа на предприемачеството.

¹⁰ Законът е приет на 22 март 1992 г. и изменян на 15 юли 1992 г. и 25 май 1995 г.

¹¹ Според чл. 17 от Закона за конкуренцията учредителите ЦК са задължени в 15-дневен срок след официалната ѝ регистрация да уведомят антимонополните органи за това.

участието на членове на изпълнителния орган и Съвета на директорите както на ЦК, така и на нейните учредители в органите за управление на други търговски организации. На **втория етап** се изучава целият комплект документи за създаването на ФПГ, определен от чл. 5 на Закона за ФПГ. При това се осъществява диференциран подход към ФПГ: 1) обхващащи предприятия, произвеждащи и доставящи на руския пазар еднородни или взаимозаменими стоки (хоризонтално интегрирани); 2) представляващи експортни картели (хоризонтално интегрирани с ориентация към външния пазар); 3) обединяващи предприятия по протежение на една технологична верига (вертикално интегрирани). При антимонополната експертиза на ФПГ се отчитат и възможностите за влошаване на конкурентната ситуация на стоковите пазари вследствие от **хоризонтална координация**, излизаща **извън рамките на дадената група**.

* * *

Един от основните недостатъци на проектите за ФПГ, представяни във федералния антимонополен орган, е недостатъчното внимание към изясняване на ефекта от интеграцията, на влиянието ѝ върху производствените резултати и реализацията на инвестиционната програма на ФПГ. Без такъв анализ е трудно да се отговори убедително на ключовия въпрос за съотношението между положителните последиствия от обединяването в група и негативното влияние от интеграцията върху съответните стокови пазари.

Интерпретацията на официалните руски ФПГ като априори ориентирани към монополни изгоди се опровергава от факта, че на повечето стокови пазари, обхванати от тях, действат едновременно няколко групи.

Структура на ФПГ

В общия случай в състава на официалните ФПГ са представени: управленски блок (съветът на управляващите, централната компания на групата, консултантска фирма); кредитно-финансов блок (търговска банка, инвестиционна фирма, застрахователна компания, пенсионен фонд, лизингова компания); промишлено-конструкторски блок (промишлени компании, опитно-конструкторски бюра и научноизследователски институти) и търговско-транспортен блок (търговска къща, транспортна компания).

Управленски блок

Съвет на управляващите ФПГ

Съветът на управляващите е висш орган за управление на ФПГ според регламентацията на чл. 10 от Федералния закон "За финансово-промишлените групи". Той включва представители (обикновено ръководителите на предприятията) на всички участници в групата.

Пълномощията на СУ се определят с договора за създаване на ФПГ. Сферите, върху които те могат да се разпростират, включват: 1) *конституиране* – внасяне на изменения и допълнения в договора за създаване на ФПГ, вземане на решение за реорганизация или ликвидация на

групата, за приемане и изключване на участници, за образуване на нови предприятия в състава ѝ; 2) *ратифициране* – утвърждаване на стратегическите направления за дейността на групата, а също инвестиционните и други проекти и програми, насочени към постигането на нейните цели, санкциониране на финансово-икономическата схема за взаимодействие на участниците, утвърждаване на консолидираните отчети и баланси на ФПГ; 3) *управление и контрол* – определяне на целите и източниците за финансиране на проектите и програмите на групата, назначаване на техните ръководители, контрол върху дейността на централната компания, засягаща ФПГ, обосноваване на необходимите за дадената група форми на държавна подкрепа (преференции, гаранции и т.н.) и провеждане на съответните действия за получаването на такава подкрепа.

Важно значение има ясната регламентация на отношенията между Съвета на управляващите и Централната компания на групата, която може да се разглежда като изпълнителен орган на Съвета. Във връзка с това към пълномощията на СУ, свързани с контрола върху ЦК, се отнасят: а) утвърждаване на договорите, в които ЦК излиза от името на ФПГ, както и на големите сделки на централната компания; б) утвърждаване на бюджета за разходите на апарата на ЦК в рамките на дейността ѝ, засягаща ФПГ; в) избиране на независим аудитор за ЦК; г) оценяване дейността ѝ и разработване на необходимите мерки при незадоволителна оценка.

Когато ЦК е регистрирана като акционерно дружество, неин висш орган за управление е общото събрание на акционерите. Един от подходите за съгласуване на този факт с необходимостта ЦК да изпълнява решенията на СУ на ФПГ е той да се формира като Съвет на директорите (надзорен съвет) на ЦК. В определени случаи в Съвета на директорите (СД) на ЦК могат да влизат не само участници във ФПГ (например, ако при излизането си от ФПГ дадена компания продаде акциите си от ЦК на външен инвеститор) и оттук може да възникне въпросът за съотношението между влиянието на СД и СУ върху ЦК. Решение на този въпрос може да бъде регламентирането на задълженията на ЦК по отношение на ФПГ и СУ (например в договора за създаването на ФПГ).

Централната компания на ФПГ

Въпреки че в Закона за ФПГ е посочено, че ЦК по правило е инвестиционна институция, към 1 януари 1998г. нито една от централните компании на официално регистрираните групи не е функционирала като такава институция. Извеждането на ЦК извън рамките на дейността на инвестиционна институция се регламентира и от споменатия Президентски указ № 443, тъй като предоставянето на ЦК от страна на партньорите в групата на недвижимо имущество под аренда и в залог не се отнася към операциите на пазара на ценни книжа.

Според договора за създаване на ФПГ към **компетенциите на ЦК** могат да се отнесат: 1) *стратегическо управление* – подготовка на предложения и документи по насоките за дейността на СУ на групата; разработване и внедряване на ефективни модели за управление на консолидираните ресурси на ФПГ; 2) *оперативно управление* – координация на дейността на участниците в групата за реализация решенията на СУ,

формирание и управление на централизираните фондове на групата според съответните положения, утвърждавани от СУ; провеждане на първична експертиза и доразработване на проекти (програми), представени от участниците за разглеждане от СУ, с цел да бъдат включени в инвестиционната програма на ФПГ; подготовка на необходимите документи за представяне във федералните и регионалните органи на държавната власт и изпълнителните органи по въпросите за предоставяне на ФПГ и участниците ѝ на преференциите и предимствата, определени със Закона за ФПГ и други нормативни документи (вкл. и регионални); 3) *финансово управление* – привличане на средства от инвеститори (вкл. чуждестранни) за изпълнение програмите на ФПГ; водене на своден (консолидиран) отчет, отчетност и баланс на ФПГ, заплащане на данъците, за които участниците във ФПГ са признати за консолидирана група данъкоплатци, разпределение на печалбата и другите доходи от съвместна дейност на участниците, извършване в техен интерес на отделни банкови операции според установения ред; 4) други функции – осъществяване на други пълномощия по отношение на отделни участници в групата на базата на сключени с тях договори.

Освен това ЦК носи отговорност за: несанкционирано от СУ сключване на договори и осъществяване на едри сделки; несвоевременно предоставяне на упълномощения държавен орган на сведенията за изменения в състава на участниците и на условията в договора за създаване на ФПГ.

При формирането на **уставния капитал на ЦК** се наблюдават противоречиви тенденции. От една страна, участниците във ФПГ се стремят към равенство на своето влияние върху дейността на ЦК и следователно – към равни дялове в уставния ѝ капитал. Неравномерността в дяловете на отделните участници може да се разглежда като признание за вече установеното разпределение на икономическите роли в групата или за неизбежността на предстоящата ѝ трансформация.

От ЦК се очаква да изпълнява ролята на контролиращ център и да определя стратегията на групата. Но това е трудно, когато тя се образува от няколко акционери – участници в групата, които я притежават като дъщерна фирма. В ЦК не са концентрирани достатъчно финансови и производствени ресурси, тъй като участниците обикновено внасят в уставния ѝ капитал само незначителни части от своите активи. В повечето случаи ЦК по **икономическия си капацитет** значително отстъпва на много от учредителите си, а това намалява възможностите ѝ да управлява развитието на групата. По този начин ЦК се превръща в “клуб на директорите” или консултантска служба, а не в щаб за стратегическо планиране или за координация на финансовите потоци, тъй като няма реални лостове за влияние над предприятията. В много случаи не са съгласувани въпросите за финансовата дейност на групата, липсва стратегия за съвместна работа, няма достатъчно надеждна и оперативна информация за фирмите. Често двама-трима от най-влиятелните директори вземат задкулисни решения за бъдещата дейност, несмятайки за необходимо да информират останалите относно основанията и причините за тях.

Не се оправдават и очакванията на някои ФПГ, че недостигът на средства, обединени от самите участници, ще се компенсира от държавни

ресурси (в такъв случай разпределението от ЦК на постъпващите средства би служило като средство за управление на партньорите от групата). В практиката на функциониране на руските ФПГ един от най-резултатните варианти за увеличаване на собствените ресурси на ЦК е активното й участие в кредитно-залогови и търговски операции.

Разнообразието от възможните роли на ЦК във ФПГ определя и многовариантността на **вътрешните структури** на тези компании, състава и броя на основните им отдели (департаменти, управления). В много ЦК съществуват отдели за: стратегическо развитие, договори за съвместна дейност, външноикономически връзки, връзки с държавните органи. Не са редки случаите, когато структурата на ЦК се формира въз основа на управленските кадри, с които разполага групата.

Кредитно-финансов блок: ролята на банката във ФПГ

Банките в много от случаите имат групообразуваща роля и от тях зависи стабилността на групата. Наблюденията показват, че във ФПГ не участват средни банки – те са или много големи, или много малки. Специалистите обясняват този факт с интереса на банките само към групите, чиято дейност могат да контролират. Като доказателство за това, че придобиването от страна на банките на акции от промишлените предприятия няма характер на порфейлна инвестиция, а е насочено към дългосрочно сътрудничество, може да се приеме активността на тези банки при създаването на ФПГ.

Ако банките се стремят към ръководна роля в групата, то предполагаемото им **взаимодействие с предприятията** може да бъде доста разнообразно. Например: 1) участие в инвестиционните програми както по отношение на разработването на търговско-икономически обосновки и бизнес-планове, така и при оперативната концентрация на финансови ресурси в обеми, необходими за получаване на висока възвръщаемост; 2) разработка на ефективни финансови схеми чрез групиране на предприятията по производствени вериги за ускоряване на взаимните разплащания между участниците в групата; 3) разработване на схема за осъществяване на валутни операции, като се използва наличният технически потенциал на банката и възможностите на кореспондентската мрежа от чуждестранни банки, изпълнение на поетите договорни задължения от предприятията-участници във ФПГ пред техните чуждестранни контрагенти; 4) разработване и внедряване на механизми за фючърсна търговия и на схеми за хеджиране; 5) разработване на план за емитиране на акции на ФПГ.

Ако още на етапа на създаване на ФПГ банката планира дългосрочно и значително участие в групата, тя често сама разработва концепцията й. Това е важно за решаване на проблемите с финансирането на организационните и други разходи, свързани със създаването на ФПГ, както и за определянето на бъдещия финансов механизъм на групата още при подготовката на учредителните документи за регламентация на дейността й. Непосредствено в договора за изграждане на ФПГ може да се конституира образуването на единен **финансово-разплащателен център** (ФРЦ) в групата на основата на нейната банка. В този случай се създава възможност за превръщане на

основната банка във ФПГ (заедно с ЦК) в орган за анализ и стратегическо планиране.

Задълженията, възлагани на ФРЦ във ФПГ, включват: 1) *улесняване на разплащанията* – откриване и обслужване на сметки на участниците в групата, както и на кореспондентски сметки в банки по местата, където се намират участниците и техните контрагенти в кооперационните връзки, а също и осигуряване на оперативното преминаване на средства по сметките; създаване в рамките на ФПГ на клирингова къща; образуване на център за обслужване на разплащанията с менителници на банката, групата и други компании, разработване и реализация на програма за решаване на проблемите с неизплащане на задълженията; 2) *финансиране* – обслужване на държавните средства, предназначени за реализацията на федерални програми с участието на ФПГ, предоставяне на преференциални кредити на нейните членове в рамките на тези средства; 3) *анализ и контрол* – анализи и консултации за инвестиционните проекти на ФПГ, тяхното финансиране по принципа на дялово участие (заявител, инвеститор, банка); контрол върху динамиката на финансово-икономическото състояние на участниците, а също и върху състоянието на консолидираната отчетност на групата. Не се поставя непременно условие за преминаването на всички финансови обороти на предприятията само по сметките в основната банка, но се подразбира преминаването по тях на паричните потоци, непосредствено свързани с дейността на ФПГ.

Увеличаването на имущественото влияние на банките върху промишлените предприятия е средство за пренасочване на сметките на предприятията към дадените банки и приближените им структури. Във връзка с това се предявяват обвинения към банките за незаинтересуваност от развитието на производството и за стремеж към получаване на собствена изгода чрез контрола над финансовите потоци. Тези обвинения се подкрепят от липсата на интерес от страна на банките към реализацията на инвестиционните проекти във ФПГ. Като свидетелство за това може да се разглежда символичното участие на банките при формиране капитала на ЦК.

За много ФПГ е характерна липсата на собствени средства за капитални вложения в предприятията, дори когато между тях е постигната технологична и пазарна съвместимост, и поради това е важно в групата да участва инвестиционна банка. При банките пък съществува стремеж да се развиват предимно като универсални.

От друга страна, участието на **промишлените предприятия** в учредяването на банките също повдига някои въпроси. Участието в акционерния капитал на банката може да предотврати имуществената ѝ експанзия по отношение на съответния акционер. Но въпреки че такова притежание на акции от страна на фирмите играе значителна роля за постигане на взаимодействие между тях и търговските банки, то води и до стремеж към подобряване на собственото им положение за сметка на банката, например като получават средства за своите проекти независимо от тяхната ефективност. Рационалните банки не се поддават на натиск в групата, целящ неизгодно инвестиране. В процеса на увеличаване на акционерния капитал те полагат усилия и успяват да се дистанцират от своите промишлени учредители. Все пак съществуват и примери за успешно

развитие при запазване на значителни дялове от страна на промишлените акционери.

Сътрудничеството на предприятията с банките се развива по направление на икономията на оборотни средства, оптимизацията на данъчните задължения. Връзките между промишлеността и банките получават нов импулс за развитие в процеса на масова приватизация.

Държавното регулиране на кредитно-финансовата сфера и на икономиката чрез специфично пазарни методи може да се осъществява чрез развитие на институцията на **упълномощените търговски банки** – правителствени агенти. Те действат на основата на агентски споразумения, по които правителството делегира на банките функции и пълномощия в различни области на дейност, като точно регламентира конкретните условия. Правителствата и администрациите на федерално, регионално и общинско равнище изготвят конкретни програми за развитие и определят своите финансови партньори, упълномощени да ги осъществяват. В условията на преход, когато възможностите за подкрепа на различните промишлени производства със средства на държавния бюджет са крайно ограничени, а физическото и моралното изхабяване на оборудването на повечето предприятия достига критичната точка, основните банки на ФПГ са в състояние чрез интеграцията в групата да превърнат свободните и неизползвани средства в ефективни инвестиции, съдействайки за реализацията на съответните правителствени и административни програми.

Промислено-конструкторски блок

За официално регистрираните ФПГ е задължително участието на производствени компании. Техният брой и отраслов обхват могат да варират съществено в зависимост от конкретната група. За групите от типа на МОСАД е характерна по-голяма диверсификация. Консолидираща роля за ФПГ са в състояние да изиграят научноизследователските и опитно-конструкторските организации и тяхното участие в групите е препоръчително.

Търговско-транспортен блок

Докато участието на транспортни фирми е въпрос на предпочитание за групите, то при организационната форма от типа на МОСАД е от съществено значение създаването или включването във ФПГ на търговска фирма.

Търговската компания на ФПГ

В някои руски ФПГ за ръководна роля претендират и търговски компании. Амбициите им до голяма степен са основани на същите обстоятелства, както и дейността на банките във ФПГ. Най-успешните търговски организации концентрират в себе си финансови ресурси, съпоставими с тези на средни банки. Това е резултат от активното им участие в процеса на приватизация и от наличието в тях на добре ориентирани се в пазарна среда специалисти. Точно те в много случаи създават кооперационни връзки в промишлеността.

Когато сътрудничеството между участниците във ФПГ се свежда към кооперация в снабдителско-пластмента сфера, естествено е търговската

компания да заеме водещи позиции. Когато обаче първостепенна става модернизацията на производството, разработването и реализацията на съответните инвестиционни проекти, лидерството логично преминава към банката (ако тя е достатъчно мощна). Може да се окаже ефективно и разпределението на направляващите функции между банката и търговската компания.

Дейност на ФПГ

Стратегия за действие

Много от руските *ФПГ* са изградени до голяма степен по случаен начин – закупувани са тези активи, които са били достъпни. Не са създадени и сериозни управленски технологии. Затова не е учудващо, че разработването на различните аспекти на стратегическото развитие на *ФПГ* е една от слабостите на съответните интеграционни проекти. Има случаи, когато на практика разработването на организационно-стопанска стратегия започва след регистрирането на групата. Съществуват все пак и прецеденти с обратен знак, които показват проявяване на своевременно внимание към укрепване на организационно-стопанската структура и разработване на стратегия за развитие в перспектива, стремеж към съчетание на организационно-стопанската и инвестиционната стратегия.

Въпреки, че в проектите на *ФПГ* инвестиционната стратегия се представя доста абстрактно, може да се открие следната тенденция. На началния етап се поставя акцент върху максималното използване на наличните ресурси за производство на рентабилна, ликвидна продукция. За следващия етап се проектира преход към реализацията на капиталоемки и дългосрочни проекти, насочени към технологично обновяване на производството, усвояване на конкурентоспособни на вътрешния и външния пазар изделия. На тази фаза се придава особено значение на по-нататъшната диверсификация на *ФПГ*, включването в тях на предприятия, които могат да станат своеобразни инвестиционни донори.

Механизми за осъществяване на стратегията на ФПГ

Най-важният източник на ресурси за инвестиции е **по-интензивното използване на наличния икономически потенциал**. Възвръщаемостта от производствените фондове може да нараства поради: а) икономия на разходи при коопериране в снабдителско-пласментната и маркетингова дейност, намаляване на потребностите от оборотни средства; б) повишаване на конкурентоспособността при задълбочаване на партньорските отношения между технологично свързаните предприятия. Важно е и подобряването на ритмичността на производството като фактор, разширяващ възможностите за реализация на продукцията на вътрешния и външния пазар.

Разработването на **инвестиционните проекти**, провеждането на маркетингови изследвания могат да се съсредоточат в ЦК на *ФПГ*. В някои групи това е поверено на участващи в тях специализирани консултантски фирми, а други за разработване на инвестиционните си проекти ползват услугите на съответен отдел на груповата банка. Представянето на проектите

във външни инстанции, предлагането им за конкурсно финансиране остава в прерогативите на ЦК.

В организационно-икономическата схема на функциониране на ФПГ самият **финансов механизъм** има особена роля, свързана с: определяне на ефекта от кооперацията; консолидация на този ефект без да се накърняват интересите на участниците във ФПГ и използването му за финансиране на инвестиционната дейност на групата; разпределение на доходите от инвестициите и намаляване на данъчната тежест върху получаваните допълнителни ресурси. За икономия на оборотни средства и оптимизиране на данъчното облагане добри възможности предлага прилагането на трансферни цени. Сред изброените дейности съвместна функция на ЦК и основната банка на групата е анализът на ефекта от кооперацията, а консолидацията на финансовите ресурси на участниците при спазване на имуществените им права върху тези ресурси е задача на банката.

Според чл. 13 от Закона за ФПГ участниците в групата, заети с производството на стоки и услуги, могат да водят своден (консолидиран) групов отчет, отчетност и баланс. **Консолидацията на отчетността** е важна за вътрешногруповото маневриране с ресурси, което създава възможност за решаване на поне две задачи: първо, подкрепя на оказал се в трудно положение партньор от страна на другите участници в групата, и второ, концентрация на груповите ресурси в перспективни направления на дейност. Данъчните условия в Русия са все още такива, че маневрирането с ресурси в рамките на ФПГ се оказва за нейните участници превръщане на фактическите разходи (в процеса на данъчното отчитане) в нарастване на печалбата, добавената стойност.

За подсигуриране на инвестиционните програми на ФПГ в рамките на организационно-стопанските ѝ структури се формират **централизирани фондове** за инвестиции и научноизследователски и опитно-конструкторски разработки (НИОКР). Те имат целеви характер, средствата им се насочват за развитие на предприятията в групата (плащания по договори за доставка на оборудване, строителство на производствени мощности, закупуване на ценни книжа на партньорите в групата и др.). Дяловото участие на предприятията в инвестиционния фонд може да се оформи с удостоверение, даващо право на част от дохода, получен при използването на съответните средства. При получаване на инвестиции от фонда участващото в него предприятие има право в пределите на сумата, отбелязана върху удостоверението, да преоформи влаганите средства като собствени (като същевременно се погасява удостоверението със стойността на преоформената сума). За защита на средствата във фонда от инфлация се допуска временното им отклоняване с цел получаване на печалба (предимно за операции на финансовите пазари). Получената печалба се разпределя между вложителите във фонда или се капитализира, при което в удостоверенията се нанасят съответните корекции.

Съществува вариант за създаване в рамките на ФПГ на **съвместно предприятие** – акционерно дружество за конкретни проекти, като доставките на оборудване се признават за вноски в уставния капитал на съответното АД. Това позволява да се използват възможностите на инвестиционното машиностроене в условията на дефицит на финансови ресурси.

Проблеми в дейността на ФПГ

Организацията на съвместната дейност на предприятията в групата е проблем за много ФПГ. Това се дължи предимно на отсъствието на реални лостове за влияние върху предприятия-членове, неяснотите около финансовата дейност на групата, липсата на стратегия за съвместна дейност, недостига на надеждна и оперативна информация за работата на предприятията и др. Това показва, че централните компании на много ФПГ функционират, както беше споменато, по-скоро като консултантски служби или “клубове” на директорите, а все още не като щабове за стратегическо планиране или като координатори на финансовите потоци.

Възможностите за инвестиране се ограничават, от една страна, от повишения риск за големи инвестиции в условията на неясни структурни приоритети на правителството, а от друга, от величината на необходимите инвестиции за решаване на стратегическите задачи. Концентрацията на капитала в руската икономика не е достигнала равнище, позволяващо да се финансират едромасштабни инвестиционни проекти, вкл. програми за НИОКР. За реализирането на сериозни стратегически проекти от страна на руските ФПГ е нужно значително повишаване на инвестиционните им възможности.

Като други основни проблеми могат да се посочат управленските навици на ръководителите, както и нормативно-правните и външноикономически фактори, забавящи формирането на отношения на стратегическо партньорство между руските предприятия.

Продължава търсенето на резерви за усъвършенстване на организационно-стопанската структура на ФПГ, на механизмите за взаимодействие между групиращите се участници.

Перспективи за развитие на диверсифицираните ФПГ в Русия

По-благополучни сред диверсифицираните групи са тези, в които активна роля играят едри банки. Сред основните фактори за организационната еволюция на руските ФПГ са посочените проблеми в тяхната дейност, а именно: недостатъчните възможности за управление развитието на групата и проблемите на финансирането на инвестиционните им програми.

Под въздействието на тези фактори характерът на ФПГ оказва влияние върху перспективите за развитие на нейната ЦК. В **диверсифицираните ФПГ със силна банка** ЦК може основно да функционира като “клуб на президентите” и аналитичен център, оказващ проектно-консултантски услуги на участниците. Също обаче е реална еволюцията на ЦК в достатъчно мощна финансова институция, която е в тясно сътрудничество с другите кредитно-финансови учреждения в групата. Още един вариант е превръщането на ЦК в търговски дом на групата.

Създаването на универсални ФПГ без участието на голяма банка предизвиква трудности в развитието им и ги принуждава да търсят преференции и източници за мащабни външни заеми. Затова **многоотрасловите групи със слаба банка** се оказват пред следните варианти за избор: първо, да търсят сериозна държавна подкрепа; второ, да стесняват сферата на делова активност с евентуално намаляване броя на

участниците (дори до превръщане в недиверсифицирана ФПГ); трето, да търсят партньори сред най-големите банки.

Ролята на държавата за насърчаване дейността на ФПГ

Държавната подкрепа е призвана да помогне на групите да разкрият предимствата си при решаване на стратегически задачи на икономическото развитие на мезо- и макроравнище. За икономиките в преход и конкретно за руската икономика една от тези задачи е инвестициите да се насочват към трайно укрепване позициите на руското производство на вътрешния и външния пазар. Ако пазарните механизми разкриват вече съществуващите сравнителни предимства на националната икономика, то главното в сътрудничеството между държавата и ФПГ е създаване на нови сравнителни предимства. По същество държавната подкрепа за ФПГ представлява съдействие за образуването на корпоративни структури, способни да концентрират ресурси в сферите на формиране на нови предимства, и стимулиране в пазарни условия на концентрацията на ресурси в подобни структури.

Нормативна регламентация на държавната подкрепа за ФПГ

В **Указ № 2096** е предвидена възможност за оказване на някои видове държавна подкрепа за ФПГ. Официалният статут сам по себе си не гарантира получаването на преференции, но държавна подкрепа на практика се предоставя само на участници в регистрираните групи. **Законът за ФПГ** разширява спектъра от възможни форми на държавна подкрепа за ФПГ. Конкретно те включват: (1) прехвърляне на принадлежащите на държавата пакети акции от участниците в дадена ФПГ за доверително управление на тяхната ЦК; (2) зачитане на задълженията на фирма-участник във ФПГ, чиито акции се реализират на инвестиционни конкурси, като част от обема на предвидените в конкурсните условия инвестиции, когато купувач е ЦК на същата група; (3) предоставяне на инвестиционни кредити и друга финансова подкрепа за реализация на проектите на ФПГ; (4) издаване на държавни гаранции за привличане на инвестиции; (5) предоставяне на възможност за банките-участници във ФПГ, когато инвестират в проекти на групата, да ползват преференции, предвиждащи понижаване на нормите на задължителните им резерви и изменение на други нормативи с цел стимулиране на инвестиционната им дейност; (6) предоставяне на участниците във ФПГ на правото сами да определят сроковете за амортизация на оборудването и натрупване на амортизационни отчисления при условие, че получените средства се насочват за развитие на ФПГ; (7) разрешение да се води консолидиран отчет (не само консолидирана статистическа отчетност и счетоводство, но и признаване на участниците във ФПГ като консолидирана група данъкоплатци).

Изброените преференции не са автоматично следствие от официалната регистрация на ФПГ. Например посочените в т.(3) и т.(6) трябва да са обусловени от решения на правителството, а по повод на подкрепата на ФПГ с държавни гаранции и кредити е прието специално президентско решение за съответно финансиране от федералния бюджет. Указ № 443

предписва, започвайки от 1997г., в проектите на федералните бюджети да се предвиждат средства за финансиране на държавната подкрепа за ФПГ в съответствие с ежегодно заявяваните приоритети в промишлената и социалната политика. Но тези предписания остават само на книга.

Практически мерки за подкрепа на ФПГ

На практика се реализират мерки като получаване за доверително управление на държавни пакети акции, създаване със специални президентски укази на мощни групи с участие на държавни предприятия, а освен мерките, фигуриращи в Указ № 2096 и изброени по-горе, могат да се посочат още: а) защита на определени пазари; б) създаване във ФПГ на междуетраслов фонд за развитие на износа, образуван от стокови ресурси и финансови средства на участниците в групата и от други източници (всъщност става дума за облекчаване на маневрирането с ресурси в рамките на ФПГ, блокирано от съществуващите данъчни бариери); в) освобождаване от задължителната продажба на валутните постъпления от износа на собствена продукция и услуги при условие тези постъпления да се насочват за определени инвестиции; г) откриване във финансово-кредитно учреждение на ФПГ на текущи сметки в рубли на чуждестранни участници в групата, без да е необходимо те да създават свои представителства или филиали на руска територия; д) насочване за определен срок на дивидентите от акциите (представляващи федерална собственост) на АД-инициатори за създаване на група за финансиране на техническото им обновяване, реконструкцията и разширяването на производството им, за развитие на нови производства; предоставяне на такива АД на отсрочки за плащане на федералните данъци и вземания; е) освобождаване от ДДС на технологично оборудване, внасяно за реализация на инвестиционните програми на предприятията-участници във ФПГ; ж) предоставяне на помещения под аренда с минимални арендни вноски и др.

Размерът на подкрепата, оказвана на ФПГ от страна на държавата в Русия, може да се оцени като минимален. Преференциите, предвидени от законодателството за ФПГ, са по-скоро декларативни, отколкото реални. Най-често те са предоставяни на индивидуална основа, без връзка с участието (или неучастието) на подпомаганото предприятие в група. Слабата държавна подкрепа е една от причините за вялата пререгистрация на групите, създадени преди приемането на Закона за ФПГ (въз основа на Устав № 2096). Получаването на официален статут не води и до съществено нарастване на възможностите за лобиране.

Насоки за развитие на системата от мерки за подкрепа на ФПГ

Обстоятелствата налагат да се предприемат мерки за подкрепа, които минимално обременяват държавния бюджет, като: подсигуриране на предсказуеми условия за дейност на групите, усъвършенстване на правната база на ФПГ и подобряване използването на държавните ресурси. Към вече споменатите **мерки за подкрепа** на ФПГ от страна на държавните органи могат да се добавят още: 1) делегиране на групите на пълномощия за финансово оздравяване и саниране на неплатежоспособните предприятия-

участници; 2) държавно застраховане срещу нетърговски рискове на инвестициите по проектите на ФПГ; 3) възможност за банките и инвестиционните институции, участващи във ФПГ, да изпълняват функциите на управляваща компания на пенсионния, а също и на други извънбюджетни фондове на дадената група; 4) освобождаване на участниците във ФПГ от данък върху ценните книжа (емисия), емитирани за реализация на проекти, отговарящи на приоритетите на държавната промишлена политика; 5) приспадане на задълженията на федералните и регионалните бюджети към фирмите-участници във ФПГ от дължимите от тези фирми данъци на различни равнища.

Въпреки че чл. 13 от Закона за ФПГ предвижда възможност за признаване на техните участници за консолидирана група данъкоплатци в случаите и по реда, установени от законодателството за данъците и от договора за създаване на ФПГ, условията за такова признаване все още не са регламентирани. Съществените различия по въпроса за **консолидацията на данъчната отговорност** са довели дори до изключването на института на консолидираната група от обновената версия на Данъчния кодекс. Преразглеждането на този въпрос е важна част от развитието на системата от мерки, стимулиращи дейността на ФПГ.

При липсата на частни стратегически собственици е необходимо **активизиране** на действията на държавата (като именно такъв собственик) в ръководните органи на ФПГ, с акцент върху контрола над финансовите потоци в групата. Това е особено актуално във ФПГ, които имат първостепенно значение за националната сигурност и за запазване на научно-техническия потенциал. Катализатор за инвестиционната дейност на ФПГ в приоритетните направления могат да станат целевите кредити на контролираната от държавата банка за кредитиране на дългосрочни инвестиции – Руската банка за развитие.

Заклучение

За **социалистическите икономики** бяха характерни високи равнища на концентрация на производството, създаващи естествена основа за неговото корпориране. Това благоприятства изграждането на официални едри организационно-стопански структури, които са в състояние да засилят конкурентоспособността на икономиката и могат да приемат най-разнообразни форми (корпоративни; административно-икономически обединения на предприятия; интеграция на финансово-икономическа основа на предприятия, запазващи административната си самостоятелност, и т.н.).

Процесите на интеграция на финансовия и промишления капитал са естествени за **пазарната икономика и ФПГ** са важен елемент на структурното ѝ преустройство. Те могат да послужат като основна схема за реструктуриране на стопанството, като база за стабилизация на икономиката и за повишаване на сигурността на цялостната обществена система. Глобалното икономическо развитие свидетелства за осъществяване на преход към олигополистична конкуренция, като в световните икономически центрове решаваща роля за развитието играят ограничен брой ФПГ и ТНК. Големите корпорации са носители на технически прогрес, икономически растеж, осигуряват социална защита на гражданите и тяхното значение за

развитието на глобалната икономика системно нараства през последните 50 години. *ФПГ*, отговарящи на критериите за технологична и финансова целесъобразност, са основата на промишлено развитите стопанства.

Смята се, че с изграждането на *ФПГ* се **решават редица проблеми**. Например постига се концентрация на банковия капитал и се разширява инвестиционната база в приоритетните пазарни области за развитие на икономиката; осъществява се структурно преустройство на цялата банкова система с ориентация към реалната икономика; засилва се конкурентоспособността и се създават условия за устойчивото развитие на банките и предприятията; повишава се управляемостта на икономиката и се създават нови работни места; засилват се позициите на националния капитал на външния и вътрешния пазар; ускорява се модернизацията на промишлеността.

От гледна точка на **външната икономическа сигурност** може да се отбележи, че възможността да се контактува със средата (световната икономика), без да се нарушава нейната хомеостаза, се постига със силите и средствата на адекватни на тази среда институции. Основните сред тях са транснационалните *ФПГ*. Те са подходяща форма за икономическа интеграция на страните – икономиката се интегрира не само чрез споразумения, но и чрез реално действащи стопански субекти. *ФПГ* могат да създадат условия за притока на преки чуждестранни инвестиции, тъй като в приемащата страна е необходимо наличието на мощни компании, които формират подходяща стопанска среда и са способни да осъществяват инвестиционни проекти. Освен това образуването на *ФПГ* е начин за предпазване от нежелано поглъщане на стратегическите производствени единици от чуждестранни компании.

Като общи **икономически критерии** за целесъобразността на създаването и функционирането на *ФПГ* могат да се посочат: първо, да съдействат за повишаване *ефективността* на общественото производство; второ, да не се допусне ограничаване на *конкуренцията* на националния и регионалните пазари.

Особена важност изграждането на *ФПГ* ще има там, където те са незаменими за запазване на научно-техническия потенциал и за пробива на националната наукоемка продукция на световните пазари, за развитие и разпространение на **най-новите технологии** (информатика, нови материали, лазери и др.). *ФПГ* имат потенциал да станат водеща сила при осъществяването на големи инвестиционни проекти за модернизация на производството и за усвояване на продукцията, заместваща вноса. Чрез тях могат да се реализират мащабни конверсионни програми, свързани с производството на комплексно оборудване за добивната и обработващата промишленост.

Законодателно могат да бъдат зададени параметри за създаване на *ФПГ*: регламентация на размерите им по количеството на влизащите в тях предприятия; по общия брой заети в тях; по големината на пакета акции, с който могат да разполагат включваните в групата кредитно-финансови учреждения; по дела на държавната собственост в обединявания от участниците капитал. Могат да бъдат определени съответни количествени и качествени **ограничения** за кръстосано владение на акции в рамките на

групата. Но развитието на руското законодателство в посока къмотмяна на законовите ограничения свидетелства, че както образуването на ФПГ, така и изборът на конкретния им вариант трябва да се извършва от самите предприятия. ФПГ трябва да се образуват „отгоре“ само в изключителни случаи и по приети правителствени програми. В този процес е целесъобразно да се даде пълна **свобода на инициативата** на предприятията и финансово-кредитните учреждения, да се осигури възможност на пазара да определи оптималните за дадения период размери на формиращите се ФПГ, както и най-добрата комбинация на реализираните в тях форми на собственост. Например системата на взаимни участия (взаимното владение на акции) позволява да се формира мощна и гъвкава кооперация на производството, работеща по единен план-график и реализираща единна техническа политика.

Образуването на ФПГ в Русия има **спонтанен характер**. Те се създават по инициатива на предприятията, а не са натрапвани отгоре чрез решения на централните или регионалните органи на властта. Този процес може да се разглежда като опит на икономическите субекти чрез обединяване на усилията си да преодолеят или поне да смекчат обективните трудности при мобилизация на ресурси (особено инвестиционни) в условията на кризата. За промишлените предприятия влизането във ФПГ представлява заявка за приоритетно кредитиране, счетоводно, консултантско и др. обслужване от страна на „своите“ банки. За банките и другите финансови структури то е заявка за постоянен контрол на финансовото състояние и инвестиционните проекти на промишлените им партньори, както и над паричните им потоци. Според думите на президента на банка Менатеп А. Зурабов „в Русия е още невъзможно да се правят надеждни инвестиции, ако фактически не контролираш заемателя... Ако контролираме мениджмънта, ситуацията, паричните потоци, оборотите по сметките и т.н., то, разбира се, вероятността за връщането на такива кредити е с един порядък по-висока, отколкото при кредитирането на странични клиенти.“¹²

Създаването на ФПГ във вида, характерен за сегашния етап в Русия, е всъщност само официално и публично регистриране на близкото и сравнително устойчиво сътрудничество между техните учредители (промишлени предприятия и финансови структури) или заявка за такова сътрудничество. Но **официалната регистрация** на вече съществуващи отношения не е безсмислено действие – тя може да стане стимул за тяхната рационализация, заздравяване и дълготрайност. Ако се въведе процедура за регистрация на ФПГ, целесъобразно е тя да бъде значително опростена. В развитите страни не съществува такава процедура за официална регистрация на групите. Тя е оправдана само ако държавата разглежда ФПГ като важен инструмент на икономическата си политика. За тази цел държавата трябва да обвързва юридическото им признаване с приоритетните от нейна гледна точка насоки за развитието на икономиката, да оказва подкрепа именно на групите, които възнамеряват да действат според тези насоки, като същевременно по никакъв начин не трябва да възпрепятства де-факто образуването на ФПГ (действащи без официална регистрация).

¹² Коммерсантъ-Дейли, 26 април 1997.

Всъщност, както беше отбелязано, създаващите се официално ФПГ не възникват на празно място, а институционализират вече съществуващи неформални обединения.

Макар че идеята за ФПГ е много популярна сред органите на властта, в различни сегменти на деловата общност, а също и сред политически сили от широк спектър, все пак е трудно да се говори за някаква твърда позиция на изпълнителната власт в подкрепа на групите. За нея по-скоро е характерен стремеж да се дистанцира от тази проблематика, което свидетелства за все още **незначителната политическа тежест** на ФПГ.

Въпреки това се наблюдава висока и ускоряваща се активност за официална регистрация на групите. Този факт има обяснение, ако създаването на ФПГ се разглежда като заявка за **държавна подкрепа**. Въпреки минималните ѝ размери или нейната липса досега според ръководителите на предприятията такава заявка има смисъл. Той може да се търси в очакването да започне предоставяне на преференции, тъй като в подкрепа на ФПГ се обявяват всички държавни органи и всички политически сили, а също и в разглеждането на участието във ФПГ като начин предприятието и неговите проблеми да станат достояние на федералните власти и така да се повишат възможностите за получаване на индивидуални преференции.

Като стимул за създаване на ФПГ може да послужи **консолидираното ѝ облагане с данъци**, стъпка към което е въвеждането на консолидирана отчетност в групата. Консолидирането на данъчната отговорност ще избави предприятията-участници във ФПГ от повторно начисляване на данъчни задължения (във вътрешния оборот и “на изхода”). При коопериране и съвместно производство на “суперпродукт”, логично е той да се облага с данък именно “на изхода”. Консолидираната отчетност на корпорацията е доста сложна процедура, изискваща подробна разработка на документация и правила. Внедряването ѝ ще изисква и промяна на съществуващата система за данъчно облагане. Такава промяна обаче не трябва да цели просто намаляване (чрез отстраняване на практиката за двойно облагане) на данъците за фирмите, действащи под формата на ФПГ, а да стимулира инвестиционния процес и икономическия растеж, да позволи нарастването на облагаемата база и по такъв начин да компенсира бюджета за понижаване нивото на отделните данъци. Консолидацията на данъчната отговорност може да носи селективен характер – разграничаване по федералните (националните) и регионалните данъци.

Съществува видово многообразие сред действащите ФПГ – регионални и междурегионални, едноотраслови и диверсифицирани и т.н. Но в организационно отношение те са близки. Всички са предпочели **“мек” вариант за интеграция** – предприятията-учредители и създадената от тях централна компания, чиито пълномощия се определят с договор. При това и почти всички ЦК са създадени като открити акционерни дружества. Такава организационна форма практически не нарушава самостоятелността на включилите се във ФПГ предприятия и пълномощията на техните ръководители.

Образуването на ФПГ в руското стопанство е не толкова преход от конкурентен пазар към монополизиран, колкото от монополистична структура

на пазара към олигополистична. То като цяло води към повишаване **качеството на корпоративното управление** и може дори да засили *влиянето на стоковите пазари* върху предприятията. Консолидацията на инвестиционни ресурси в рамките на групата позволява на участващите предприятия да реагират на конкурентния внос, а също на монополизма на местните доставчици не само чрез лобиране за своите интереси в държавните институции. Разширяват се възможностите им за създаване на конкуриращи мощности, за повишаване качеството на собствената им продукция. Формирането на капиталови връзки между участниците във ФПГ съдейства за превръщането им в *стратегически собственици* за партньорите от групата. Намалването на вероятността за преминаване на контрола над компанията към недоброжелателна фирма повишава заинтересуваността на ръководителите от реализацията на перспективни инвестиционни проекти. Във ФПГ, създадени около независими банки, може да се очаква непосредствен *надзор от страна на банките* над дейността на участващите в групата предприятия.

За да се избегне ограничаване на **конкуренцията**, основна роля играе антимонополното регулиране на икономиката. Известни са два подхода: първо, превантивна регламентация на структурата на пазара и второ, реагиране на проявите на недобросъвестна конкуренция. Използват се и различни техни комбинации. **Антимонополното законодателство** трябва не да пречат образуването на ФПГ, а да смекчава (предотвратява) възможните им негативни действия; да бъде насочено срещу монополното поведение, а не срещу самата концентрация на производството. На съвременното пазарно стопанство е присъщ моделът на олигополистичната конкуренция, а далеч не системата на свободна конкуренция, към чието въвеждане често са насочени множество антимонополни правни норми.

Повишаването на динамизма на стоковите пазари и нарастването на ролята на иновационната конкуренция намаляват ефективността на *превантивната антимонополна регламентация* и стесняването на нейната сфера е обусловено от прагматични съображения. В основата на антимонополното регулиране на междукорпоративните връзки в развитите страни все по-често се поставят не абстрактни принципи, а здравият разум и конкретният икономически анализ. В *САЩ* например се наблюдава тенденция към преход от общата забрана за хоризонтална координация и съвместни действия към регулиране на конкретни ситуации. *Режимът на ситуационен контрол* над дейността на предприятията както от страна на банката на ФПГ, така и на държавните органи отговаря на дългосрочните интереси на фирмите и се благоприятства от засилването на ориентацията на антимонополното регулиране към принципите на "ex post" мониторинг на доминиращите структури. Еволюцията на руското антимонополно регулиране на ФПГ от строгите превантивни ограничения към експертизата на конкретни ситуации значително повишава трудоемкостта на антимонополния контрол, но отговаря както на особеностите на преходната икономика, така и на реалностите в световното стопанство.

* * *

Няма съмнение, че в прехода от централно планиране към пазарна координация не трябва да се пренебрегне една организационна форма, доказала своята ефективност в подобна на съвременната ситуация в България (в следвоенна Япония). За нейното въвеждане обаче е нужно задълбочено изследване на съществуващите технологични, производствени и разменни връзки между промишлените и търговските предприятия в страната, както и на техните отношения с финансовите институции, а също запознаване на фирмените служители с този тип организация и проучване на готовността им за работа в подобна среда. Темповете на формиране и укрепване на ФПГ ще зависят от нормативната регламентация на подобен процес и от реалната икономическата политика на държавата, като е целесъобразно в процеса на създаването им да не се въвеждат неоправдани ограничения и допълнителна данъчна тежест, както и да се осигури реална подкрепа за ФПГ от страна на държавата.

ВИРТУАЛНОТО ПРЕДПРИЕМАЧЕСТВО – ПОДХОДИ ПРИ ФОРМИРАНЕТО НА СЪВРЕМЕННИ БИЗНЕС-МРЕЖИ

Тенденциите към интернационализация и глобализация на бизнеса се основават на нарастващата взаимна обвързаност на стопанските субекти. Тези сложни и многопластови процеси имат много лица. Едно от тях е генерирането на нови форми на между фирмено сътрудничество и коопериране, основани на съвременните технологии за комуникация и трансфер на информация, каквото е виртуалното предприемачество (ВП). Ето защо формулираният предмет на изследване в разработката са процесите на виртуализация, предизвикващи възникването на нови организационни форми, базирани на новите технологии за комуникиране. Фокусираният обект за анализ са съвременните предприемачества, чиято философия се базира, на пазарния успех, постигнат въз основа на синергията на кооперирането. Във връзка с това целта на настоящото изследване можем да формулираме като разкриване същността, формите на реализация и начините за конфигуриране на ВП. Въз основа на направения анализ, се установява, че мотивацията за формирането на този вид предприемачества с характер на бизнес-мрежи се крие преди всичко в търсенето на конкурентни предимства при условията на изострящата се международна конкуренция. ВП са продукт на съвременната пазарна среда, но същевременно съдействат за нейното модифициране, което разкрива взаимната обвързаност и диалектичката зависимост между двете.

Тенденциите към интернационализация и глобализация на бизнеса се основават на нарастващата взаимна обвързаност на отделните национални стопанства и на стопанските субекти. Глобализацията е многопластов процес и неговите проявления имат много лица. Едно от тях е генерирането на нови форми на междуфирмено сътрудничество и коопериране, основани на съвременните технологии за комуникация и трансфер на информация. Съвременните характеристики на пазарната среда, вкл. изострената конкуренция, дават шанс за успех само на тези предприемачества, които не само понижават производствените си разходи или "контролират" ключовия фактор време, но и съумяват да ги превърнат в стратегически оръжия, печелейки конкурентни предимства. Осъзнавайки актуалността на този относително нов за бизнес-практиката феномен, определяме като **предмет на изследване** процесите на виртуализация, предизвикващи **нови организационни форми** – вътрешнофирмени и междуфирмени, свързани със стремежа към създаване на конкурентни пазарни предимства. Фокусираният **обект** за анализ в това изследване са съвременните предприемачества, чиято философия се базира на пазарния успех, основан

¹ Таня Горчева е доц. д-р в СА "Д.А. Ценов" Свищов, катедра "Международни икономически отношения", тел: (0631) 279397, факс: (0631) 23472, 24719, e-mail: gorcheva@uni-svishtov.bg.

на предимствата на съвременната технология на управление и на формите и средствата за комуникация и обмен на информация от най-ново поколение. Във връзка с това можем да формулираме **целта на разработката като разкриване същността и формите на реализация на виртуалното предприемачество (ВП)**, от което произтичат следните основни **задачи**:

- разкриване предпоставките за възникване и развитието на ВП и извеждане на дефиниция за него на базата на основните характерни черти;
- изграждане на типология въз основа на приликите и разликите между ВП и другите форми на между фирмено сътрудничество с оглед на проблемите, възникващи при реализацията на отделните типове;
- разкриване на детерминиращата връзка между феномена на ВП и променящата се под въздействието на глобализацията пазарна среда;
- и накрая тестване на теоретичните постановки за същността и формите на реализация на ВП в практиката.

1. Виртуално предприемачество - вграждане в пазарната среда

1.1. Сигнали за постиндустриални модификации на средата

Съвременници сме не само на смяната на хилядолетията, но и на прехода от индустриален към постиндустриален модел на икономическото развитие, при който се отбелязва преосмисляне на индустриалната обществено-икономическа парадигма и се пристъпва към изграждането на нов тип производствени връзки и структури. Измененията в индустриалната обществено-икономическа парадигма се базират на друг вид ресурси - информация и знания, както и на друга ценностна система. Вzeti като цяло те съответстват на обективното обществено развитие, което се свързва с провокирането на икономически растеж, основан на качествените различия на производствените ресурси, а не на количествените изменения на икономическата система.² Ако приемем, че **основните отправни точки** за изследване на тези изменения са международното разделение на труда и бурното интелектуално и технологично развитие, съпътствани от създаването на своеобразни форми на обобществяване на производството, не бива да пропускаме и високата динамика на обществено-икономическата среда и нарастващата взаимната обвързаност на стопанските субекти в нея.

В този смисъл можем да твърдим, че индустриалната епоха идва, за да смени аграрната, и подготвя човечеството за гигантска крачка в развитието му, като обуславя достигането на небивали размери на общественото производство. Индустриалният модел предполага достигането на уникална до този момент рентабилност в производството. Това от своя страна изисква въвличането на непрекъснато нарастващ обем суровинни ресурси, енергия и работна сила поради масовия характер на производството и допринася за

² Иноземцев, И. Парадоксите на постиндустриалната економика. – МЕМО, 2000, N 3, с. 5-7.

пропорционално нарастване на общественото богатство. Много анализатори³ обаче доказват изчерпването на възможностите на подобен начин на производство и очертават преходните моменти към един нов икономически модел, основан на интелектуализацията на производството, информационните ресурси и технологии за комуникация и "човешкия капитал". Бизнес-средата се модифицира под влиянието на този обективен процес на развитие и предизвиква пораждаването на нови връзки, структури и отношения на взаимодействие между действащите в нея стопански субекти, което налага отпечатък върху технологията на управлението. Въз основа на изложения проблем формулираме **първата задача** за разрешаване в рамките на нашия анализ, а именно извеждане на характерните модификации на бизнес-средата, които се превръщат в предпоставка за възникването на виртуалните предприемачества.

Много и разнопосочни са сигналите за постиндустриалните модификации на бизнес-средата, но ние ще се насочим към пазарните индикатори, които разкриват закономерната взаимозависимост между:

- технологичното развитие и реструктурирането на икономиките;
- технологичните иновации и изграждането на модерни организационни форми на обвързване;
- променящия се характер на потребителя, проектиран върху същностния характер на производителя, което предизвиква промяна в модела и технологията на управление;
- процесите на концентрация на бизнес-дейностите и прегрупирането на конкуренцията.

Първата взаимозависимост е резултат от принципни промени в общественото развитие, които могат да се нарекат "качествена еволюция и прелом от доминиращо екстензивно технологично използване на природните ресурси към преобладаващо интензивната им преработка върху основата на научното знание".⁴ Тези промени са носители на нов модел на икономически растеж, технологично осъществим чрез интелектуализация на производството. Те водят до реструктуриране на отраслите на икономиката в посока иновативни технологии и стратегически производства и по-нататъшно развитие на сектора на услугите, което преосмисля идеята за световно лидерство. САЩ, Япония и Западна Европа успяват да осъществят подобно реструктуриране и смяна на управленския модел още през 90-те години на миналия век, в резултат от което запазват лидерските си позиции в света днес. Не случайно през последните пет години броят на регистрираните от американски корпорации патенти за изобретения, усъвършенствания и нови технологии е по-голям, отколкото във всички други страни в света, взети заедно.⁵

³ Spulber, N. The American Economy. The Struggle for Supremacy in the 21-th Century. Cambridge, 1997, p.135.

⁴ Балабанов, Ил. Глобалната тенденция на индустриалното развитие. – Икономическа мисъл, 2000, N 1., стр. 31.

⁵ Schor, J.B. The Overspent American. Upscaling Downshifting and the New Consumer. N.Y., 1998, p.17-24.

Втората заимозависимост се базира на “зрелостта” на съвременните информационни и комуникационни технологии, инфраструктура и техника, които предполагат:

- създаването на високоефективни вътрешни бизнес-мрежи, чрез които да се разпределя и канализира информацията и в чиито рамки тя се превръща в своеобразна стока;
- изготвянето на мултидимензионални банки от данни, които да позволяват информационното обвързване с външни бизнес- и информационни мрежи, даващо възможност за извеждането на информацията под формата на многостранно преплетените части на информационно "Рубик-кубче";
- свързването с нови делови партньори и установяването на бизнес-връзки;
- дистанционно консултиране, основано на директна комуникация с потребителя;
- икономичното съхраняване на данни и архивиране на информация за дълги периоди,⁶ което до голяма степен е основано на бързината и ефективността на съвременната техника.

Независимо от националния произход или от отрасловата принадлежност бизнес-единиците могат да се интегрират по повод изграждането и използването на информационни “пулове” или бизнес-мрежи, като някои от тях са базирани на глобалната информационна магистрала “Интернет” (табл. 1), за да си осигурят пазарни предимства, каквито са получаването на навременна и оперативна информация. Подобно интегриране е провокирано от ожесточената конкурентна надпревара за печелене на клиенти, действаща в модерните отрасли, като телекомуникации, банково и застрахователно дело, туризъм, търговия на дребно.

Таблица 1

Бизнес-мрежи, базирани на Интернет

Използване на Интернет за:	% от бизнес-мрежите в САЩ	% от бизнес-мрежите в Япония	% от бизнес-мрежите в Германия
Добиване на информация	92	89	86
Комуникация с клиенти	95	85	82
Вербуване на нови клиенти	73	65	61
Комуникация с доставчици извън редовните	62	47	52
Вътрешномрежова комуникация	86	43	52
Сделки с клиенти	64	58	31
Сделки с други фирми	53	21	28

Източник: Institut der deutschen Wirtschaft, 1999.

Третата заимозависимост се фокусира върху променящия се характер на потребителя, проектиран върху същностния характер на производителя. Промените в характера на потреблението, а чрез него и на потребителя в съвременната пазарна среда се определят от изключителната динамичност

⁶ Например през 1987г. съхраняването и подържането на един тера-байт данни е струвало 25 млн. щ. дол., докато сега по мнение на IBM-експерти са нужни само 2,5 млн. (Wirtschaftswoche, 1997, N 46, S.125).

на съвременното икономическо развитие, провокирано не толкова от изменението или нарастването на потребностите, колкото от високите обороти на развитието на новите технологии, позволяващи тяхното по-качествено и по-комплексно задоволяване и включващи времето като ключов фактор в този процес, при което в пряка връзка и в диалог с потребителите се изменя самият характер на възпроизводството. Изграждат се нови взаимовръзки в производството, разпределението и обръщението, които предизвикват структурно и организационно преустройство и създаването на нов тип хоризонтални и вертикални връзки под въздействието на информационните технологии. В тази нова пазарна среда потребителят променя своята позиция, на него се отрежда нова роля на ангажиран съучастник при създаването на продуктите (табл. 2). Нещо повече, той се превръща в инициатор на диалога "производител – потребител". От потребителска аудитория или публика той преминава на сцената като активен участник. Пазарната среда става форум, където потребителят не е пасивен елемент, а сътрудник при "създаването на стойности". Той е източник на компетенции за самите корпорации – производителки, допринасяйки със своите знания и умения за трупане на нов опит. Трансформациите, настъпващи в пазарната среда, провокират промени не само в ролята на потребителя, но коренно променят и ролята на производителя и същността на управленската технология. Производителите гледат на своя бизнес като на съвкупност от компетенции и интелектуален актив, в който е интегриран и потребителят.

Таблица 2

Измерения на взаимовръзката "производител-потребител"

Ключови характеристики на връзката "бизнес/потребител"	Общуване с отделния потребител, създаване на обратна връзка	Потребителят като съучастник в създаването на стойността
Времеви обхват	До 90-те години	След 90-те години
Управленски комплекс	Отношения на култивирано доверие между производителя и потребителя като личност.	Потребителят не е само индивидуалност, но и част от социално-култивирано производство.
 Интерактивност между потребител и производител в процеса на създаване на стоки и услуги	Обикновените продажби се заменят от информационни и консултантски системи и потребителски програми с цел ориентирани на клиентите. Индентифициране потребностите им и препроектиране на продуктите в зависимост от очакванията на пазара.	Потребителите са съучастници при разработката на новите продукти чрез персонализирания си опит. Производителят и потребителят имат съвместно участие при опознаване, разработване и тестване на пазарните очаквания.
Цели на комуникацията, организиране на комуникационните потоци	Маркетинг, базиращ се на общуване с потребителите. Комуникиране и по отношение на активите.	Активен диалог с потребителя. Технология на общуване on-line, многостепенна комуникация.

Източник: Prahalad, C.K., V, Ramaswamy, Цит. съч.

През последното десетилетие се забелязва своеобразно "разрастване" на производствените бизнес – единици. Те разширяват състава си, като включват широка мрежа от пласментни и дистрибуторски дейности. В този смисъл обикновената корпорация прераства в бизнес-фамилия, обединяваща

различни дейности. В специализираната литература тя получава названието разгънато предприемачество (extended enterprise).⁷ Потребителят е включен по своеобразен начин в него чрез своите компетенции, превърнати във функция на неговите знания и опит, натрупани по повод "консумацията на продукта" - обект на комплексната дейност на предприемачеството.

Съществуват две общи предпоставки за възприемането на потребителя като източник на компетенции в условията на съвременната пазарна среда. Първата от тях се свързва с процесите на интелектуализация, които се разгръщат с особена динамика през последното десетилетие, а втората - с модерните мрежови технологии за комуникация, вкл. световната информационна мрежа Internet, която обхваща всички сфери на живота. Първата предпоставка е необходимото условие за осъществяване на ползотворен диалог между производител – потребител поради тяхната равностойност, а втората е достатъчна, за да се осъществи комуникацията дори в реално време.

Четвъртата заимозависимост - между процесите на концентрация на бизнес-дейностите и прегрупирането на конкуренцията, би могла да се разглежда и като следствие от споменатите взаимовръзки. В еволюционен план, въз основа на посочените вече зависимости, пазарната конкуренция се развива от свободен към "дирижиран" тип конкуренция. В този смисъл се запазва разграничаването на двата основни вида пазари – съвършени и несъвършени, като съвременната тенденция и при единия, и при другия вид е към намаляване броя на участниците, което е следствие от естествения им стремеж към увеличаване на печалбите и непрекъснато понижаване на разходите. Това се удава успешно на по-гъвкавите фирми, които успяват да достигнат оптималния мащаб на мобилизираните ресурси (производствени, дистрибуционни, капиталови, интелектуални и технически), за да се адаптират към промените на пазарната среда, независимо от начините за постигане на такъв резултат (придобиване, сливане, поглъщане). При тази надпревара участниците, неуспели да осъществяват това, отпадат, защото не издържат на "натиска" на конкуренцията. Така по естествен път броят на конкуриращите се участници намалява, оцелелите от надпреварата са мощните и достатъчно големите фирми или тези, които успешно се възползват от динамиката на средата и от предимствата на технологичния прогрес, позволяващи изграждането на специфични мрежови организации при запазване на тяхната самостоятелността.

Исторически погледнато, възможността за осъществяване на икономии и свързаното с тях намаляване на средните и пределните разходи се основава не само на технологичните нововъведения, но и на възникването на различните по характер монополистични съюзи/споразумения. За тяхното изграждане съществена роля играят както формите на централизация, така и на междуфирмена интеграция, протичащи в бизнес-среда, чиито основни индикации са силно изразена интернационализация и глобализация. Първоначално възниква хоризонталната интеграция, при което се образуват монополистични обединения в рамките на един отрасъл или в поредица от

⁷ Prahalad, C.K., V. Ramaswamy. Co-opting Customer Competence. – Harvard Business Review, Jan-Febr. 2000, p.79-87.

взаимно обвързани отрасли, но другата форма на интергация – вертикалната, позволява обвързването на икономически субекти в своеобразната бизнес-мрежа на разгънатото предприемачество. На това залагат и съвременните организационни форми на междуфирмено коопериране и сътрудничество.

Въз основа на направения обзорен анализ върху предпоставките за възникването на ВП можем да направим заключението, че международната бизнес-среда е естествената среда за създаването и разгръщането на този нов за практиката феномен на междуфирмено сътрудничество. Същевременно информационните и комуникационните технологии от най-новото поколение, които могат да се разглеждат като атрибут на тази среда, се превръщат в база за реализацията на неконвенционален модел за формиране на бизнес-връзки и на ново поколение управленски технологии.

1.2. Загадъчната реалност на виртуалното предприемачество

Виртуалното предприемачество е относително нов феномен в организационната теория и в международния бизнес. Информацията за него е оскъдна, а практиката дава нееднозначни примери за функционирането му. Ето защо като за всяко ново нещо, обвито в неясни представи, то понякога предизвиква стъписване, особено когато се описва със сложната терминология. Всичко това обяснява интереса към феномена на ВП и аргументира опитите да се направи теоретичен анализ на действащите в практиката организационни форми на междуфирмено сътрудничество. При ВП практиката изпреварва икономическата теория и предлага широк планов казус за изследване и дискутиране. Във връзка с това формулираме и **втората задача** в рамките на нашия анализ, а именно: извеждане на същностните характеристики на феномена и прецизиране на дефиницията за виртуално предприемачество.

Ако проследим етимологията на понятието, което се крие зад думата виртуален, ще срещнем обяснения като "нереален образ или обект, изглеждащ реален"⁸, или "нематериална структура, поддържана от информационни и комуникационни технологии (ИКТ)".

В специализираната литература съществуват множество определения на понятието виртуално предприемачество, които разкриват различни аспекти и характеристики, но най-често се базират на **два подхода**, а именно **ВП като специфична организационна форма** и **ВП като форма на между фирмено сътрудничество**. Въз основа на поставената задача тук ще анализираме съдържанието на формулирани в специализираната литература определения, прилагайки посочените подходи, като потърсим отговор на въпроса: "Кои от характеристиките имат основно и кои имат допълнително значение за изясняване същността на явлениято и за извеждане на работна дефиниция?" Подхождайки към ВП като към **специфична организационна форма** на бизнес-единиците в съвременната пазарна среда, на преден план се извеждат следните основни характеристики:

⁸ Това значение произхожда от оптиката като научна дисциплина, която прави разграничение между реална и виртуална картина, при което и двете изглеждат еднакви, но за разлика от реалната виртуалната не може да се отпечата на фотографска хартия (Uncitral Model Law on electronic Commerce with Guide to Enactment, 1996, with additional Article, adopted 1998, UN, NY).

- ВП е "потенциално настоящо", защото се активира при възникване на конкретна необходимост или възможност, които са провокирани от съответната бизнес-среда, и може да преустанови съществуването и дейността си при промяната ѝ;⁹
- то е "динамично", защото променя състава си, задачите и стратегиите според динамиката на средата или на конкуренцията;¹⁰
- този вид предприемачества могат да образуват временна мрежа от независими организации (бизнес-единици), базирана на използването на ИКТ;
- при тези предприемачества стопанските субекти запазват основните си компетенции, но се обвързват вертикално или хоризонтално, като изграждат общ имидж пред потребителите;¹¹
- при ВП се наблюдава ясно разграничаване на стратегическото от оперативното равнище на управление;¹²
- управлението на такива бизнес-единици се базира на "концепцията за целево ориентирана дейност", защото промяната на изискванията, идващи или от бизнес-средата, налага нови организационни форми или подходи, или стратегии за адаптиране;¹³
- при ВП се наблюдава припокриване или допълване на фирмената мисия на независими от локалното разположение стопански субекти, което става основа за междуфирмено сътрудничество;
- те разполагат с набор от механизми за управление на транзакциите, почиващи на неформални връзки, което облекчава създаването на гъвкави структури;¹⁴
- при този вид предприемачества водеща е чисто пазарната мотивация, което дава основания те да бъдат наречени "хибридни форми за координиране на пазарната активност".¹⁵

Подхождайки към ВП като към **форма на междуфирмено сътрудничество**, извеждаме следните характеристики:

- ВП са обединения на партньори с еднакъв статус, при които се наблюдава допълване на компетенциите за постигане на обща цел;
- те са базирани на общи ресурси (преди всичко информационни);¹⁶
- при тях се наблюдава силно изразена иновативност и ориентираност към потребителя;

⁹ Mertens, P. WI-Schlagword – Virtuelle Unternehmen. – Wirtschaftsinformatik, 1994, N 36, S. 162-172.

¹⁰ Byrne, J.A. The Virtual Corporation. – Business Week, February 1993, p.23.

¹¹ Fuerer, E. Electronic Commerce and Virtual Organizations, Proceedings of the 2-nd International Vo Net- Workshop. Zurich, Sept. 23-24, 1999, p. 56.

¹² Bultje, R., R. van Wijk. Taxonomy of Virtual Organizations, Based on Definitions, Characteristics and Typology. – Vo Net Newslette, Sept. 1998, Vol. 2, N 3, p. 7-18.

¹³ Mowshowitz, A. Electronic Commerce and Virtual Organizations, Proceedings of the 2-nd International Vo Net- Workshop. Zurich, Sept. 23-24, 1999, p. 8.

¹⁴ Klein, St. Virtuelle Organisation. – Wirtschaftsstatistik, 1994, N 23, S. 309-311.

¹⁵ Wassenaar, A. Undersanding and Disining Virtual Organizational Form. – Vo Net Newsletter, 1999, Vol. 3., N 1, p. 9-18.

¹⁶ Jansen, W., W. Steenbakkers, H. Jagers. Electronic Commerce and Virtual Organizations, Proceedings of the 2-nd International Vo Net- Workshop. Zurich, Sept. 23-24, 1999, p. 59.

- между партньорите съществува лоялност и доверие, които се превръщат в основни свързващи звена при изграждане на специфична структура на връзките.

Таблица 3

Основни и допълнителни характеристики на виртуалните предприемачества

Приложен подход/ Аспект	Основни характеристики	Допълващи характеристики
ВП като организационна форма, вкл. водещи аспекти:		
Причинноследствена връзка между бизнес-среда и оптимална фирмена структура	- потенциално настоящо, - динамично съществуващо	- може да преустанови съществуването/дейността си при промяна на средата
Управленска концепция	-разграничаване нивата на управление, - мениджмънт на целево ориентирана дейност, -припокриване или допълване на фирмената мисия, - набор от механизми за управление на транзакциите	- локално разположение стопански субекти, - водеща фигура в управлението на сътрудничеството
Организационни връзки	- временна мрежа от независими стопански субекти, - базирана на използването на ИКТ, - неформални връзки, благоприятстващи гъвкави структури	- базиране на общи ресурси, - неформализиране на връзките според чисто пазарните мотиви, в този смисъл ограниченост във времето
ВП като форма на междуфирмено сътрудничество с водещи аспекти:		
Отношения между партньорите	- еднакъв статус, - допълване на компетенциите, - обща цел, - лоялност и доверие	- липса на формална зависимост, - разпределение на тежестта от евентуален риск
Конкурентни предимства	- изразена иновативност, - ориентираност към потребителя	- прилагане на нови форми и/или подходи и/или стратегии за адаптиране
Характер на обвързването	- вертикално или хоризонтално	- общ имидж пред потребителите

Подхождайки към ВП като към **форма на междуфирмено сътрудничество**, извеждаме следните характеристики:

- ВП са обединения на партньори с еднакъв статус, при които се наблюдава допълване на компетенциите за постигане на обща цел;
- те са базирани на общи ресурси (преди всичко информационни);¹⁷
- при тях се наблюдава силно изразена иновативност и ориентираност към потребителя,
- между партньорите съществува лоялност и доверие, които се превръщат в основни свързващи звена при изграждане на специфична структура на връзките.

Изведените от дефинициите на отделните автори характеристики на ВП могат да бъдат групирани като основни и допълнителни (вж. табл. 3). Това

¹⁷ Пак там.

разграничаване има значение за изграждане на типология на ВП и за разкриване многообразието от организационни форми, в които се проявяват специфичните връзки между независими и отделно функциониращи предприемачества, продиктувани от съвременните изисквания на пазарната среда.

Разглеждано като форма на междуфирмено сътрудничество и коопериране, ВП се проявява като бизнес-споразумение между независими партньори, които реализират определен "ефект" в резултат от допълване на потенциалите и усилията си. Участващите в подобно споразумение бизнес-единици се кооперират за извършване на съвместна дейност на вертикален или хоризонтален принцип, като всяка запазва компетенциите си.¹⁸ Възможно е възникването на специфичен тип интегрални връзки между действащите фигури в съвременното пазарно пространство не само от вертикален (каквото е примерът с производителите на програмни продукти и "доставчиците" на информации системи) и хоризонтален тип (прегрупиране на конкуренцията, което навежда на мисълта за създаване на своеобразен пазарен картел, базиран на общ информационен пул). Практиката поднася и други възможности, а именно свързването на основни "производители на услуги" и основни потребители. Например Commerzbank, Berliner Bank, R&V Versicherung изграждат системи за обслужване на клиентите с тяхното активно дялово участие, което ще доведе до подобряване на организацията и до по-висока ефективност на обслужването. На практика този специфичен тип интегрални връзки се развиват на основата на интегрирани системи за анализ на данните при диспечерското обслужване. На този принцип както водещите търговски къщи и вериги, каквито са "Edeka" и "METRO", така и фирмите за каталожна търговия "Otto", "Nekermann" и "Quelle" в Германия,¹⁹ също организират собствени бази данни за захранване на управленските системи. Аналогична е ситуацията и във въздушния транспорт, където информацията е особено важен ресурс за авиокомпаниите. Например общият информационен пул дава изключителни предимства на "Lufthansa" и на нейните партньори от "Star Alliance" пред "British Airways" и "Air France", които са техни основни конкуренти. Информационното обезпечаване има значение не само за оптимизиране и улесняване продажбата на билети, за осигуряване заетостта на машините и съобразяване на разнообразните тарифи, но също и за предпазване от срывове в организацията на полетите и при обслужването на пътниците. Качеството на предлаганите услуги е най-добрият гарант срещу "изтичането" на клиенти към други авиолинии. Експертните информационни системи рационализират дейността на служителите на компанията и правят работата експресна в сравнение с механичната обработка на информацията. Това важи както за пътническите линии, така и за диспечеризирането на товарите на "Lufthansa Cargo AG".²⁰

Посочените примери илюстрират формирането на "сдружения", които се отказват от институционализиране и централизиране на управленските функции, като необходимостта от координиране на действията налага създаването на своеобразни информационни и комуникационни системи. При

¹⁸ Klein, S. Цит. съч., с. 309-311.

¹⁹ Wirtschaftswoche, 1999, N 44, S. 12.

²⁰ Wirtschaftswoche, 1997, N 46, S. 34.

това "кооперационното" формиране съществува докато участващите страни извличат определени изгоди.²¹

Направеният анализ с цел разграничаване на основните от допълващите характеристики дава възможност да акцентираме върху следните основни признаци, което ще ни помогне да прецизираме понятието с оглед на по-нататъшното изследване, а именно:

- **ВП е форма на коопериране, при която се реализира определена предприемаческа мисия, без да се осъществява промяна в статута и в собствеността на участниците, както е в случаите на смесените дружества от типа JV, при консорциумите или при поглъщанията между независими до момента бизнес-единици.**
- **ВП се възприема и като организационна форма, действаща в пазарното пространство въз основа на разширен достъп до банки с бизнес-данни, което дава възможност за координиране и насочване на информацията с цел спечелване на предимства пред конкурентите във времето/пространството.**
- **В институционален аспект ВП може да се разглежда като интегрирана гъвкава мрежова структура на юридически независими предприемачества, които се базират на единен информационен ресурс и по този начин печелят конкурентни предимства, дори само от това, че "поделят разходите" по изграждането и поддържането на базата данни и на необходимата за нейното използване инфраструктура.**

Приложеният критичен анализ върху същностните характеристики на ВП (според отделните групи изследователи) ни позволява при запазване на двата основни подхода за изследване на проблема да направим следните заключения:

Виртуалното предприемачество като специфична форма на междуфирмено сътрудничество е възникнала в съответствие със съвременните процеси за обобществяване на производството, които се свързват все по-тясно с формите на капиталова, респ. ресурсна централизация и концентрация. Подобна форма на сътрудничество определя възможността за по-успешно противопоставяне на относително по-малките бизнес-единици на големите ТНК. В този смисъл ВП представлява алтернатива на "класическото" коопериране като пазарно поведение и се базира на възможността за реализиране на определени изгоди или на необходимостта за редуциране на евентуални загуби.

В условията на изключителна динамичност на пазарната среда, променливост на пазарното търсене, бързо съкращаване на жизнените цикли на продуктите, все по-широко приложение на високите технологии и изразена динамичност в инвестиционната сфера малките и средните фирми не биха имали равни шансове с големите мултинационални корпорации, поради което те търсят начини, натрупвайки "критична маса", да устоят на конкуренцията,

²¹ Mertens, P. Цит. съч., с. 162-172.

противопоставяйки им своята висока гъвкавост, бърза адаптация и оптимална информационна осигуреност.

2. Типология на виртуалните предприемачества

2.1. Виртуалните предприемачества и "класическите" форми на междуфирмено сътрудничество

Съвременната пазарна среда изобилства с организационни форми за осъществяване на сътрудничество. "Класическите форми" на междуфирмено сътрудничество в двете си основни разновидности – производствено и пазарно коопериране, се модифицират в съвременната пазарна среда и намират реализация в контекста на:

- смесените предприемачества от типа JV;
- франчайзинговия принцип на обвързаност;
- принципа на картелирането;
- стратегическите партньорства от типа на бизнес-алиансите
- системата на субконтракtingа.

Това, което свързва изброените форми на междуфирмено сътрудничество, е специфичният характер и по-широкият обхват на пазарните връзки, обединяващи бизнес-единиците с пазарната среда. Ако приемем, че **връзките** на всяко едно самостоятелно предприемачество с **пазарната среда са триизмерни**, защото включват доставчици, клиенти и конкуренти, то **връзките** на всяка от изброените форми на **междуфирмено сътрудничество** получават още едно **четвърто измерение**, което се базира на принципа на "допълващото участие".

Ето защо предприемачествата, влизащи в сътрудничество според изискванията на пазарната среда, се наричат "**допълващи се контрагенти**". Те дават определеност на четвъртото измерение, което предполага **извличане на обща и/или взаимна изгода** от сътрудничеството, когато то е в съответствие с предизвикателствата на пазарната среда. За по-голяма част от тези сътрудничества важи мрежовият принцип на изграждане и затова често те биват наричани **мрежови организации**.²² При тях се държи сметка за:

- характера на допълването при формиране на обвързаността с контрагента (партньора);
- силните и слабите страни на участниците;
- вероятните или очакваните изгоди, които всеки участник може да извлече;
- възможностите за оптимизиране на общите дейности, при което се обмислят варианти за формиране на общи двойки стратегии от типа:
 - "да не правя – да доставям",
 - "да правя, вместо да доставям",
 - "да възложа на друг да го направи, за да се науча от опита му"

²² Appel, W., R. Behr. Towards the Theory of Virtual Organization: a Description of their Formation and Figure. – Vo Net Newsletter, 1998, Vol. 2, N 2, p. 22.

- "да го направим заедно, при което ще спечелим".

Подходящ пример в това отношение е бизнес-мрежата, която изгражда американската верига от супермаркети "Уол-Март"²³ с помощта на нейните основни доставчици. Тази американска корпорация за търговия на дребно създава система от бонуси за своите доставчици, според която те "получават пълен и свободен достъп до данни в реално време, за това как вървят продажбите на техните продукти във всеки един магазин" на веригата. Споделяйки информацията, която други търговски вериги пазят за себе си, тя помага на доставчиците си да планират изчерпването на конкретния артикул и съответно да предлагат по-добри цени. Така "Уол-Март" обвързва в бизнеса си такива сериозни доставчици като "Проктър & Гембъл" и "Крест". В резултат от това партньорство "Уол-Март" се сдобива с пазарен дял, според който 60% от продажбите на дребно на хранителни стоки в САЩ се падат точно на тази търговска верига. Ръстът на печалбите за компанията надвишава пет пъти средния за индустрията, а брутната печалба нараства средногодишно с 15% през последните десет години, като достига 9,3 млрд. щ. дол. през 2000г.

Към този тип сътрудничество се причисляват стратегическите мрежи или алианси, модулните предприемачества и повечето организации от виртуален тип. В този смисъл всички те се отличават от конвенционалните йерархични предприемачества. Във връзка с това в специализираната литература се извежда зависимост между организационната структура на отделните предприемачества и възможностите им за адаптация към средата, в която действат (вж. фиг. 1). Точно върху тази взаимозависимост акцентират някои експерти, когато се опитват да изведат разликите или по-скоро предимствата на ВП пред другите организационни структури и форми на междуфирмено сътрудничество. Ето защо един сравнителен анализ на приликите и разликите би допринесъл за прецизиране на понятието и за разграничаването на ВП от другите форми на междуфирмено сътрудничество.

Признаците, по които ще се извърши сравнението, са подбрани според същностните характеристики, изведени от дефинициите за отделните форми на междуфирмено сътрудничество в специализираната литература, а именно граници за реализация; фирмена автономност; обхват при реализацията; йерархична структура; степен на доверие; използване на ИКТ; цел на организационната форма; ограниченост във времето.

Все пак, когато трябва да се прокара точна граница между познатите "класически" форми на коопериране и ВП, уместно би било да се акцентира на това, че "класическите" форми на коопериране са концентрирани върху "веригата за създаване на стойност", докато при ВП приоритетно се поставя въпросът за "създаване на виртуална верига на компетенциите" (вж. табл. 5).²⁴

²³ Световното лице на "Уол-Март". – Икономика, 2002, N 2, с. 29-31.

²⁴ Andrews, P., Hahn, J. Transforming Supply Chains into Value Webs. – Strategy & Leadership, July-August, 1998, p. 8-19.

Таблица 4

Сравнителни характеристики на мрежовите организации

Индикация	JV	Франчайзинг	Стратегически съюз	Картел	Вътрешнофирмена виртуализация	Стабилно ВП	Уеб-компания
Граници за реализация	точно фиксирани	точно фиксирани	определени	определени	определени	съществуват, без да са точно фиксирани	не съществуват
Фимена автономност	правна и икономическа обвързаност	правна и икономическа обвързаност	правна независимост	правна и икономическа независимост	интегрираност	правна и икономическа независимост	пълна независимост на партньорите
Обхват при реализация	в един и същ отрасъл или обвързани отрасли	предимно в сферата на услугите	в близки или допълващи се отрасли	в един и същ отрасъл	в един и същ или в допълващи се отрасли	в близки или съвсем различни отрасли	в един и същ или в съвсем различни отрасли
Йерархична структура	когато е поделение на един от партньорите	липсва	съществува	липсва	ниска степен на йерархия	само като изключение - ниска степен	липсва
Степен на доверие	висока	висока	висока	неприсъща черта	в рамките на вътрешни правила	силно изразена	силно изразена
Използване на ИКТ	не повече от общовалидното	неприсъща черта	базиране на общи информационни източници	неприсъща черта	базиране на общи информационни източници	силно изразено, като конкурентен фактор	силно изразено, като конкурентен фактор
Цели	конкурентни предимства в производството	конкурентни предимства при реализацията	комплексни конкурентни предимства	конкретни конкурентни предимства	реализиране целите на корпорацията	конкретни конкурентни предимства	пазарни предимства
Ограниченост във времето	според целите на сътрудничество, дългосрочно	фиксирана продължителност, възобновяване	фиксирана продължителност в дългосрочен план	неограниченост във времето	неограниченост във времето	дългосрочно с възможност и за предсрочно прекратяване	временно

Фигура 1



Принадлежността към този тип между фирменосътрудничество може да се установи въз основа на следните основни критерии:

- **Критерий 1.** Степен на външно обвързване с други действащи предприемачества, при който приоритетно значение придобиват режимът за създаване на стойност; характерът на взаимоотношенията и интегрираността на инфраструктурата.
- **Критерий 2.** Степен на концентрация върху основните управленски компетенции, при който се съблюдава характерът на целеполагането, на управленската концепция, мотивацията и суверенитетът на участващите партньори.
- **Критерий 3.** Степен на индивидуализиране на произвежданите или реализираните продукти, при който се вземат под внимание характерът на средата; обхватът на дейността; степента на продуктовата концентрация и видът на отрасъла или дейността.
- **Критерий 4.** Степен на виртуализация при разпределението на приходите като краен резултат от съвместната дейност, където значение придобиват поделянето на печалбата, на разходите и/или на загубите.

Таблица 5

Граница между “веригата за създаване на стойност” и “създаване на виртуална мрежа”

Декомпозиране на критериите по:	Конвенционална верига за създаване на стойност	Създаване на виртуална мрежа
Критерий 1.		
- режим за създаване на стойност - характер на взаимоотношенията - интеграция на инфраструктурата - характер на инфраструктурата - фокус при изграждане на инфраструктурата	⇒ самостоятелно, разчитайки на собствени ресурси и потенциал ⇒ в рамките на договарянето ⇒ ограничена ⇒ самостоятелност на отделните потоци ⇒ размера на разходите	⇒ чрез партньорство, използвайки потенциала на всички участници ⇒ партниране и допълване ⇒ пълна ⇒ обвързаност и интегриране на потоците ⇒ функциониране на мрежата като цяло
Критерий 2.		
- пазарна управленска концепция - целеполагане - мотивация - суверенитет	⇒ фокусирана върху потребителските сегменти ⇒ фирмен напредък ⇒ създаване на знание и опит - фирмен ⇒ достъп до фирмения опит, защита на ресурсите	⇒ фокусирана върху потребителите като личности ⇒ напредък на всички в мрежата ⇒ в рамките на мрежата ⇒ споделяне на опит и на ресурси
Критерий 3.		
- характер на средата - обхват на дейността - фокусиране върху продуктова концентрация	⇒ статична до относително стабилна ⇒ национален/многонационален ⇒ специфична индустрия - отрасъл ⇒ едно-, многопродуктова	⇒ силно динамична ⇒ глобален ⇒ специфичен бизнес ⇒ продуктови линии
Критерий 4.		
- по отношение на печалбата - по отношение на разходите - по отношение на загубите	⇒ увеличаване на печалбата ⇒ понижаване на разходите ⇒ елиминирание на загубите	⇒ увеличаване на общите изгоди ⇒ оптимизиране на разходите ⇒ разпределение на загубите

В резултат от сравнителния анализ за разкриване на общите и различните характеристики между ВП и другите форми на междуфирмено коопериране, изложени в табл. 4, се стига до следния извод: таблицата на приликите и разликите потвърждава основните характеристики за ВП, изведени в дефиницията. Те се разглеждат като следствие от изискванията на съвременната бизнес-среда и от породените потребности за оцеляване или развитие на бизнес-единицата. Проекцията на горепосочените критерии (табл. 5) върху съответната бизнес-среда, в която действат отделните форми на междуфирмено сътрудничество, индицира различия, което придобива методическо значение за изследването, тъй като става основа за по-нататъшния анализ при разграничаването на отделните типове ВП и тяхната практическа реализация при опитите им за глобализиране на бизнеса.

2.2. Проблеми при реализацията на виртуални предприемачества

За да бъде разкрита докрай същността на ВП, би трябвало да се направи опит за **разграничаване на отделните типове**, отнасяни към тази форма на междуфирмено сътрудничество, но както няма единно становище по повод същностните характеристики, така и разграничаването на отделните типове ВП е не еднозначно. Основната задача при изграждането на

типология на ВП се свързва с извеждането на главните предимства и недостатъци на отделните типове предприемачества, характеризиращи се като виртуални. Във връзка с това типологията ни дава възможност за разкриването на проблемите по тяхната реализация, основани преди всичко на различията в управленската им концепция.

Отделните автори прилагат различни **подходи при класификацията** на ВП, от което произтича затруднението за изпълнението на формулираната задача. Например един от прилаганите подходи за разграничаване на отделните типове е разкриването на възможните сценарии за реализиране на този вид предприемачества. Съвременната практика различава **два принципни сценария**, а именно Quasi-Internationalisierung и Quasi-Externalisierung.²⁵ Пример за реализация на ВП от първия тип е съвместяването на интереси между традиционни партньори, които са се намирали или все още се намират в отношения на коопериране. При този сценарий от изключително значение е доверието между партньорите. В това отношение ВП се доближава до някои форми на междуфирмено коопериране, каквито са франчайзингът, или субконтрактингът, и се проявява най-ярко чрез “стабилното ВП” или “Уеб-компания”. При втория сценарий по-силно изразени са процесите на екстернализация. Във връзка с това може да се търси пряка зависимост между начините за разрастване на една корпорация и процесите на диверсификация на нейните дейности. Така форми на реализация на ВП могат да се открият във вътрешнофирмените трансакции на относително независимите поделения и централата или в отношенията между партньори, свързани в JV, при които се наблюдава вътрешнофирмена виртуализация. **Еднакви** и за двата сценария са **изискванията** за мрежова организация на работа при кооперираща обвързаност между партньорите и информационна интегрираност. Ето защо изпълнението на последното условие е свързано с изработването на информационен регламент,²⁶ при който се:

- определят и унифицират използваните формати, стандарти и интерфейсни връзки, както и приложените хард- и софтуерни продукти;
- договарят емисиите, достъпът и съдържанието на обменяната информация;
- идентифицират физическите системни области за развитието и подържането, на които всяка страна ще отговаря, вкл. границите на разширения достъп, системните полета и контролните области;
- установяват стандарти за сигурност и на задължения за спазване на секретността;
- възприема схема за разделяне на разходите, възникващи при повреди, спешни случаи или откази от приети вече задължения.

Отделните типове ВП се извеждат въз основа на **концепцията за виртуалност**. При този вид предприемачества тя се базира на стратегически съображения като оптимален бизнес-размер, пазарна насоченост на

²⁵ Buechner, W. Rechtlichen Chancen und Risiken zwischenbetrieblichen Integration im Wege des vernetzten Geschäftsverkehrs. – HMD 29, 1992, S. 34-46.

²⁶ Пак там.

действията и съвместяването им с основните компетенции на участващите. Мотивите за виртуализация могат да бъдат разнообразни, но сред тях като приоритетни можем да изведем следните:

- създаване на организация чрез комбиниране на технически и инфраструктурни производствени възможности;
- съкращаване времето за "достигане" на пазара или за удовлетворяване на пазарните потребности;
- достъп до нови пазари, особено в среда, където вертикалната интеграция е затруднена;
- намаляване на затрудненията, произтичащи от сложността и непригодността на конвенционалната организационна структура.

Въз основа на посочените два сценария разграничаването на отделните типове ВП изглежда лесно и елементарно. Практиката показва, че вариантите на проявление при ВП не са така изчистени и еднозначни по критериите за вертикална или хоризонтална интегрираност, постигната чрез виртуализация на отношенията. Например би трябвало да се изясни на кои критерии се базира разграничаването на отделните типове ВП – дали това засяга "виртуализацията" на отношенията "производител/дистрибутор - потребител", както е при повечето случаи на електронна търговия, или на отношенията "доставчик-производител", каквито възникват между фирми-гиганти и дребни доставчици, както е при производителите на автомобили и техните доставчици на възли и детайли. Виртуализацията на същата двойка връзки - между производител и доставчик – би могла да се прояви и във вида, в който тя преобладава при взаимоотношенията между бизнес-единиците в рамките на една корпорация. Тя може да се осъществи и между независими юридически бизнес-партньори по повод постигане на определена пазарна цел или на прилагане на единна пазарна стратегия. Във връзка с това разграничаването на отделните **типове ВП** се свежда до: **вътрешната** корпоративна виртуализация; **стабилно ВП**, **динамично ВП** и **уеб-компания/фирма**.

Вътрешната виртуализация може да се разглежда като модифицирана форма на традиционната вътрешнокорпоративна организация. Йерархичните структури тук са заместени с частно независими екипи, осъществяващи координацията по време на реализацията на определен проект. Екипът и проектът в случая са опорните точки за изграждане на съответната структура, която се възприема виртуално. Вътрешната виртуализация представлява динамична система от интердисциплинарни екипи, лесно подлежаща на реструктуриране. Делегирането на права и изграждането на отговорности е придружено от премахването на йерархичните граници вътре в корпорацията. Йерархията се заменя с координация, която се осъществява на базата на сътрудничество между екипите и е основана на модерни информационни и комуникационни технологии. "Екипната структура" е динамична, но постоянното движение се координира от стабилен корпоративен център, който "обслужва" и подпомага отделните екипи при изпълнение на конкретните им задачи, но следи също за спазване на компетенциите и за понасяне на отговорностите. Основният мотив за вътрешната виртуализация най-често се свързва с необходимостта от оптимизиране на йерархичните структури и повишаване

гъвкавостта им при набавянето или разпределението на ресурсите, което допринася за нарастване на комплексната конкурентноспособност.

Стабилното ВП се базира на сътрудничеството между две или повече големи фирми, което съществува по традиция и се изгражда въз основа на лоялността и доверието между партньорите. В този смисъл гъвкавостта не е застъпена априориорно при смяната на партньорите, но пък е силно изразена по повод пазарното поведение на участниците. Характерно за този тип сътрудничество е допълването на компетенциите на отделните участници. Често водещ е един от партньорите. Той привлича фирми, с които има близки взаимоотношения и чиито компетенции допълват неговите. Ето защо този тип ВП имат относителен постоянен състав и характер. За тях може да се твърди, че водещият партньор дава насоченост на дейността и на усилията на предприемачеството като цяло и затова то не зависи от появата на нови възможности в бизнес-средата, а от обвързаността на партньорите според техните компетенции, което често провокира проблеми от юридически характер при регламентиране на управленската концепция.

Динамичното ВП се свързва със създаването на динамична мрежа от самостоятелни компании, която често пъти има временен характер. Този тип предприемачество се базира на широкообхватно сътрудничество между различни по размер фирми или на обособени части от тях. Те възникват с появата на "благоприятна" пазарна възможност и при изчерпването ѝ могат да се разпаднат. За тази разновидност на ВП е характерна изключителната гъвкавост и неясните или неопределените граници на компетенциите на участниците. Тук няма водещ партньор – водачеството е споделено. Това от своя страна поражда затруднения от правен характер при определяне и разпределяне на отговорностите и задълженията между партньорите.

Уеб-компания/фирма е такава форма на проявление на ВП, при която съвместната дейност на участниците и голяма част от връзките между тях са основани на глобалната информационна магистрала Интернет. Тя е временна динамична мрежа от специализирани бизнес-единици, чиято цел се свързва с глобалното предлагане на неограничен вид стоки и услуги, а основната предпоставка за нейното реализиране е "споделеното знание" между партньорите. В това отношение тя се доближава до динамичното ВП и е предпочитана форма за междуфирмено сътрудничество на относително малките фирми. За разлика от предходния тип предприемачество обаче то изцяло е базирано на модерни ИКТ, вкл. и Интернет. Основно предимство на този вид ВП е способността за бърза реакция, водеща до печелене на допълнителна конкурентноспособност. Наред с предимствата този тип сътрудничество е носител и на редица проблеми, възникващи при изграждане на единната управленска концепция, както и с правната определеност и регламентация.

От направения дотук обзор на предимствата и недостатъците на отделните видове ВП можем да изведем две основни групи проблеми,²⁷ свързани преди всичко с реализацията на отделните типове ВП и основани на различията в управленската им концепция, а именно:

²⁷ Muethlein, T. Virtuelle Unternehmen – Unternehmen mit einem rechtlichen Informationstechnischen Rueckgrad? – HMD, 1995, N 32, S. 68-77.

- системно иманентни проблеми на обвързването и виртуализацията, които могат да се преодолеят или поне да се намали негативното им влияние посредством определени усилия или действия;
- проблеми, които са следствие от грешките на развитието и могат да бъдат преодолені с помощта на определени инструменти.

Както се вижда от табл. 6, при вътрешната корпоративна виртуализация основните системни проблеми са свързани с опасността от "информационен карусел". Не е за подценяване и несъвършенството на системата от трансферни цени. Всъщност транзакционните цени са повлияни от нестабилността и сложността на отношенията, свързани с вътрешнокорпоративното разделение на труда. Не бива да се забравя, че те отразяват преди всичко конкретните фирмени интереси за разлика от пазарните цени, които се възприемат най-често като равновесна точка между търсенето и предлагането. Ето защо някои автори ги наричат "цени на взаимодействие",²⁸ тъй като те отразяват виртуализацията на вътрешните потоци за обмен на стоки, услуги или идеи, свързани с ключовите фактори информираност и време. По тези причини усилията на мениджърите са насочени към оптимизиране на системите, свързани от една страна, с управлението на информационните потоци, а от друга, с усъвършенстването на системата на трансферните цени. Проблемите, възникващи като следствие от "грешките на развитието", извеждат на преден план при вътрешната корпоративна виртуализация взаимоотношенията с компанията-майка и ограниченият управленски капацитет.

Таблица 6

Проблеми при реализацията на типовете ВП

	Системно иманентни проблеми		Проблеми от грешки на развитието	
	Проблеми	Решение	Недостатъци	Ревизиране на решението
Вътрешната корпоративна виртуализация	Опасност от "информационен карусел" Несъвършена система от трансферни цени	Оптимизиране на информационните емисии Прецизиране на системата	Лоялност и конфликти с корпорацията-майка Ограничен управленски капацитет	Оптимизиране на системата за управление Единен корпоративен език Единна система за провеждане на решенията
Стабилно ВП	Конфликти при разпределение на дейностите / компетенциите Тесни места	Въвеждане на нови методи на оценка Интегриране в единен тим	Неравностойни изгоди Конфликти при разпределението на ресурсите	Споразумение за разпределение на изгодите Въвеждане на правила за отчитане
Динамично ВП	Липса на координираност Система на отчетност	Уеднаквяване на показателите за отчетност	Комуникационни проблеми Недостатъчна интегрираност	Стандартизация на управленските режими
Уеб-кампания	Правна определеност и регламентираност	Единна система за комуникиране Единни правила	Неясни правила при вземане на решения	Идентичност при дефиниране на решенията

Източник: Hagel, J., M. Singer. Цит. съч.

²⁸ Hagel, J., Singer M. Unbuilding the Corporation. – Harvard Business Review, March-April 1999, p.134.

При стабилното ВП основните системни проблеми са свързани с вероятните конфликти при разпределение на дейностите/компетенциите между партньорите, както и със създаването на тесни места в общата дейност. Към проблемите от грешки на развитието се отнасят възможностите за извличане на неравностойни изгоди и предполагаемите конфликти между партньорите при разпределението на ресурсите, респ. на загубите.

Динамичното ВП предполага възникването на системни проблеми по повод липса на координираност и хармонизация на отчетността между участващите страни, а проблемите от грешки на развитието включват комуникационни проблеми и недостатъчна интегрираност.

При уеб-компанията системните проблеми са свързани преди всичко с правната определеност и регламентираност. И макар че при реализацията на конкретни форми на този вид предприемаческа дейност са постигнати международни договорености, какъвто е случаят с електронната търговия, за която в рамките на ООН е приета резолюция на Общото събрание по повод изграждането на единен модел,²⁹ то разнообразието на казусите от практиката, провокиращи противоречия, затруднява изграждането на общовалиден регламент.

Оттук произтичат и основните проблеми на развитието на управленската концепция при уеб-компаниите, каквито са например неясните правила за изработване и прилагане на управленски решения. Реално погледнато, проблемите при динамичните ВП и уеб-компаниите произтичат от противоречието, заложено в същността на тези форми на междуфирмено сътрудничество и организация. От една страна, и двете разновидности на ВП предполагат от техническа гледна точка развиване на бизнеса без оглед на националните граници, особено като се вземе предвид съвременното равнище на информационните технологии и динамиката в областта на комуникациите. От друга страна, различията в правната уредба за реализиране на виртуален бизнес са твърде големи. В отделните географски региони и в отделните икономически системи те допринасят за това реализацията на управленската концепция при ВП да се натъква на множество специфични казуси. Нехомогенността на пазарната среда и фактът, че в съществуващите законодателства на отделните страни ВП са сравнително нова и още недоразвита материя, подсилват затрудненията за изчистване на проблемите около регламентирането на единни правила за виртуален бизнес от юридическа гледна точка. Различията на националните законодателства в това отношение се преодоляват до известна степен чрез създаването на специфична фигура в този бизнес, а именно виртуалния брокер. Той е икономическият субект, който "примириява" различията на типовете национална среда, като представлява всички участващи във ВП пред клиентите на отделните пазари.

От техническа гледна точка произтичат и други специфични проблеми, свързани с правната страна на реализацията на управленската концепция при ВП от типа на динамичните и на уеб-компаниите. Например възниква необходимостта от правно регламентиране на кодирането, валидността на

²⁹ Uncitral Model Law on Electronic commerce with Guide to Enactment, 1996, UN General Resilution 51/162 of 16 December 1996, Part one ant Part two.

доказателствата и сигурността при редица операции, свързани с виртуалния бизнес. Доскоро електронният подпис беше дискуссионен проблем за редица европейски страни, макар че в рамките на ЕС вече беше приета директива по този повод. Аналогични затруднения възникват и във връзка със създаването и ползването на публични архиви и регистри от данни, тяхното актуализиране и съхраняването на информацията. Една част от посочените въпроси попадат в обсега на правата върху интелектуалната собственост. Пример за това са европейските препоръки за авторското право при софтуера.³⁰

Обобщавайки изложеното по отношение на класифицирането на различните типове ВП можем да заключим, че:

- Ако мотивите за виртуализация на бизнеса имат значение за разграничаването на отделните типове на ВП, то вариантите за тяхната реализация почиват на двата основни сценария за организиране на връзките между участниците в предприемачеството, а именно връзки на вертикална или на хоризонтална интеграция.
- Разграничаването на отделните типове на ВП придобива изключително значение при идентифицирането на проблемите, свързани с реализацията им, при което се търсят специфични решения в зависимост от това дали проблемите са системно иманентни или са породени от грешки в развитието на самото предприемачество.

3. Възможности за глобализиране на бизнеса чрез създаването на виртуални мрежи от предприемачества

3.1. Анализ на детерминантите “пазарната среда” и “виртуализацията на бизнеса”

Разкриването на взаимовръзката между характерните промени на бизнес-средата в рамките на съвременната обществено-икономическа парадигма и възникването на виртуалните предприемачества ни дава възможност да опишем, как възникването на ВП, които възприемаме като специфична организационна форма на съвременния бизнес, но също и като модерна форма на междувременно сътрудничество, рефлекторно влияе върху средата, предизвикала тяхната поява. От една страна, уникалното съчетаване на съвременните постижения на информационно-комуникационните технологии и на последните, най-актуални организационни форми на бизнес-единиците довежда до възникването на нови възможности за глобализация на бизнеса, използвани постъпателно като стратегия за пазарно лидерство. Ето защо съвсем очевидно е, че основните аспекти от дефиницията на ВП акцентират върху изграждането на **електронни мрежи и мрежи от бизнес-единици**, които, допълвайки техническия и интелектуален потенциал, създават пазарни предимства за участниците пред конкурентите на пазара. От друга страна, **мрежовидните структури за глобализиране на бизнеса**, към които спадат и ВП, водят до модифициране на пазарната среда

³⁰ Pletsch, A. Organizational Virtualness in Business and Legal Reality, Proceedings of the 1-st VoNet Workshop, April 27-29, 1998, p. 89-91.

и на бизнес-правилата. Заради синергията от взаимодействието тези структури разполагат с изключителни възможности: за понижаване на комплексните разходи от функционирането; за скъсяване времето за достъп до клиента; за репакетиране на активите на участниците в съответствие с изискванията на пазара. Така те се справят по-добре, по-бързо и по-ефективно с предизвикателствата в пазарната среда в сравнение с конкурентите си.

За да бъде изследването комплексно, интерес би представлявало и обхващането на основните аспекти, в които се забелязва активното въздействие на ВП върху пазарната среда, което води до преосмисляне на правилата за бизнес в следните основни направления:

- управление на взаимоотношения с клиентите;
- продуктова иновация;
- бизнес-култура;
- инфраструктурен мениджмънт;
- ценообразуване;
- структура на конкуренцията.

Водещо начало във **взаимоотношенията с клиентите** е партньорството. Повишените разходи за разработване на пазара и за подържане интереса на клиентите, свързани с внедряването на нови технологии за пазарна реализация (както е в електронния бизнес или електронната търговия например), водят до преосмисляне на връзките с обществеността и на концепцията за реклама. Клиентите се превръщат в съучастници в бизнеса. С тях се провежда активен диалог чрез прилагане на многостепенна система на комуникация (табл. 7). Държи се ясна сметка за икономии от мащаба, затова и масовизацията на потребителската аудитория придобива ключово значение.

Таблица 7

Преосмисляне на бизнес-правилата под въздействие на ВП

Управление на взаимоотношения с клиентите	Продуктова иновация	Инфраструктурен мениджмънт	Цени и ценообразуване
Роля			
Идентифицира клиентите, разработва стратегии за привличане и изгражда взаимоотношения с тях	Търси привлекателни за пазара продукти и ги комерсиализира	Изгражда/придобива и управлява мощности за оправдани по обем и повторяеми поръчки	Разглежда ценообразуването като "взаимодействие" с партньори
Икономии			
Повишеният брой клиенти се превръща в ключов фактор-икономии от мащаба	Първи на пазара с нов продукт-стратегия "обиране на каймака"	Ключов фактор-бързина на изграждане на необходимата база за реализация на новия продукт	Оптимизиране на отношението "разходи-печалба"-ключов фактор
Култура			
Отправната точка за предприемане на действия - клиентът	Бизнес-култура, фокусирана върху "човешкия капитал"	Ефективност и стандартизация при изграждането - екосъобразност	Предсказуемо ценообразуване на изненадващи за конкурентите цени
Конкуренция			
Бърза консолидация-засилване на олигополистичния характер	Обвързване на продуктова иновация с подбора на персонал и с инвестиции в квалификацията му	Превръщане на конкурентите в партньори чрез осигуряване на достъп до фирмената инфраструктура	Поделяне на рисковете - понижаване на разходите, поделяне на ефектите-увеличаване на доходите

В рамките на конвенционалния фирмен бизнес комплексният реинженеринг придобива първостепенно значение за адаптирането на съответното предприемачество към промените на средата. В рамките на виртуалния бизнес предимствата от реинженеринга се постигат чрез интегриране усилията на партньорите в областта на **продуктовата иновация**. Висока степен на интегрираност се наблюдава по отношение на комерсиализацията на новите продукти, извличане на изгоди от изпреварването на конкурентите и от създаването на между фирмени екипи, които да фокусират дейността си върху конкретни продуктови задачи. Ключовото значение обаче на високата интегрираност се свързва преди всичко с ускоряването процесите на продуктова иновация.

Ако пак се върнем към реинженеринга при конвенционалния фирмен бизнес, но този път по повод **инфраструктурния мениджмънт**, ще установим, че в рамките на този модел предприемачът често попада в плен на ограниченията, свързани с възможностите за развитие на инфраструктурата (вж. табл. 7). При съвременните мащаби на производство и темпове на технологично обновяване финансовите възможности, както и реализирането на мащабни реинженерингови проекти, се оказват ограничени за голяма част от фирмите, попадащи в обсега на средния бизнес. Консолидацията в рамките на виртуалния бизнес предоставя нови възможности за партньорите.

ВП внасят нови норми на поведение не само по отношение на клиентите, но и конкурентите и партньорите. В този смисъл може да се твърди, че те са носители на нова **бизнес-култура**, базирана на процесите на интелектуализация на бизнеса. Сърцевината на виртуалната бизнес-култура е “човешкият капитал” и новите технологии. Творческото начало в неговите различни форми на проявление е движещият фактор при този вид предприемачества.

Тъй като един от основните мотиви за изграждането на ВП е свързан с понижаването на разходите и оптимизирането на отношението “разходи-печалба”, то става ясно, че **цените и ценообразуването** са един от ключовите моменти, определящи предимствата на тези предприемачества пред конвенционалните. Съвременните фирми функционират в динамична среда, което изисква гъвкавост в поведението и бързина на реакцията като определящи за пазарния успех. ВП като специфична структура и организация на връзките с партньорите и клиентите удовлетворява в голяма степен тези изисквания на средата, още повече, че се базира на инфраструктура и комуникационна техника от най-ново поколение. Ето защо при тях “класиката на пазарните отношения” се интерпретира по специфичен начин в ценообразуването, още повече, че нематериалният компонент на продуктите, обект на производство, продажба и покупка, придобива водещо значение при определяне на конкурентоспособността. В процеса на ценообразуването определящи са не единствено фирмените разходи, а преди всичко изграждането на изгодни взаимовръзки по веригата “за виртуални компетенции” между доставчици, конкуренти, клиенти и контрагенти. В този смисъл цените се трансформират от пазарни в трансферни и често се определят като “цени на взаимодействието”, при което класическите методи

на ценообразуване се модифицират в съответствие с трансформацията на основната ценова функция - мярка на стойността. "Цената на взаимодействието" дава представа не само за конкретните разходи. Тя отразява комплексния ефект от конкретното пазарно партньорство (вж. табл. 7). Във връзка с това значение придобива разграничаването на следните основни видове трансферни цени,³¹ отразяващи в най-пълна степен ефекта от виртуализацията на "пазарното взаимодействие" :

- *Цена на търсене (searching price)*. Това е цената, при която акцентът пада върху разходите за специализирани услуги, за телекомуникационни средства, за on line-услуги, публикации и консултинг при търсенето на подходящ по компетенции партньор за алтернативно сътрудничество (извън корпорацията).
- *Цена на информацията (information price)*. При нея се набляга върху разходи за преводи, за ползване на технически средства за извеждане или отпечатване на информация, но също и върху загубите от липсата на информация или от нарушения обмен на информация между участващите партньори.
- *Цена на решението (decision price)*. Тя отразява допълнителните изгоди, които се реализират вследствие от правилно взети решения и извършени действия в рамките на конкретни договорености при оптимално съчетаване на време и място.
- *Цена на споразумението (bargaining price)*. Тя е резултат от процеса на договаряне, при което под внимание се вземат не само разходите, възникващи от участието на адвокати, консултанти и вещи лица, но също и резервите, свързани с премии или отбиви от първоначалната цена.
- *Цена на контрола (control price)*. При нея акцентът пада върху разходите за контрол, вкл. технически, оперативен, контрол по текущи операции/транзакции и др.
- *Цена на съответствието (adjustment price)*. Отразява основните елементи, които би трябвало да се вземат под внимание при ценообразуването, а именно допълнителните разходи, възникващи вследствие промяната на техническите стандарти, на държавните изисквания или санитарните предписания при производството или вноса на стоки.
- *Възпираща цена (deterrentive price)*. Тя придобива значение в изключителни случаи, при които се променя поведението на доставчика или партньора – например поскъпване на доставките на специфична продукция или уникалност на изделията. По тази причина този вид цена на транзакциите се нарича още и опортюнистична цена.

Посочените елементи на трансферните цени кореспондират с вътрешнофирмената ефективност. Идеята за прилагането на такива цени се свързва с това, трансферните цени да се сведат до "възможния" минимум според характера на пазарната среда и според възможностите за оптимално коопериране в рамките на една фирма или корпорация. Когато "цената на

³¹ Appel, W., R. Behr. Цит. съч., с. 17-18.

взаимодействието" за извършването на определена дейност или за производството на определена кооперирана доставка е по-ниска в рамките на самата фирма, отколкото при възлагането на същата задача на външен изпълнител, то самата фирма ще мобилизира вътрешните си ресурси за това, без да търси коопериране "навън". Електронните мрежи и модерните ИКТ подпомагат вътрешнофирмения трансфер и с това понижават "цената на взаимодействие", което води до сценария на интернализацията, върху чиято основа, както вече посочихме, се осъществява фирмената виртуализация.

В обобщение на изложеното можем да открием две основни тенденции: Първата се състои в това, че в рамките на големите корпорации се наблюдава "разграждане на монолитната корпоративна структура", при което се създава мрежа от самостоятелни, специализирани и обвързани с единна инфраструктура бизнес-единици, действащи по сценария за екстернализация при реализирането на ВП. Втората описва надфирменото обединяване на независими и самостоятелно функциониращи компании, действащи по сценария за интернализация при реализирането на ВП.

И двете тенденции се свързват с реструктурирането на съвременната пазарна среда, но докато първата е показателна за процесите на децентрализация на управленските функции, настъпваща в резултат на вътрешната виртуализация на бизнеса, то втората описва специфичен вид централизация.

3.2. Структурна концепция за функционирането на виртуалните предприемачества

Съчетаването на електронни мрежи и на мрежи от бизнес-единици прави възможността за глобализиране на бизнеса не само реална, но и привлекателна от стратегическа гледна точка. Синергичните ефекти от разгръщането на виртуалните предприемачества чрез световната електронна и комуникационна мрежа са убедителна мотивация за реализиране на междуфирменото сътрудничество в този вариант, защото предполагат стратегически предимства във времеви и пространствен аспект. Ето защо ВП се разглеждат като виртуални общности, реализирани като мрежи, чиито ключови елементи са постоянни в конфигурацията, макар съставът на участващите бизнес-единици да е променлив. Конфигурацията се утвърждава като рамка за глобален виртуален бизнес в резултат от практическия опит.³² Тя включва: виртуални индустриални клъстери (ВИК); брокер на виртуалните предприемачества (БВП) и самите виртуални предприемачества. Рамката за глобален виртуален бизнес се създава със следните задачи:

- идентифициране на процесите и на компетенциите за конфигуриране на ВП;
- комбиниране на компетенциите, дефиниране на ролите и съгласуване с изискванията на правната регламентация на съответния пазар.

³² Доклади за прецеденти в практиката са публикувани в: Proceedings of the 2-nd International VoNet-Workshop. Zurich, Sep. 23-24, 1999.

Виртуалните индустриални клъстери се създават чрез **агрегирането** на бизнес-единици с допълващи се компетенции без ограничения за национална или корпоративна принадлежност в рамките на тяхната автономност. Обвързването им в единна информационна инфраструктура спомага за преодоляване на географската им отдалеченост. По същество клъстерите са виртуални мрежи за създаване на стойност. Те формират общност от предприемачества, която разполага с общи ресурси, активи и компетенции. Бизнес-единиците, съставляващи клъстера, имат свободен достъп до ресурсите на другите участници.

При вътрешната корпоративна виртуализация индустриалният клъстер се ограничава в рамките на корпоративната организация. Например при американската верига супермаркети “Уол-Март” само за последните десет години се наблюдава разрастване на вътрешната виртуализация успоредно с разширяването на бизнеса. “Уол-Март” излиза успешно извън Америка и благодарение на новите технологии и организация увеличава приходите от задграничните продажбите – 17% от продажбите и 11% от печалбата на веригата са от магазините зад граница. Тази корпорация е водеща в търговията на дребно за страни като Канада и Мексико, заема трето място във Великобритания (след закупуването на “Асда” (Asda Group за 11 млрд. щ. дол. през 1999г.), подобрява позициите си в Германия (особено след като беше обявено намерението да купи немската верига хипермаркети “Метро”, струваща 4 млрд. щ. дол.) и навлиза на пазарите на Китай и Аржентина. Този размах, регистриран през последните десет години, не би могъл да се осъществи без вътрешната виртуализация, основана на единната информационна база и новите логистични технологии, базирани на модерна техника. Компютърът, контролиращ логистиката на търговската верига, е най-мощният в света след този на Пентагона.³³

При стабилното ВП **ВИК** се формира аналогично, както при вътрешната виртуализация. За разлика от посочените два типа при динамичните ВП и при уеб-компаниите виртуалният клъстер е гъвкаво формиране на равнопоставени партньори, обединени на базата на допълващи се компетенции. Успехът му зависи до голяма степен от това дали е фокусиран правилно спрямо целевия пазар според дефинираните компетенции на участниците. Ключовият ресурс на ВИК е информацията, а предпоставката за възникването му са допълващите се компетенции на участниците. Ето защо при него от първостепенна важност е изработването на информационен модел според определените компетенции на участниците и според техните нужди за събиране, разпределение и достъп до информационния ресурс. **При формирането на всеки ВИК възниква необходимостта от управление на клъстера и управление на основните компетенции.**

Първото се свързва със селекцията на партньорите и включва проучване, търсене и избор на партньори и подготовка за формиране на клъстера. Втората необходимост произтича от идентифицирането и защитата на основните компетенции, с които партньорите постъпват във ВИК, защото този момент предполага по-нататъшното успешно управление на общите ресурси и на пазарното поведение на участниците.

³³ Световното лице на “Уол-Март” ...

Например виртуалната книжарница AMAZON.com (с пазарна капитализация 9 млрд. щ. дол.)³⁴ ни представя казус, при който във ВИК са обединени дистрибуторска фирма за печатни издания и издания на информационен носител (средногодишно 4,7 млн. предлагани заглавия) и логистични фирми, което описва характера на едно динамично ВП. Дистрибуторската фирма поддържа офиси/представителства навсякъде по света – в 45 държави, свързани в система, базирана на световната информационна магистрала Интернет. Тя създава и актуализира своята страница в световната мрежа, която представлява каталог на предлаганите изданията с анотация за съдържанието, информация за цената, срока на доставката и оформлението на книгата. По същество тя изпълнява функциите на диспечер, който координира и направлява няколко потока от информация: първият обвързва дистрибуторската фирма с издателските къщи, вторият – информацията от и към потребителите,³⁵ а третият информационен поток се движи между нея и логистичните фирми-партньори. Високата степен на координираност, която е предпоставка за доброто обслужване на потребителите, не би била възможна без поддържане на качество в управлението на клъстера и на компетенциите на участващите в него. Допълването на компетенциите в случая е необходимо условие за реализиране на положителна синергия. Така на пазара на Германия виртуалната книжарница създава индустриален клъстер с Deutsche Post, на която са възложени логистичните функции. По този начин, от една страна, се запазва изискването всеки от участниците да се придържа към своята специализация в областта, в която има предимства, а от друга, успешното допълване на компетенциите води до понижаване на разходите за единица доставка.

Брокерът на виртуалните предприемачества е втората фигура в рамката за глобалния виртуален бизнес. Той заема отговорно място в процеса на конфигуриране на виртуалната мрежа, затова е наричан още мрежови или информационен брокер. Неговата задача е **да идентифицира пазарните възможности за потенциалните участници в един ВИК** и чрез анализ и селекция да определи подходящите партньори за конфигурирането му. При стабилните виртуални предприемачества ролята на брокера е поета от основния партньор, защото той заема лидерски позиции. Тези позиции се определят от факта, че той разполага с най-развитата техническа инфраструктура, необходима за обработката и координирането на междуфирмената информация, за функционирането на бъдещия клъстер. Пример в това отношение ни предлага сътрудничеството между шведската фирма "Ериксон" и японската "Сони". През 2001г. се създава "Sony Ericsson Mobile Communications" като ВИК, чиято основна дейност се развива в областта на дизайна, иновациите, маркетинга, продажбите, дистрибуцията и потребителските услуги на мобилната телефония. Целта на клъстера е да се

³⁴ Дамянов, А., Т. Горчева, Др. Илиев. Учебно пособие по международен маркетинг и международни пазари. Свищов, Академично издателство "Д. А. Ценов", 2001, с. 224-226.

³⁵ Броят на клиентите на виртуалната книжарница нараства лавинообразно. Например през 1996г. той е възлизал на 180 хил., при това 40% са постоянни клиенти, през 1997г. той е 1,5 млн., от които 58% постоянни, а през 1998г. е 5 млн., от които 64% постоянни. (Вж. Дамянов, А., Т. Горчева, Др. Илиев, Цит. съч.).

превърне в номер 1 на пазара в следващите години чрез създаването на интуитивни достъпни мобилни мултимедийни продукти, които да накарат потребителя да “усети вкуса от живота” с помощта на комуникации, бърз достъп до информация и забавления в реално време.³⁶ За реализирането на целта клъстерът залага на творческия потенциал на 3500 свои служители и привлечени администратори от цял свят.

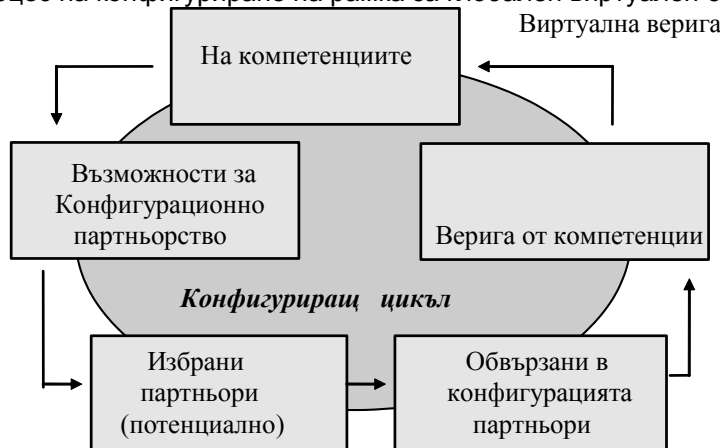
При динамичните предприемачества, особено ако партньорите са малки или средни фирми, отсъства ролята на лидера. В аналогични случаи ролята на брокера се поема от държавна агенция или от научно-технически център към определен научен институт или публична организация.

Тъй като уеб-компаниите са едни от най-динамичните виртуални бизнес-мрежи, при тях виртуалният брокер е заменен от информационен, базиран на технологията и ресурсите на Интернет. Информационният брокер в случая е високоспециализирана компания за информационни технологии, която разполага с необходимата инфраструктура за функциониране като брокер, а именно поддържа електронен интерфейс с “потребители (клиенти)” от цял свят. Целта на селекцията, която се осъществява от брокера, е да се осигури разгръщане на компетенциите на членовете на ВИК, като се даде възможност за реално интегриране на партньорите в мрежата. Процесът на конфигуриране, при който селекцията е водеща задача, може да се опише с трифазен модел, включващ: допитване за намиране на потенциални партньори чрез изготвяне на въпросник; обмяна на визити с цел взаимно проучване и организиране на работни срещи. При това брокерът носи отговорност за конфигурирането на **адекватна на компетенциите на участниците инфраструктура** във физически, информационен, правен и социо-културен аспект.

Това е изключително важно с оглед изграждането на конкурентни предимства и стратегическото фокусиране на виртуалния клъстер, който той ще конфигурира.

Фигура 2

Процес на конфигуриране на рамка за глобален виртуален бизнес



³⁶ M-tel ревю. С., 2002, бр. 44, с. 17.

Третата фигура в рамката за глобалния виртуален бизнес са самите **виртуални предприемачества**. При селекцията на партньорите във виртуалната мрежа виртуалният брокер се води от следните “ограничаващи фактори” за реализиране на виртуалното сътрудничество: правна структура и статут на клъстера; съвместяване на вътрешния модел за комуникации с този на партньорите; депозиране, архивиране и съхраняване на информация; защита на базите данни; регламентиране на достъпа на външните за клъстера и на публичните потребители на информация; взаимодействие с клиентите.

Положителен пример при конфигурирането на рамка за глобален виртуален бизнес ни предлага проектът VIRTEC.³⁷ Той стартира по инициатива на Центъра за авангардно производство, който е част от Инженерното училище на гр. Сао Карлос, интегрирана част от университета в Сао Пауло, Бразилия. Центърът обединява научения потенциал и творческите възможности както на техническия университет, така и на Селскостопанския изследователски институт EMBRAPA, друг утвърден изследователски център в региона. Рамката за виртуален бизнес включва трите основни съставни части: индустриален клъстер (ВИК), виртуален брокер (БВП) и партниращи си предприемачества (ВП) (табл. 8). Центърът за авангардно производство в случая играе ролята на виртуален брокер. Дейността на участващите предприемачества се концентрира върху производството и доставката на високотехнологична техника и услуги в областта на електрониката, нови прогресивни материали, полимери, мекатроника, флуидни системи и приложен софтуер.

Таблица 8

Рамка за виртуален бизнес по проекта VIRTEC

Рамка за виртуален бизнес	Елементи	Брой
Виртуален клъстер	Производство и доставка на високотехнологична техника и услуги	2
Виртуален брокер	Център за авангардно производство-университетски център	1
Участващи предприемачества	Малки и средни предприятия от района на Сао Карлос	9

Двигателят на идеята за изграждане на рамката за виртуален бизнес е виртуалният брокер, който дава възможност на участващите предприемачества да се срещнат на полето на високотехнологичния бизнес с допълващи се компетенции и да изградят общ потенциал, като диверсифицират риска. Нещо повече - той предлага пазарна реализация извън Бразилия въз основа на задграничните си контакти с контрагенти от САЩ и по този начин създава възможности да се реализират печалби от участието в клъстера.

ВИК се конфигурира в съответствие с правителствените мерки за консолидиране и подпомагане дейността на малките и средните фирми в областта на модерните технологии и високорисковите производства. Реализирането на идеята става възможно заради благоприятната макросреда, при която действат правителствени мерки за подпомагане и

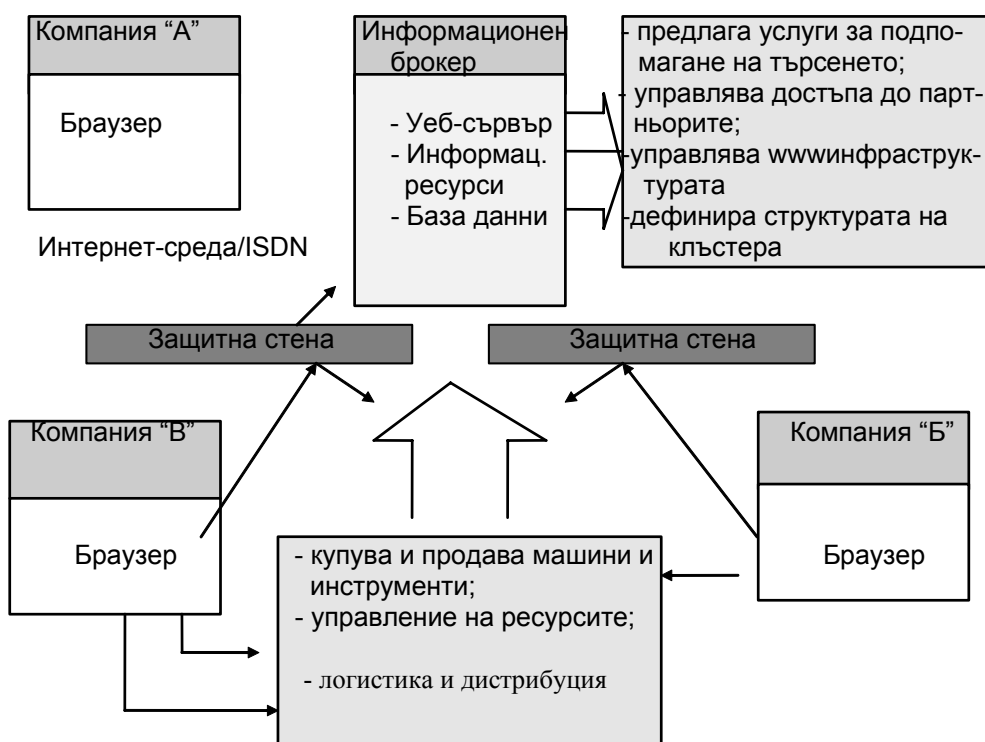
³⁷ Bremer, C. New Product Search and Development as a Trigger to Competencies Integration. Case Study of Virtual Organization in Brazil. – Vo Net Newsletter, 1999, Vol. 3, N 1, p. 35-39.

консолидиране на малкия и средния бизнес, основан на нови и модерни технологии. Рамката за виртуален бизнес на проекта VIRTEC гарантира инфраструктура, която по изброените аспекти се характеризира със следното:

- *във физически аспект* – има комплексен характер, защото обхваща не само производствени дейности, но и логистика, комуникации и дистрибуция;
- *в информационен аспект* – виртуалният клъстер дефинира стандартите и спецификата на информационната мрежа;
- *в правен аспект* – рамката се базира на бразилското икономическо законодателство, но съблюдава и неформалните закони на бизнес-етиката;
- *в социо-културен аспект* – водещо значение придобива сигурността на участващите партньори от злоупотреби, опазването на интелектуалната собственост и съответствието между дялово участие и интереси при разпределяне на печалбата.

Фигура 3

Рамка на виртуалния бизнес на проекта VIRTEC



Основната цел на формирания клъстер в описаната на фиг. 3. рамка за виртуален бизнес е поддържане на такава активност на пазара, от която всички участници да извличат определени изгоди, разполагайки с предимства

в информационната осведоменост, бързина на доставката и уникалност на продуктите (качество, нови материали, нестандартност на техническите решения).

Посочените примери за реализиране на рамката за глобален виртуален бизнес дават възможност да се установи разнообразието от форми на проявление на бизнес-мрежите, които могат да се разглеждат като относително нов феномен във фирмената организация. Въз основа на изнесените факти и примери от практиката се налага идеята, че ВП въвеждат един нов модел на управление на предприемаческата дейност, който позволява да се извличат изгоди от глобалното измерение на пазара за всички участници във виртуалната рамка.

4. Тестване на концепцията за типология и конфигуриране на виртуалните предприемачества

Последната задача на изследването, която ще бъде решена тук, е свързана с тестването на теоретичните постановки, които бяха изведени в предходните параграфи. Първото тестване е свързано с дефиницията за ВП, формулирана въз основа на идентифицираните основни и допълнителни характеристики, а именно: **степен на външно обвързване с други действащи предприемачества; степен на концентрация върху основните управленски компетенции; степен на индивидуализиране на произвежданите или реализираните продукти; степен на виртуализация при разпределението на приходите като краен резултат от съвместната дейност.** Тестването е направено въз основа на сравнителен анализ по показатели към всеки от посочените критерии. Данните за сравнението са извлечени и селектирани от следните източници: фирмените уеб-страници; фирмени доклади, публикувани в периодични издания и публикувани бизнес-казуси за 10 европейски, 6 американски и 5 японски фирми. Изборът на предприемачествата е направен въз основа на сравнимостта и съпоставимостта на информацията, която поради фрагментарния си и често пъти противоречив характер не позволи включването на по-широк кръг обекти за наблюдение (вж. табл. 9).

Важен момент от методологична гледна точка при извършване на сравнителния анализ е съблюдаването на следните опорни точки, изведени вследствие на проведения анализ върху предпоставките за възникването на ВП, а именно на четирите взаимозависимости, описващи модификацията на пазарната среда. Изхождайки от тази постановка, поставяме акцента върху възможността пазарната среда да създава условия за противопоставяне от:

първи вид – на малки срещу големи фирми;

втори вид – на европейски срещу фирми от САЩ и Япония и съответно на американски срещу фирми от Япония и Европа;

трети вид – на фирмите, базирани на модерни ИКТ, срещу фирми, които не са.

Таблица 9

Фокусирани в изследването фирми

№ по ред	Име на предприемачеството	Национална регистрация	Предмет на дейност
1	Airbus	Германия/Франция/Великобритания/Италия/Испания	Самолетостроене, аеронавтика и летателна техника
2	Wail-Mart	САЩ	Търговия на дребно с хранителни стоки
3	Nestle	Швейцария	Продоволствени стоки, козметика
4	Renault	Франция	Автомобилостроене
5	Prolion	Франция/Холандия	Проектиране и биомекатроника
6	ING	Холандия	Банково дело и финансови услуги
7	Nike	Холандия/Дания	Спортни артикули
8	Lufthansa (Star Alliance)	Германия и &	Въздушен транспорт и логистика
9	TMG	Франция	Проектиране, конструиране
10	Craisler/Deimler&Benz	САЩ/Германия	Автомобилостроене
11	Wal-Matr	САЩ	Логистика, търговия на едро и дребно с хранителни стоки
12	Cisco	САЩ	Компютърна техника, информатика и софтуер
13	Boieng	САЩ	Самолетостроене
14	Ford Motor Co.	САЩ	Автомобилостроене
15	Amazon.com	САЩ	Книгоразпространение
16	Motorola	САЩ	Електроника и мобилна телефония
17	VIRTEC	Бразилия/САЩ	Инженеринг, иновации, конструкторски бюра
18	Mitsubishi Co.	Япония	Автомобило- и машиностроене
19	Toyota Co.	Япония	Автомобилостроене
20	Nicon Corp.	Япония	Фото техника и електроника
21	Nippon Yusen	Япония	Химическа промишленост
22	Sony Co.	Япония	Битова и промишлена електроника

Източник: <http://ccs.mit.edu/21c/21CWP001>.

Обобщените резултати от сравнението са получени при прилагането на избрани показатели към посочените характеристики и са изложени в табл. 10, както следва:

- Според първия критерий – **"Степен на външно обвързване с други действащи предприемачества"**, се тестват следните основни характеристики: мрежовидна организация, географска разпръснатост, липса на йерархия, неясни граници на общото предприемачество, полустабилни отношения.

Резултатите от тестването показват, че независимо от географския произход на изследваните предприемачества при всички е установена силно изразено обвързване с други действащи предприемачества. При това се наблюдава противопоставяне от втори вид между "Boieng" и "Airbus" по повод лоялността на конкуренцията на международния пазар; между "Ford Motor Co" и "Renault" по повод надеждност и качество на френския/европейския пазари; между "Toyota Co" и "Craisler/Deimler&Benz" по повод технологичните иновации в областта на електрониката.

- По втория критерий – **"Степен на концентрация върху основните управленски компетенции"**, резултатите от тестването са постигнати въз основа на следните показатели: фокусиране на пазарната концепция, отправна точка при целеполагането, мотивация за действие. Тестването показва, че се очертава силно изразена концентрация върху основните компетенции, съответстваща на степента на виртуализацията на

бизнеса. Във връзка с това се наблюдава противопоставяне от трети вид - на фирмите, базирани на модерни ИКТ, срещу такива, които ограничено използват тези технологии, и то при фирми, чийто пазарен дял не е достатъчно голям (както е при TMG – Франция) или чието производство е строго уникално с ограничени аналози в света (както е при VIRTEC-Бразилия).

- По третия критерий – **"Степен на индивидуализиране"**, резултатите от тестването са постигнати въз основа на следните показатели: характер на средата, обхват на дейността и степен на продуктова индивидуализация и концентрация. Самите резултати сочат умерена степен на индивидуализиране при всички наблюдавани фирми. Там, където се очаква силно изразена индивидуалност, но ограничено пазарно присъствие, което би могло да генерира противопоставяне от първи вид (както е в случая с VIRTEC – Бразилия, TMG – Франция и Prolion – Франция/Холандия), методиката не го отчита поради факта, че анализът прилага груповия подход при оценяването.
- По четвъртия критерий – **"Степен на виртуализация"**, сравнението е направено по критериите: разпределение на печалбата, оптимизиране на разходите и понижаване или избягване на загубите. Резултатите от тестването показваха, че при американските фирми се отбелязва силно изразена виртуализация на бизнеса, за разлика от европейските и японските фирми, за които тя е умерено изразена. Това очертава противопоставяне от втори вид, при което, от една страна, се поставят САЩ, а от друга, Япония и Европа.

Таблица 10

Тестване на основните и на допълните характеристики от дефиницията на ВП

Критерий/ Показател	Предприемачества от Европа, противопоставяне по видове:			Предприемачества от САЩ, противопоставяне по видове:			Предприемачества от Япония, противопоставяне по видове:			Валидност при тестването		
	1	2	3	1	2	3	1	2	3	общо брой	бр. позитивно	позит. в %
Критерий 1. Степен на външно обвързване с други действащи предприемачества	●			●			●			19	15	78
Критерий 2. Степен на концентрация върху основните компетенции	●			●			●			19	14	76
Критерий 3. Степен на индивидуализиране		●			●			●		19	10	51
Критерий 4. Степен на виртуализация при разпределението на крайните резултати		●		●			●			19	15	78

Легенда: 1 - силно изразено; 2 - умерено изразено; 3 - слабо изразено

Изводът, който се налага вследствие на тестването на дефиницията за ВП, е свързан с нееднозначността на практическото му проявление. Резултатите показват, че виртуализацията на предприемаческата дейност на практика се осъществява не дотам категорично по изведените основни и допълнителни характеристики, с които се опитахме да дефинираме този феномен. Реалността потвърждава изведените характеристики, но същевременно доказва, че не при всяка реализация на феномена всички те са изпълнени едновременно. Това, от една страна, се обяснява с **разнородността на пазарната среда и с различията в характера на конкуренцията в различните географски региони**, от които произхождат наблюдаваните предприемачества. От друга страна, и **динамиката във времето** е решаващ фактор за това. От него зависи в кой момент и на кой пазар да се проявят приоритетно част от посочените характеристики на ВП. Това ни кара да предположим, че точно поради многообразните форми на проявление виртуализацията на тези предприемачества не е завършен процес.

Тестването на следващата теоретична постановка се свързва с изградената типология на ВП. Въз основа на посочените източници е направен опит да се установи кои от изброените типове – вътрешнофирмена виртуализация на предприемачеството, стабилно ВП, динамично ВП и уеб-компания, преобладават в световната практика. Обобщените резултати показват, че първият тип преобладава при големите корпорации. Ако типологията на ВП се обвърже с посочените видове противопоставяния, провокирани от особеностите на конкуренцията в съответния отрасъл, то заключението от тестването на теоретичните постановки в практиката показва следното:

- Виртуализацията на предприемачеството, независимо дали то се разглежда като форма на междуфирмено сътрудничество, или като вътрешнокорпоративен процес, се реализира в отговор на нарастващата конкуренция, като често тя е в контекста на първия вид противопоставяне - малки срещу големи фирми.
- Бурното усъвършенстване на техниката, технологията и науката за управление провокира появяването на тези типове ВП, които са в пряка зависимост от системите за комуникация, за управление на данните и от световната информационна магистрала Интернет. Ето защо съвсем не е случайно взривообразното нарастване (по брой и по размери) през последните пет години на предприемачествата, занимаващи се с електронна търговия, при които във виртуална верига се свързват производствени, логистични, комуникационни и маркетингови дейности. Във връзка с това се формират тези типове ВП, които имат отношение към третия вид противопоставяне – между фирми, базирани на модерни ИКТ, и такива, които не са.

*

Различните форми на бизнес-сътрудничество допринасят за придобиване на конкурентни предимства, при това елементарната му логика

е насочена към получаване на синергични ефекти, защото осигуряват достъп на всеки от участващите партньори до ресурсите, технологиите и пазарните контакти на другите участници. По този начин се увеличават не само "стандартните изгоди" (повишаването на приходите от продажби или на реализираната печалба), но се реализират и "нестандартни" изгоди (получаване предимства пред конкурентите заради по-добра информираност, или оптимизиране на определени дейности, или диверсификация на инвестиционен риск). За разлика от "класическите" форми на коопериране и междуфирмено сътрудничество ВП предлага възможност за решаване на конкретен пазарен проблем чрез интегриране на усилията и/или на част от потенциалите на участващите партньори, залагайки на модерните информационни и комуникационни технологии.

В заключение можем да обобщим, че виртуалните предприемачества са феномен на съвременната сложна система на икономически връзки между стопанските субекти, който се оформя под въздействието на бурното развитие на новите технологии, на интелектуализацията на производството и на интернационализацията на бизнеса. Мотивацията за формирането на този вид предприемачества с характер на бизнес-мрежи се крие преди всичко в търсенето на конкурентни предимства при условията на изострящата се международна конкуренция. Те са продукт на съвременната пазарна среда, но същевременно съдействат за нейното модифициране, което разкрива взаимната обвързаност и диалектичната зависимост между двете.

SUMMARIES

Rossitsa Rangelova

MEDIUM-TERM FORECASTING OF THE ECONOMIC GROWTH IN BULGARIA

Issues of medium-term forecasting of the economic growth in Bulgaria are considered. Econometric models are used for the purpose of medium-term forecasting of the economic growth in this country.

The study is organized as follows. In the first section theoretical issues of the modelling and forecasting of the economic growth in Bulgaria as a country in transition are presented. In particular, the specificities and main patterns of macroeconomic development since the start of transition is described as an indefinite and unfavourable basis for forecasting in medium-term. The quality of statistical data (the time series) in the last over 10 years reflecting the transition economic reality is discussed as well as the nature of the applied models.

In the second section medium-term forecasts for Bulgaria's economic growth based mainly on regression analysis are produced. Two alternative scenarios for Bulgaria's accession to the EU are calculated: one that assumes accession in 2007, and another that assumes that the country will not accede to the EU before 2010 (the status quo scenario). A production function is also applied taking into account the theory of endogenous growth. Finally concluding comments are given.

JEL: C200, C500, E170, F430

Emil Panushev

GLOBAL AND REGIONAL TRENDS IN CAPITAL MOVEMENT

The main trends in capital movement and factors influencing in different countries groups – advanced, developing, and countries in transition are analysed. The structure of the net capital flows to the emerging markets in the world regions is studied, with the special attention is paid to the dynamics of the private capital flows. Growing importance of the foreign direct investment is connected with the studies of the main role of the international financial centers, which influenced substantially on the directing of the capital flows, especially in the conditions of the international financial crises. The estimation of the special role of the offshore centres is made taking in mind concentration of the financial assets, development of the financial services and restructuring of the bank systems of the advanced countries.

JEL: F020, F210, F320, F470, G180

Iskra Christova-Balkanska

THE NEW FINANCIAL ARCHITECTURE AND THE STRUCTURING OF THE EUROPEAN FINANCIAL STATE

The international financial system will not evaluate on the model of the Bretton Woods monetary system, because it depends of the totally different economic and financial conditions, linked with the processes of the globalization. The projects for a new financial architecture are not systematic and ordered, and there are not a lot of practical applications, because of the differences in the economic and financial interests of the three centers - USA, Europe and Japan. Generally, the new financial architecture is evaluating in three directions. The first one is linked, especially after the financial crises of the nineties, with the regulation of the fixed exchange rate, the free movement of capitals and the autonomy of the

monetary policies. The second direction lay on the introduction on some order in the free movement of capitals between the financial markets. The third one is the structuring of regional monetary union like the European financial space - the result of the long-dating efforts of the adaptation of the financial systems of the EU countries. The acceptance of the Euro increases the integration of the monetary and capital markets and adds for the entirely structuring of the European financial space. It is possible in the future to be formed three monetary zones of currency influence, in which the Euro, the dollar and the yen will play a principal role. Bearing in mind that smooth rules of behavior will be negotiated between the three zones of currency influence, we can await that the international monetary system will adapt to the changes in the international trade and payments.

JEL: F30, F33, F36, F37

Nikolay Naydenov

FORMING OF FINANCIAL-INDUSTRIAL GROUPS IN THE TRANSITION TO MARKET ECONOMY

Based on the study of the Russian experience in developing Financial-Industrial Groups (FIGs), conclusions have been made concerning the formation and functioning of Corporate Intermarket Alliances (CIAs) in transition economies.

Circumstances have been highlighted which might draw firms into CIA, and general directions have been suggested for the introduction of such a form of organization. The options for forming, structuring, and regulating this type of groupings have been analyzed on the basis of experience in the Russian Federation with the corresponding terminology and institutional specificity, albeit the discussion of concrete Russian groups have been evaded. Subject of concrete analysis are the motivation for registering and the procedure for forming official FIGs in Russia, their structure, activity, and prospects for development, as well as possible measures for Government support of FIGs.

JEL: L22, G39

Tania Gorcheva

VIRTUAL ENTREPRENEURSHIP – APPROACHES TO CREATION OF THE BUSINESS NETS TODAY

The tendencies to internationalization and globalization of the business are based on the growing interrelation of the business units. These multidimensional processes have many faces. One of them is establishing of the new forms of corporate cooperation, based on the modern communication technologies and information transfer, such like virtual enterprises. The subject of the research is the process of virtualisation, which inspire creation of new forms of organizational structures, which brings competitive advantages today. The main object of the analysis is the modern enterprise, which business philosophy is based on the market successes, appeared as a result of the synergy of cooperating. The formulated aims include the research of the matter and forms of realization, but also the ways of configure of the virtual enterprise. In the result of the research comes out, that the motivation for the creation of the virtual enterprises as a business nets result from the searching of the competitive advantages on the international market. The virtual enterprises are product of the new market environment, which main characteristics are the competitive controversy and the modern technology, but they also work on the modification of these environment. The analyses discover the causal connection between these categories.

JEL: M110, M130, M140, D200, D210