

БАЛТИЙСКИТЕ ИКОНОМИКИ И ОЧЕРТАНИЯТ ПЪТ ЗА ПРИСЪЕДИНЯВАНЕ КЪМ ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРИЧЕН СЪЮЗ

Анализирани са политики и проблеми по пътя към ЕПС на Естония, Латвия и Литва. В началото на 90-те години на XX век балтийските държави и България имат сходни показатели и проблеми и тръгват към изграждане на инфраструктура на пазарна икономика в условията на икономически и политически хаос. В средата на второто десетилетие на XXI век разликите са значителни. Очертаният път към паричния съюз и трудностите по този път съдържат важни ориентири и най-значимите за България сега икономически сравнения. В основата на успеха на балтийските държави са стратегическите избори, направени още в началото на 90-те години, и забележителната последователност, основана на политическа воля за трудни, но неизбежни реформи и постигане на реална конвергенция в рамките на съюз с развити европейски държави.

JEL: E60; F45; H12

Увод

След началото на съвременните кризисни процеси в Еврозоната и откритите се фундаментални проблеми в паричния съюз единната европейска парична единица е подложена на натиск, под въпрос е поставена необратимостта на европейските интеграционни процеси и съответно доскорошният ентузиазъм за присъединяване към еврозоната на държавите с дерогация от ЕС, значително намалява. Същевременно трите балтийски държави неотклонно продължават и изработват докрай своя път към паричния съюз. В този смисъл темата относно очертания от тези страни път за присъединяване към Европейския паричен съюз се характеризира с актуалност и значимост. **Актуалността е несъмнена** – три от бившите социалистически държави се присъединяват към ЕПС в рамките на последните четири години (2011-2015 г.), а България е в процес на подготовка. **Значимостта** се определя от това, че **сега за България икономическите сравнения с балтийските държави са от първостепенен практически интерес** – на първо място, защото присъединяването на Естония, Латвия и Литва към Еврозоната става след прилагане

¹ Доц. д-р Йорданка Статева е преподавател в УНСС, катедра „МИО и бизнес“, e-mail: jstateva@yahoo.com.

в продължение на години на валутен борд или бордоподобен паричен режим. На второ място, в началото на 90-те години на XX век балтийските държави и България тръгват към изграждане на инфраструктура на пазарна икономика със сходни икономически показатели. В средата на второто десетилетие на XXI век разликите са значителни. Очертаният път към паричния съюз и трудностите в рамките на този път съдържат важни ориентири и уроци за България.

Какви фактори стоят в основата на непоколебимия стремеж, респ. успешното му реализиране за присъединяване към паричен съюз, който се характеризира със силна търговска и финансова обвързаност между участващите държави, а сега е определен и като проблемен? **Тезата ни е, че в основата на развитието в трите икономики, довели в крайна сметка до присъединяването им към паричния съюз, са както политически, така и икономически причини.** По-конкретно в основата на целите е политическата воля в Естония, Латвия и Литва за откъсване от зоната на влияние на Русия, доколкото силна икономическа и политическа зависимост в това отношение е разглеждана като съдържаща източници на нестабилност. **Политическата воля в тези наричани постсъветски държави се превръща в мотивация за икономически успехи, които са несъмнени и довеждат до приемането на балтийските държави в Еврозоната.** В основата на успеха са стратегическите избори, които са направени още в началото на 90-те години. При това е забележителна последователността, с която и трите държави са вървели по пътя към реализиране на целите за същностни реформи, но и твърде краткият срок, в който те са постигнати. Към края на 2014 г. Естония, Латвия и Литва членуват в ЕС, НАТО, Шенгенската зона, ЕПС, Световната търговска организация. Заслужава внимание постигнатата степен на реална конвергенция в рамките на съюз с развити държави. Присъединяването на Естония, Латвия и Литва към ЕС и ЕПС е всъщност инструментът за постигане на реална конвергенция с развитите икономики в Европа. В този смисъл е необходимо еволюиране на виждането за стратегическата цел на България. Присъединяването към Еврозоната е единствено възможният начин за безпроблемно излизане на нашата страна от режима на валутен борд. Това обаче не трябва да се определя като стратегическа цел, а по-скоро да се приема като средството за постигане на по-висок жизнен стандарт чрез приобщаване и реална конвергенция в рамките на съюз с развити икономики.

Очертаният от балтийските държави път към ЕС и ЕПС включва мащабни мерки и промени в политически и икономически план, които биха могли да се дефинират и обобщят като ясна и неотклонна политическа воля за извършване на системна трансформация (изграждане на инфраструктура на пълноценно функционираща пазарна икономика), както и правилен избор на съгласувани икономически политики. Резултатът е изпълнение на всички изисквани критерии. Във връзка с това тезата ни относно пътя, който трябва да премине една държава, подготвяща се за членство в Еврозоната е, че трябва да се справи както с предварително и ясно обявени икономически и юридически критерии, така и с условия, които не са изрично формулирани. Към държавата-кандидат

за включване в подготвителния механизъм ERM II², няма точно формулирани критерии, а най-общии икономически аргументи (структурни реформи и макроикономическа стабилност) и политически консенсус за приемане. Решението е по-скоро политическо.

През последните години в чуждестранни икономически издания са публикувани редица анализи относно развитието на балтийските икономики в периода преди присъединяването към Евророната – макроикономически показатели, проблеми, изпълнение на критерии и т.н. **В българската икономическа литература няма подобен анализ. Представеното изследване съдържа анализ на проблеми и политики в балтийските държави по пътя към еврозоната, като насочеността е към уроците за България.** Имайки предвид жизнения стандарт в нашата страна и по-конкретно задълбочаването на социалните неравенства, **един от акцентите в изследването включва социалните измерения на несъмнените икономически успехи на балтийските държави. Всъщност всички изводи тук са направени с оглед насочване към проблеми и политики на България.** *Естония може да послужи като добър пример не само защото се присъединява към Евророната след продължително прилагане на валутен борд. Успехите ѝ в сферата на високите технологии и електронизацията контрастират с липсата на реформи и изостаналостта на България в редица сфери и, на първо място, по отношение на държавната администрация и създаването на електронно правителство. Опитът на Латвия и по-конкретно продължителното прилагане на фиксиран валутен курс, респ. бордоподобен паричен режим, инструментариумът за справяне със сериозни финансови и икономически проблеми, също би могъл да бъде добър пример за България как една проблемна икономика извървя своя път към единната европейска валута. Литва е единствената държава от ЕС, получила официално отказ от ЕК и ЕЦБ за присъединяване към Евророната, но от началото на 2015 г. вече е 19-ят член на паричния съюз.* Заслужават внимание нейните резултати към сегашния момент относно показателите за реална конвергенция.

1. Естония – от планова до е-икономика в Европейския паричен съюз

Естония е една от най-малките държави в ЕС с население 1.3 млн. жители. Обявява независимост от бившия СССР през август 1991 г. Година и половина преди това (от 01.01.1990 г.) възстановява централната си банка (Bank of Estonia), функционира до 1940 г. През 1992 г. страната става член на МВФ, а от 1999 г. и на Световната търговска организация. През 2004 г. тя вече е член на НАТО и ЕС. През 2007 г. е включена в Шенгенската зона, а през 2010 г. в ОИСР. От 01.01.2011 г. Естония първа от трите балтийски държави се присъединява към ЕПС.

Примерът на Естония впечатлява със сравнително краткия период на преход от централно планирана към динамична и пълноценно функционираща пазарна икономика. Към реализиране на стратегическите цели, поставени в началото на

² ERM II (Exchange Rate Mechanism) II.

90-те години на миналия век, страната върви с широкомащабна икономическа политика, както и решения и процедури, които са знак към света за завоювано политическо доверие у желаните от нея партньори. Без такива знаци една държава, която неизбежно предстои да измине своя път на икономически реформи и да преживее трудности от различен характер, не би могла да получава необходимата подкрепа. В съвременния свят политическото доверие и подкрепа се трансформират във финансови и най-общо икономически и не могат да се определят количествени критерии или срокове за реализиране на тази връзка.

Валутният борд в Естония, въведен през 1992 г., обикновено се сочи като ключова мярка в процеса на преодоляване на сериозните макроикономически дисбаланси в икономиката през този период. Финансовата система и цялата национална икономика се оказват облагодетелствани от това, че той се асоциира с прозрачност и доверие почти колкото златния стандарт. Едно изследване определя функционирането на валутния борд в Естония като съществен фактор за бързия успех на страната в прехода към пазарна икономика (Knöbl et al, 2002). Всъщност валутният борд е успешен като елемент на цялостната, практически поддържаща го икономическа политика, насочена към радикални и широкомащабни реформи.

Естония става независима държава през август 1991 г. и след по-малко от година първа от трите балтийски държави възстановява националната си валута ЕЕК (естонска крона), съществувала в периода 1928-1940 г. Едновременно с този акт е въведен и валутният борд с много строги правила, които изключват възможности за провеждане на дискреционна парична политика. Паричната политика е подчинена на задължението за поддържане на обявеното фиксирано съотношение – първоначално към германската марка, а от 1999 г. към еврото, без допустим толеранс за пазарни колебания на курса. Интересно е положението относно възможността за прибегване до дългово финансиране на държавния бюджет. Ограниченията в това отношение на практика имат за резултат необходимост от поддържане на балансиран бюджет, като се има предвид невъзможността по това време за дългово финансиране на държавата на международните пазари и правилата относно финансирането на националния финансов пазар. Това е важно, защото *един от ключовите фактори за сравнително краткия преход от планова към пазарна икономика, както и краткия за период на рецесия, първата половина на 2008 г. е точно поддържаният нисък публичен дълг.* Балтийските държави, вкл. Естония, не преминават през дългова криза. Въпреки всички финансови и икономически трудности в условията на съвременната световна криза *те не са въввлечени в дълговата спирала на Европа.*

Поддържащата валутния борд икономическа политика включва и друг важен елемент – стабилен финансов сектор, основна част от който в Естония е банковата система. Този сектор почти изцяло е притежание на чужди инвеститори, а банковият пазар е силно концентриран, като пет най-големи банки притежават 95% от всички банкови активи. След началото на икономическите реформи, респ. започналия преход към пазарна икономика, масираният капиталов приток в естонската икономика, в голямата си част под формата на преки чуждестранни инвестиции, се реализира чрез банковата система и по-точно се подпомага в значителна степен от настъпилите промени в тази индустрия. *Доминирана от чужди банки национална банкова*

система може да е източник на проблеми и нестабилност, но може да се превърне във фактор, спасяващ съответната национална икономика от евентуални по-тежки кризисни сътресения. В случая с Естония се реализира втората възможност. Пазарен лидер в банковата система на страната е шведската банка Swedbank с почти 42% пазарен дял, следвана от друга шведска банка SEB с 19.3%. Третата банка е филиал на финландска банкова група Nordea Bank Finland с почти 17%, а на четвърто място е филиал на датската Danske Bank с 8.8%. В Естония няма държавни финансови институции. Небанковите финансови институции (застрахователни, лизингови, фактор-компании и др.) са също притежание на чужди инвеститори, главно от Северна Европа. Поради това, че северноевропейските икономики, вкл. техните банки остават стабилни в условията и на най-тежкия за света кризисен период към края на 2008 г., естонската банкова индустрия запазва своята сила и остава стабилна основа на националната икономика. Като ефект на глобалната финансова криза се определя увеличаването на дела на необслужваните кредити в банковата система на страната до 6% в края на 2009 г.

Други много важни елементи на икономическата политика на прехода в Естония са гъвкавият трудов пазар, данъчна система, характеризираща се с прости правила и прозрачност, както и агресивна приватизационна политика (при наличието само на 34 частни компании (преди 1991 г.).

За страната 90-те години на XX век са белязани от различен род проблеми и трудности, съпътстващи извършваната трансформация на политическата и икономическата система. Възможността за успешно преминаване през планираните реформи и във връзка с това огромните материални лишения за по-голямата част от населението се определя от обществен консенсус. Той се отнася до дистанциране от една политическа и икономическа система в полза на направения стратегически избор за сближаване с желаните нови основни партньори на страната. Оттук следва много важният извод относно възможността за осъществяване на тежки и болезнени реформи в една национална икономика. *Наличието на силен обществен консенсус за промените е необходимото условие, което е в основата на успешен преход, и то за сравнително кратко време, какъвто е случаят с Естония.*

Този период е много труден за икономиката в преход, която преживява и ефектите на сериозната криза в руската икономика 1998-1999 г. Най-общо влошаването на макроикономическите показатели в балтийските икономики, вкл. естонската, е в много по-малки размери в сравнение с ефектите на съвременната финансова криза.³ Периодът на икономическо възстановяване и подем започва в началото на XXI век, като средногодишният икономически растеж в Естония през 2000-2008 г. достига 7%. Увеличаване на БВП от този порядък е в състояние да въздейства благоприятно върху доходите и заетостта в страната.

³ Намалването на БВП в балтийските икономики е в рамките на 1.1-4% за 1999 г. Безработицата се увеличава до 5.7% (Естония), 10% (Латвия) и 12.1% (Литва). В България ефектите на кризата са по-силно изразени – например безработицата се увеличава до 18.5% (началото на 2000 г.). За периода 1996-1999 г. БВП у нас спада с 12% (вж. IMF Staff Country Report No.01/100, ..., 2001.

Съвременните сериозни проблеми за Естония започват през първата половина на 2008 г., когато посоката на капиталовите потоци се обръща. Капиталовият приток до този момент е довел до кредитен бум в естонската икономика, но с увеличаването на икономическата несигурност и развитието на кризисни процеси в света капиталите започват да се изтеглят от определени региони, вкл. Централна и Източна Европа, в търсене на по-сигурни убежища. След последвалия срив на пазара на недвижими имоти икономиката на Естония изпада в рецесия и само за 2009 г. БВП намалява с 14%, а дефицитът по текущата сметка се превръща в излишък в размер на 3.4% от БВП поради значително свитото вътрешно търсене и потребление. Една от характеристиките на кредитния и най-общо на икономическия бум в балтийските икономики, вкл. естонската, преди началото на съвременните кризисни процеси е големият дял на заемите в чужда валута. Според изследване на БМП процентният дял от общия обем заеми в националните икономики на държавите от Централна и Източна Европа (McCauley, 2010) към 2010 г. варира от 25 до 91%, като най-голям е дялът за трите балтийски икономики – Латвия с 91%, Естония – 84% и Литва – 74%. За България този дял е 62%. В основата на избора на заемополучателите определено е по-ниският лихвен процент за заеми в чужда валута, като е пренебрегнат факторът валутен риск. На практика този фактор се пренебрегва в два основни случая – когато националната валута има фиксиран валутен курс или при трайното ѝ поскъпване на валутните пазари. В естонската икономика няма драматични развития, засягащи големия брой заемополучатели в чужда валута, но такива са налице в другите две държави от изследваната група.

Икономическият растеж в естонската икономика се възстановява през втората половина на 2010 г., като за 2011 г. БВП се увеличава с 8.3% и в това отношение страната е на първо място сред всички държави в ЕС. *Приема се, че в основата на бързото икономическо възстановяване е т.нар. вътрешна девалвация.* Най-общо извършената фискална консолидация включва намаляване на публичните разходи, замразяване на пенсии, съкращаване на заплатите в публичния и в частния сектор, увеличение на данъци. *Някои особености в начина на провеждане на вътрешна девалвация в естонската икономика включват по-голямо последващо понижаване на заплатите в частния сектор в сравнение с публичния, както и запазване на непроменен размер на данъка върху доходите на физически лица.* Намалението на публичните разходи е с 8% (най-нисък размер сред балтийските държави) и е само за 2009 г. Данъкът VAT⁴ е увеличен от 18 на 20%. Осигурителните вноски за безработица са повишени от 0.9 на 4.2% от брутния доход. *Ефектите на извършената сериозна фискална консолидация през 2009 г. са в различни насоки и се изразяват главно в задържане на инфлацията и намаляване на заетостта. Действащият валутен борд с невъзможност за провеждане на парична политика, фискалните ограничения и управлението на кредитния растеж на практика водят до намаляване на икономическата активност и влошаване на макроикономическата среда.* Като ефекти на ограничителните мерки се определят спадът на БВП за 2009 г. с 14%, увеличаването на безработицата до 16% и значителна трудова емиграция към други европейски държави. **Същевременно Естония печели доверие със своята**

⁴ VAT (Value-Added Tax) – ДДС.

насоченост и ангажимент за поддържане на политика към устойчиво развитие чрез стриктна финансова дисциплина в условията на глобални кризисни процеси. Данните показват, че рязкото влошаване на макроикономическите показатели е за кратък период и още през 2010 г. започва икономическо съживяване, като БВП се увеличава с 2.3%, а безработицата намалява до 10.8%. **В основата на успешното преодоляване на сериозните проблеми е извършената фискална консолидация за кратък срок и съответно възстановяването на финансовата стабилност – мерки, които се основават на концепция, приемаща финансовата стабилност като условие за икономически растеж.**

В съвременния свят и особено за борещата се с различни проблеми Европа, въпросът за модел/и/ за икономическо възстановяване и по-конкретно за двигателите на растеж е от особена важност. Във връзка с това интерес представлява от какво конкретно е воден икономическият растеж в естонската икономика, постигнат след драматичен спад на БВП. Всъщност отговорът се смята за логичен, като се има предвид степента на нейната отвореност и по-точно стойността на износа като процентен дял от БВП. За Естония този показател е над 90%, което показва, че увеличаването на износа и извеждането му като основен двигател за възстановен икономически растеж е икономически резонно. *Направеният избор за провеждане на вътрешна девалвация като мярка за възстановяване, респ. увеличаване, на националната конкурентоспособност е съобразен и с тази особеност на естонската икономика.* Във връзка с това възниква въпросът за основните търговски партньори на страната. Преди 1991 г. 90% от износа на Естония е към други републики в рамките на СССР. Решителното преориентиране на търговията на балтийските държави към ЕС започва след кризата в руската икономика 1998-1999 г. Сега в подреждането за най-големи експортни партньори на Естония по отделни държави на първо място е Русия с 16%, а Швеция и Финландия, които са на втора и трета позиция, са с общ дял от 24%. Основен импортен партньор е отново Русия с 15% дял, следвана от Финландия, Германия и Швеция с общ дял 24.6% във вноса. За Естония това, че нейни големи търговски партньори са две скандинавски държави – Швеция и Финландия, слабо засегнати от съвременните кризисни развития, допълнително благоприятства развитието на тенденцията към увеличаване на износа като двигател на икономическия растеж. Същевременно от известно време Естония страната е съумяла да намали зависимостта си от Русия по отношение на вноса на енергийни източници поради разработването и използването на шистов петрол. Производството му създава екологични проблеми, но се правят значителни инвестиции за тяхното преодоляване. Освен това през Латвия ще се доставя природен газ от Литва, където вече работи терминал за внос на втечен газ като начало от Норвегия.

Естония изпълнява стриктно всички формулирани критерии за номинална конвергенция, както и юридическите условия относно законите, засягащи централната банка. Конвергентният доклад от пролетта на 2010 г. дава положителна оценка на развитието в националната икономика поради изпълнение на четирите ориентирани към стабилност икономически условия. Те се отнасят най-общо до ***ценовата стабилност, публичните финанси, конвергенцията по отношение на дългосрочни лихвени проценти и валутнокурсната стабилност.*** Докладът включва преценка за изпълнението на критериите и от гледна точка на

устойчивостта на постигнатото. Затова например не просто се извършва сравнение между фактичката и референтната стойност на инфлационния темп към момента на оценяване на готовността на държавата-кандидат (за Естония към март 2010 г. съответно -0.7 и 1%), но и анализ на факторите, които са в основата, респ. оценка относно устойчивостта на инфлационните процеси. Взема се предвид степента на конвергенция на вътрешните потребителски цени спрямо средните за Евроразоната. В това отношение Естония е постигнала висока степен на сближаване, доколкото вътрешните потребителски цени са 75% от средните за паричния съюз към 2008 г. Състоянието на публичните финанси на страната към момента на преценяване на готовността е много добро, въпреки че икономиката излиза от тежка рецесия. За 2009 г. бюджетният дефицит е 1.7% от БВП, а държавният дълг възлиза на 7.2% спрямо БВП. Конвергентният критерий относно дългосрочните лихвени проценти не е директно приложим за Естония поради липсата на емитирани дългосрочни облигации. В този случай оценката използва различни други индикатори, вкл. относно развитието на паричния пазар и цената за застраховане на държавния дълг в суап за осигуряване срещу кредитен риск CDS. Допълнителни фактори, подлежащи на анализ при оценка на готовността на държава-кандидат за Евроразоната, са развитието на платежния баланс, както и интеграцията на стоковия и финансовия пазар в пазарите на ЕС. Валутният борд в Естония не е преживял сътресения и стабилността на курса на националната валута е запазена в рамките на 6-годишния престой в ЕRMII. ***Невъзможността за провеждане на самостоятелна парична политика в условията на валутен борд със строги условия, в комбинация с фискална политика, водеща до много нисък публичен дълг и поддържане на значителен фискален резерв, могат да бъдат определени като основата за успешно изпълнение на количествените критерии в много тежък и проблемен период за страната, региона и световната икономика.***

Сега тази най-малка от балтийските икономики е една от най-динамичните и модерните в света. Високотехнологичните компании формират 15% от БВП, функционира електронно правителство и тази наричана „дигитална“ или e-икономика е сред лидерите в сферата на технологиите. Точно неравенството в технологиите е в основата на най-дълбоката икономическа диференциация между държавите в съвременния свят. Възниква въпросът как Естония е достигнала това равнище на прилагани технологии. Отговорът отново изглежда логичен – чрез технологичен трансфер, осъществен на практика чрез преките чужди инвестиции. Това най-общо означава привлекателност на естонската икономика и възможности за ефективно инвестиране. Прави впечатление фактът за осъществена с много бързи темпове „дигитализация“ на икономиката, започнала още през 90-те години на миналия век. Още през 1997 г. например 97% от училищата вече са снабдени с интернет и редица публични услуги са станали електронни. Този процес също се развива на базата на стратегически избор и концепция. Интернет е приет като символ на демокрация и свобода, а това определено са ценности, към които Естония неотклонно се стреми след като става независима държава през 1991 г.

Важен ориентир относно връзката между демокрация и икономика, който предлага т.нар. европейски индекс на настигането (European Catch-Up Index), който измерва достигнато равнище в 35 европейски държави в четири основни категории:

икономика, качество на живота, демокрация и управление (Lessenski, 2014). Изследването представя отделно класиране на включените държави във всяка от тези категории и съответно подреждане въз основа на сумарен резултат. Най-общо балтийските страни се представят добре в процеса на „догонване“ на развитите европейски държави. Същевременно Естония се отделя от Латвия и Литва и обикновено е включена в групата на по-добре представящи, а очаквано държавите от Югоизточна Европа, вкл. България, са в дъното на класациите. В общата класация Естония е в по-предна група – трета, а Литва и Латвия са съответно в четвърта и пета. Класирането по показателя „демокрация“ включва Естония във втора група наред с държави като Германия, Австрия, Белгия, Великобритания. За сравнение България попада в пета група, където са също Гърция, Сърбия, Черна гора. По икономически показатели Естония е в трета група заедно с Исландия, Ирландия и Белгия. Литва и Латвия са в четвърта група, а България е в дъното на класацията. *Естония определено утвърждава своите позиции сред развити европейски страни, откъсвайки се в подобни класации и от другите две балтийски държави. Оценките и класирането по показатели „демокрация“ и „икономика“ потвърждават извода за ясна корелация между степента на демократично и икономическо развитие на една държава.*

Естония има добри позиции и в друга класация, в основата на която е възприемането на степента на корумпираност в публичния сектор от страна на бизнеса и гражданите в съответната държава. Класацията се изработва от Transparency International на базата на CPI (Corruption Perception Index) и включва 175 държави, като 0 е показател за най-висока корупция в публичния сектор, а 100 означава най-чист от корупция публичен сектор. На първо място е Дания с показател 92. *Естония се отделя от другите две балтийски държави и за 2014 г. с показател 69 е на 26 място сред държавите с най-ниско ниво на корупция. В основата на този нисък корупционен натиск е функциониращото електронно правителство.* За сравнение Литва (показател 58) и Латвия (показател 55) са съответно на 39 и 43 място, а България (показател 43) е на 69. За нашата страна корупцията се определя като системен проблем, вече пета година не може да започне да функционира електронно правителство и ние сме една от четирите държави с най-високо ниво на корупция в ЕС.

Свободна от корупция икономика е една от икономическите свободи, които се имат предвид при изчисляване на т.нар. индекс за икономическа свобода (Index of Economic Freedom). Други такива са право на собственост, парична свобода, търговска, финансова свобода и др. Според този индекс Естония е на 11 позиция в света за 2014 г. и попада в групата на държави, които са в голяма степен икономически свободни (Mostly Free).

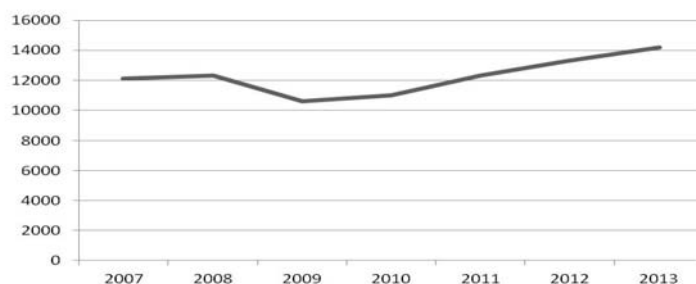
Индексът за икономическа конкурентоспособност на Световния икономически форум GCI (Global Competitiveness Index) за 2014-2015 г. включва в класация 144 държави. Естония е на 29 позиция с показател 4.7, като разликата с водача е 10 пункта. На първо място е Швейцария с 5.7, следвана от Сингапур с 5.6 и САЩ, Финландия и Германия с 5.5. Имайки предвид подреждането, постиженията на Естония по този показател за един сравнително кратък период могат да се определят като забележителни. Класацията е основана на дефиниране на

конкурентоспособността като комбинация от институции, политики и фактори, които определят равнището на производителността в една икономика. По-конкретно измерването на икономическа конкурентоспособност е базирано на индикатори, свързани с институции, инфраструктура, макроикономическа среда, здравеопазване, образование, технологии, иновации и др., като се приема, че производителността от своя страна определя равнището на просперитет, стандарта на живот в съответната икономика.

Във връзка с това интерес представляват данните относно развитието на процеса на реална конвергенция на естонската икономика в европейската. Естония се присъединява към Еврозоната след изпълнение на макроикономическите критерии за номинална конвергенция (т.нар. маастрихтски критерии). Много по-дълъг и труден път обаче преминават държавите в процеса на реална конвергенция, която най-общо се дефинира като сближаване и хомогенизиране на съответните национални икономики по отношение на икономически показатели като доходи и производителност на труда.⁵⁴ На практика става въпрос за сближаване по отношение стандарта на живот между участващите в един съюз държави. Показателят „БВП на човек от населението” е общоприетият измерител на стандарта на живот в една страна. По данни на Евростат за 2013 г. в Естония той възлиза на 14 200 EUR. При средно равнище на този показател за паричния съюз 29 500 EUR страната е постигнала 48.13%. За ЕС-28 средното равнище е 26 600 EUR, което означава постижение за Естония от 53.4%. От 2007 г. тенденцията там в това отношение е възходяща (с прекъсване, всъщност срив, в рамките на две години – 2009 и 2010) (вж. фиг. 1).

Фигура 1

Реален БВП на човек от населението в Естония за периода 2007-2013 г. (в EUR)



По отношение на другия показател за реална конвергенция – производителност на труда, измерена чрез БВП на изработен час, за 2013 г. Естония е постигнала 11.4 EUR, което е 35.5% от средното равнище за ЕС-28 (32.1 EUR) и 30.56% от средното

⁵ Относно номинална и реална конвергенция вж. Кирова, 2012.

за Еврозоната (37.3 EUR). Средногодишният растеж на производителността на труда в естонската икономика възлиза на 2% за 2013 г. и 1.7% за 2014 г. За сравнение за цялата Еврозона тези показатели са 0.6% за всяка от двете години.

Актуалните макроикономически показатели за Естония за 2014 г. включват:

- икономически растеж на годишна основа 1.9%;
- безработица 7.8% за 2014 г. Официално са заявени намерения за достигане на предкризисното равнище на заетост до 2020 г.;
- инфлация 0.7%;
- състояние на текущата сметка на платежния баланс – дефицит, възлизащ на -2.8% спрямо БВП;
- публичен дълг 9.9% от БВП. Естония е държавата в ЕС с най-ниско съотношение на публичен дълг към БВП;
- бюджетен дефицит спрямо БВП -0.4%;
- държавни разходи спрямо БВП 38.9% (за 2013 и 2014 г.);
- средномесечна работна заплата 977 EUR (третото 3-месечие на 2014 г.);
- дългосрочен кредитен рейтинг (Standard & Poor's) AA – инвестиционен кредитен рейтинг, четвърти по ред в скалата след най-високия.

2. Латвия – от проблемна икономика до първенец по икономически растеж в Европейския съюз

Латвия е държава с малка и отворена икономика с 2.2 млн. население. През 1991 г. придобива политическа независимост от бившия СССР. След сравнително кратък период на преходни мерки в паричната и финансовата сфера през 1993 г. е възстановена националната валута – латвийски лат (LVL). През 1992 г. става член на МВФ, а през 1999 г. на Световната търговска организация. През 2003 г. е включена в Шенгенската зона. През 2004 г. Латвия става член на НАТО и ЕС, а от 01.01.2014 г. – и на ЕПС. От 2013 г. започва процесът за присъединяването ѝ към ОИСР, който обаче все още не е приключил.

Развитията в паричната и валутнокурсната сфера включват възстановяване на латвийската национална валута, използвана през периода 1922-1940 г., прилагане на плаващ валутен курс (1992-1994 г.) и въвеждане на режим на фиксиран валутен курс от 1994 г. От 1994 г. латвийският лат LVL е привързан към СПТ, а след присъединяването на страната към ЕС и по-точно от 2005 г. котвата за фиксиране на курса е променена на евро. През същата година Латвия се присъединява към ERM II. Включването ѝ в подготвителния механизъм за Еврозоната не променя правилата за фиксиране на курса на националната парична единица – допустимият толеранс за колебания на пазарния курс на латвийския лат спрямо фиксирания паритет в евро

остава +/-1%. Фактически включването на страната в Еврозоната от 01.01.2014 г. е с фиксиран към еврото валутен курс от 2005 г.

Анализът на процесите в латвийската икономика от началото на 90-те години на миналия век показва забележителна последователност и неотклонност в процеса на следване на стратегическите цели, при това независимо от много сериозните финансови и икономически трудности, през които трябва да се премине. Полският икономист Балцеровиц конструира и използва акронима BELL (**B**ulgaria, **E**stonia, **L**atvia, **L**ithuania) за група държави. Три от тях прилагат валутен борд – България, Естония и Литва. Паричният режим в Латвия от 1994 г. до присъединяването към Еврозоната се основава на фиксиран валутен курс, който е определян и като бордоподобен, и затова Латвия е включвана в групата BELL на държавите от Централна и Източна Европа. Всъщност класификацията на валутнокурсните режими на МВФ включва Латвия в различна група от тази, в която са страните с валутен борд. Паричният режим за периода 1994-2013 г. има характеристики, които са в основата на включването ѝ в групата на държавите, прилагащи стандартно привързване (стандартен режим на привързан валутен курс).⁶ Както при валутен борд, националните парични единици имат необходимото покритие с валутни резерви в централната банка на Латвия. Същевременно националната парична единица е с фиксиран курс (първоначално към СПТ, а впоследствие към еврото) при наличието на допустими пазарни отклонения +/-1%. Наличието на толеранс за пазарни колебания около фиксирания паритет е причина паричният режим, прилаган в рамките на известен период преди присъединяването към Еврозоната, да бъде определян като бордоподобен. Фиксираният валутен курс има както положителни, така и неблагоприятни ефекти върху съответната национална икономика. Създава се предвидимост за бизнеса и до голяма степен е елиминиран валутният риск. Опитът на бившите социалистически държави, използвали фиксиран валутен курс в началния етап на прехода към пазарна икономика, показва, че те най-общо са се справили по-добре и по-конкретно с високия инфлационен темп. Например Латвия за 1992 г. има годишна инфлация в размер на 951%, към декември 1993 г. тя е почти 35%, а в края на 1997 г. вече 6.36%. Същевременно при прилагане на фиксиран валутен курс се натрупват несъответствия между фиксираното номинално съотношение и реалната стойност на националната парична единица. Тя може да стане обект на спекулативни атаки, както се случва и с латвийския лат. Прилагането на фиксиран валутен курс означава невъзможност за провеждане на независима от валутнокурсната парична политика от страна на централната банка. Причината е в поетия официално ангажимент за защита на националната валута, с оглед на което централната банка е задължена да интервенира на валутния пазар, за да поддържа колебанията на пазарния курс в установените рамки. Само през първата половина на 2009 г. латвийската централна банка е загубила 25% от валутните си резерви, тъй като необходимите валутни интервенции за защита на националната валута са от типа продажба на чужда валута на валутния пазар.

⁶ Вж. IMF, Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2013...

Процесът на изграждане на инфраструктура на пазарна икономика в Латвия започва още през първата половина на 90-те години и паралелно с развитието на този процес се увеличава капиталовият приток, което продължава до 2007 г. Чуждестранните капитали, които в най-голяма степен произхождат от Швеция, са насочени предимно към сферата на недвижимите имоти и финансовия сектор. Резултатът е разрастване, респ. бум на пазара на недвижими имоти и банкова система, в която доминира чуждестранен капитал. В резултат от притока на чуждестранен капитал във финансовата сфера банковият сектор в страната регистрира много бърз растеж за сравнително кратък период, особено в годините преди и след приемането ѝ в ЕС. Съотношението между стойността на банковите активи спрямо БВП за 2000 г. е 57% и достига 149% за 2007 г. (Eglitis et al, 2014).

Банковата система на Латвия е в основата на сериозни опасения, че приемането на еврото там ще създаде нова проблемна зона в рамките на паричния съюз. Аргументите за това са свързани с някои особености на банковата система на Латвия. На първо място, системата е привлякла огромен обем депозити от нерезиденти. 80-90% от тях са от държави, които са били част от бившия СССР. Сега те възлизат на почти 50% от всички банкови депозити, което прави цялата банкова система твърде зависима от процеси, водещи до бягство на капитал. За сравнение това съотношение за Швейцария е 43%, а за Кипър 37%. Същевременно депозитите на нерезиденти в латвийската банкова система възлизат на 40% от БВП, докато за Кипър те са 140%. Изводът е в полза на икономиката на Латвия, която е много по-малко зависима от финансовата система в сравнение с кипърската.⁷ На второ място, сравненията с банковата система на Кипър се основават и на данни относно незаконни дейности, свързани с капитали на нерезиденти. Само през първата половина на 2012 г. банковата система на Латвия е привлякла допълнителни 1.2 млрд. USD от богати нерезиденти с руски произход в резултат от кризата в Кипър. Банките в малка държава като Латвия не могат да разчитат да формират голяма депозитна база въз основа на депозити само от резиденти. В този смисъл нерезидентските банкови сметки са възможност за разширяване на депозитната маса и съответно на кредитната дейност. Същевременно депозитите, представляващи по същество краткосрочни банкови задължения и по-конкретно особеностите на депозитната маса в Латвия най-общо водят до увеличаване на рисковете за банковата стабилност. Важен е и фактът, че Латвия е преминавала през банкова паника в края на 2008 г., когато започва масово теглене на депозити от втората по големина латвийска банка Parex bank и прехвърлянето им към Swedbank. Parex bank е спасена и национализирана, но цената за това е 1.9 млрд. EUR от държавния бюджет.

През 2000-2007 г. Латвия преживява забележителен икономически подем със средногодишен икономически растеж от 9%. Това е период на кредитен, най-общо икономически бум, който е съпроводен с увеличаване на инфлацията. Всъщност страната има проблеми с инфлацията, която след 2004 г. е постоянно над 6%, достигайки 15.3% през 2008 г. Опитвайки се да овладява инфлацията, централната банка на Латвия увеличава лихвеното равнище и съответно кредитите в национална

⁷ Изводът е направен в изследване на рейтинговата агенция "Fitch", Latvia Faces Different Banking Risks from Cyprus: Fitch, May 2013, www.eubusiness.com.

валута също поскъпват. Това е в основата на рязкото увеличаване на кредитите в чужда валута – предимно в евро и швейцарски франкове поради по-ниските лихви за чуждодолутни заеми. *Латвия е държавата в Централна и Източна Европа с най-голям дял чуждодолутни заеми. Към 2010 г. 91% от заемите в латвийската икономика са деноминирани в чужди валути, което формира огромна откритост на цялата икономика спрямо валутен риск.*

В условията на развиващи се кризисни процеси в света и започналото изтегляне на капитали от региона на Централна и Източна Европа латвийската икономика се оказва много сериозно засегната, като краят на 2008 г. е белязан и от проблеми за банковата система. От последното тримесечие на 2008 г. националната икономика навлиза в тежка рецесия. В рамките на три години (2008-2010 г.) намалението на БВП е около 25%. *Същевременно валутният курс и паричната политика не могат да бъдат използвани от централната банка като инструменти за смекчаване и преодоляване на кризисните развития.* Първата половина на 2009 г. е критична за латвийската икономика. Бягството на капитали от държавите от Централна и Източна Европа подлага на много силен натиск фиксираните валутни курсове и в частност този на латвийската валута. *МВФ препоръчва девалвация на латвийския лат около 50%. Това би означавало рухване на бордоподобния паричен режим и изпадане в неплатежоспособност на всички заемополучатели в чужда валута.* Ефектите от подобно развитие биха били катастрофални не само за Латвия, но и за другите държави от групата BELL, както и за целия ЕС.

Латвия обаче съумява да покаже на Европа и света, че икономическо възстановяване в подобни условия е възможно и без девалвация в смисъл на външно обезценяване на националната валута. *Решението е за извършване на вътрешна девалвация и страната често е давана за пример как се провежда тази мярка. Доколкото вътрешната девалвация обикновено се сочи като ключов елемент на политиките, довели до извеждане на латвийската икономика от дълбоките кризисни процеси в продължение на почти три години, интерес представляват компонентите и начина ѝ на провеждане.*

Едно изследване относно процесите в латвийската икономика представя основни условия за успешно провеждане на вътрешна девалвация (Avent, 2012). Имайки предвид целите на този анализ, правят впечатление следните основни условия: обществен консенсус за преминаване на страната през допълнителни финансови и най-общо икономически трудности, както и състоянието на икономиките на основните търговски партньори. За редица проблемни държави тези условия са бариери пред успешно провеждане на подобна мярка. Причината е, че в страни, в които вече е налице „умора от прехода“, защото икономиката е преминала през дълъг период на реформи и приспособяване, е малко вероятно или много трудно да се формира необходимият обществен консенсус в това отношение. Относно второто условие е необходимо да се има предвид, че ключов фактор за преодоляването на сериозните финансови проблеми и всъщност за „спасяването“ на Латвия през 2009 и 2010 г. се оказва финансовата и най-общо икономическата ѝ обвързаност с държави от Северна Европа, които са сравнително незасегнати от съвременната световна финансова и икономическа криза и икономиките им остават здрави и стабилни. Те и

по-конкретно техните банки са формирали значителна откритост към латвийската икономика, която е спасена от катастрофални развития в края на 2008 г. и първата половина на 2009 г. не толкова от МВФ (получен заем в размер на 7.5 млрд. EUR), колкото от съседни скандинавски страни. Решаваща е помощта от Швеция и Дания – през декември 2008 г. е сключено суапово споразумение между съответните централни банки с оглед поддържане на фиксирания курс на латвийския лат, а в началото на 2009 г. и второ подобно споразумение е сключено отново с участието на Швеция. Може да се приеме, че *състоянието на икономиките на големи търговски партньори на една държава в крайна сметка играе ролята на важен детерминант за това доколко успешно ще се окаже провеждането на мероприятия, основани на ограничителни политики, с оглед възстановяване на конкурентоспособността и съответно извеждане от криза на засегнатата икономика.*

В цитираното изследване са формулирани и други не по-малко важни условия – малка и отворена икономика с нисък публичен дълг и гъвкав трудов пазар, особено по отношение на трудовите договори. Вътрешната девалвация е препоръчителна и възможна за такава икономика, като чрез нея се цели възстановяване на конкурентоспособността на националната икономика, което зависи до голяма степен от връзките с останалия свят – международни търговски и инвестиционни потоци. Главно фактът, че латвийската икономика е малка и отворена с много чужди банки, формиращи повече от 60% от банковия капитал, за които не е възниквала необходимост от спасяване, е в основата на становище, поставящо под въпрос определянето на политиките на страната за извеждане от кризата като успех, който може да служи за пример (Masluskaitė and Zorgenfreija, 2013).

Вътрешната девалвация е най-общо противоречива мярка с тежки социални последици, доколкото включва съкращаване на публични разходи и намаляване на индивидуални заплащания. ***Публичните разходи в Латвия са намалени с 18% за 2009 г. (най-голямо намаление сред балтийските държави)***, увеличени са някои преки и косвени данъци – например двустепенно увеличение на ДДС от 18 на 21-22%, както и на данъка върху доходите на физически лица от 23 на 26%. Специфична характеристика на вътрешната девалвация тук е, че тя е проведена главно чрез понижаване на заплатите в публичния сектор и в по-малка степен в частния. ***Публичният сектор е съкратен с 25%, а намалението на заплатите в него съставлява почти 50% от това на публичните разходи от 2009 до 2011 г.*** Държавните пенсии спадат с 10%. Безработицата се увеличава и в началото на 2010 г. достига 21%.

Това е най-общо цената за извеждане на латвийската икономика от рецесията. След три поредни години на отрицателен растеж (2008-2010 г.) следват четири последователни години (2011-2014 г.) на висок икономически растеж. По данни на Евростат през 2011 г. Латвия регистрира икономически растеж в размер на 5%. Преди нея по този показател сред държавите в ЕС са само Естония (8.3%) и Литва (6.1%). През следващите две години ***(2012–2013 г.) Латвия регистрира икономически растеж съответно от 4.8 и 4.2%, като и за двете години е първенец в ЕС по този показател. За 2014 г. икономическият растеж в латвийската икономика е около 2.6% (на първо място в ЕС е Ирландия с 4.6%).*** По

темпа на икономически растеж за 2014 г. общо четири държави изпреварват Латвия, но като се има предвид средният темп за Еврозоната 0.8% и за ЕС 1.3%, изводът е, че растежът в латвийската икономика е значително над средния за ЕС и ЕПС. Като основен двигател на икономическия растеж се сочи износът, чиито занижени цени в резултат от извършената вътрешна девалвация са в основата на увеличена конкурентоспособност. Специфичен фактор е свързан с търговските партньори с голямото търсене на доминиращия в експорта на страната дървен материал – предимно от Швеция. На второ място като експортен партньор е Русия с 11%, след Литва, която е и на трето място като импортен партньор отново с дял от 11%. Латвия дълго време е била изцяло зависима от внос от Русия на необходимия за националната икономика природен газ, но и в това отношение ще настъпи промяна – с очакваните доставки на втечен природен газ от Литва.

В конвергентния доклад от пролетта на 2013 г. Латвия получава положително становище от ЕК и ЕЦБ за присъединяване към Еврозоната. В него се открояват някои основни моменти. На първо място, докладът съдържа констатация за непълна съвместимост на законодателството в страната с европейския регламент относно централната банка. Несъвместимостите се отнасят до независимостта на централната банка, необходимостта от забрана за парично финансиране, привилегирования достъп и други аспекти, засягащи интеграцията на националната централна банка в ЕСЦБ (първата препоръка е изпълнена в срок от държавата-кандидат). *Последният конвергентен доклад от 2014 г. съдържа констатация за България в същия смисъл. Това е вторият поред конвергентен доклад, който включва същия извод и препоръки за нашата страна, като несъвместимостите засягат и редица дефиниции, сред които за парична политика, операции и инструменти на паричния пазар и др. Незачитането на препоръки относно необходими законодателни промени, които се отнасят до централната банка, може да се определи като фактически недобра атестация за държава, подготвяща се за Еврозоната.*

По отношение на ценова стабилност в латвийската икономика на първо място се прави сравнение между референтната и фактичката стойност за инфлационен темп към април 2013 г., които са съответно 2.7 и 1.3%. *Поради изискването за устойчивост на процеса на икономическо сближаване докладът включва анализ на факторите, които имат въздействие върху инфлационната тенденция, прави се и оценка на ценовата стабилност в средносрочен план.* Инфлационният темп в латвийската икономика достига над 15% за 2008 г., като в основата на овладяване и намаляване на инфлационните процеси е ограничителната фискална политика и по-конкретно е извършената фискална консолидация. Състоянието на публичните финанси главно се характеризира с 1.2% бюджетен дефицит спрямо БВП за 2012 и 2013 г. и публичен дълг 40.7% от БВП за 2012 г. През юли 2009 г. Латвия е включена в процедура за свръхдефицит, но до 2012 г. успява да изпълни предписанието за коригирането му. *Строгата фискална политика, ориентирана към стабилност и устойчивост, в комбинация с парична политика, подчинена на поддържане непроменен фиксирания номинален курс на националната валута спрямо еврото, е в основата на изпълнението на критериите за номинална конвергенция в рамките на референтния период.*

По отношение на валутнокурсната стабилност и дългосрочните лихвени проценти страната е в рамките на изискванията. Крайната оценка в доклада относно изпълнението на икономическите критерии е за устойчива във висока степен конвергенция на латвийската икономика в икономиката на ЕС. Анализът на допълнителните фактори – развитие на платежния баланс и интеграция на трудовия, стоковия и финансовия пазар, подкрепя общия извод, че националната икономика е добре интегрирана в рамките на икономиката на ЕС.

Какво е мястото на Латвия в европейски и световни класации? *Европейският индекс на настигането* (European Catch-Up Index) включва страната в общата класация в пета група (25 позиция) с размер на индекса 42. Също в пета група е и България, но с индекс 34 (28 позиция). По показател „демокрация“ Латвия е в четвърта група (индекс 40) заедно с Италия, Унгария и Хърватия, а по икономически показатели е в четвърта група (индекс 47) заедно със Словения, Испания, Словакия, Полша и др. По качество на живота страната е в четвърта група, докато България е в пета. По показател „управление“ (качество на публичните институции) Латвия е в четвърта група, в която е и България.

Индексът за възприемане на корупцията (Corruption Perception Index), отчитащ доколко в една държава публичният сектор се възприема за корумпиран от бизнеса и гражданите, подрежда Латвия на 43 позиция с размер на индекса 55. В това отношение тя се представя доста по-зле от Естония (26 позиция), малко по-лошо от Литва (39 позиция), но доста по-добре от България (69 позиция).

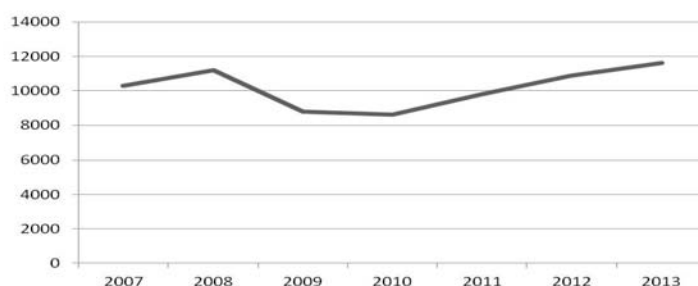
Индексът за икономическа свобода (Index of Economic Freedom) подрежда Латвия на 42 позиция (размер на индекса 68.7) в групата на държавите, които са сравнително свободни (Moderately Free). В тази група са Белгия, Франция, Португалия, Словения, Словакия, Полша, Унгария. България е в същата група, но на 61 позиция с размер на индекса 65.7.

Индексът за икономическа конкурентоспособност (Global Competitiveness Index) на Световния икономически форум подрежда Латвия на 42 място с размер на индекса 4.5. Със същия размер на индекса са Литва, Полша, Турция. За сравнение България е на 54 място в класацията с 4.4.

От данните на Евростат се виждат позициите на Латвия сред държавите в ЕС и в частност в Еврозоната по отношение на двата основни показателя за реална конвергенция. През 2000-2012 г. показателят БВП на човек от населението бележи увеличение с 85%, което показва развитие на благоприятна тенденция в това отношение. Латвия има БВП на човек от населението в размер на 11 600 EUR за 2013 г. С този резултат страната е постигнала 39.32% от средното равнище за Еврозоната (29 500 EUR) и 43.61% от средното за ЕС-28 (26 600 EUR) (вж. фиг. 2). По показател „производителност на труда“, измерена чрез БВП на изработен час, през 2013 г. Латвия е с постижение в размер на 8.4 EUR, което е 22.52% от средното равнище за Еврозоната (37.3 EUR) и 26.17% от средното за ЕС-28 (32.1 EUR). За сравнение резултатът за България е 4.9 EUR. По показател „растеж на производителността на труда“ Латвия се представя по-добре – 13.7% за 2011 г. (при средно за Еврозоната

1.3%); 4.4% за 2012 г. (за Еврозоната 0.7%); 2% за 2013 г. (за Еврозоната 0.6%) и 1.9% за 2014 г. (за Еврозоната 0.6%).

Фигура 2
Реален БВП на човек от населението в Латвия за периода 2007-2013 г. (в EUR)



Актуалните макроикономически показатели за Латвия за 2014 г. включват:

- икономически растеж на годишна основа 2.6%;
- безработица 11% (към ноември);
- инфлация 0.8% (към ноември);
- състояние на текущата сметка на платежния баланс – дефицит от -2.2% от БВП (към ноември);
- бюджетен дефицит -1.1% от БВП (към ноември);
- държавни разходи спрямо БВП 35.7% за 2013 г. и 35.4%;
- публичен дълг спрямо БВП 40.3% (към ноември);
- средномесечна работна заплата 791 EUR (към октомври);
- дългосрочен кредитен рейтинг (Standard and Poog's) A – инвестиционен кредитен рейтинг четвърти най-нисък в скалата.

3. Литва – зависимости, проблеми и политики по пътя към Европейския паричен съюз

Литва е най-голямата от трите разглеждани страни с население около 3 млн. жители. Тя е първата от балтийските републики, която обявява независимост от бившия СССР и от средата на 1990 г. става самостоятелна държава. През 1992 г. вече е член на МВФ, от 2001 г. и на Световната търговска организация, а три години по-късно се

включва в НАТО и ЕС. От 2007 г. държавата е в Шенгенската зона. В началото на 2015 г. започват преговорите за присъединяването ѝ към ОИСР. Литва е последната от трите балтийски държави, присъединила се към ЕПС на 01.01.2015 г.

След придобиването на политическа независимост през 1990 г. страната провежда поетапна и съпроводена с редица проблеми парична реформа. Само десет дни след акта за независимост е възстановена централната банка на Литва (Bank of Lithuania), която трябва да извърши паричната реформа. По комплексни причини възстановяването на националната валута лита (LTL) се отлага и след известен преходен период през юни 1993 г. той става отново националната парична единица на страната. Валутен борд е въведен през 1994 г., като първоначално базова валута на борда е щатският долар, а впоследствие – еврото. През 1993 г. в Литва започва да функционира първата фондова борса в Прибалтика. Развитието в това отношение е забележително и от 2008 г. фондовата борса във Вилнюс (Vilnius Stock Exchange) е член на NASDAQ OMX Group.

Валутният борд в Литва включва най-общо обичайните характеристики като конвертируемост на националната валута срещу избраната базова валута по фиксиран курс, както и покритие на националните парични единици с валутните резерви на централната банка. Същевременно тук е налице и една важна особеност – запазването на определени функции на централната банка и по-конкретно на функцията ѝ на кредитор от последна инстанция (в този случай до определен лимит), както и възможността за използване на някои инструменти на паричния пазар с оглед въздействие върху паричното предлагане. *Функционирането на паричния съвет в Литва преминава през трудни, дори критични периоди, но в крайна сметка се оказва правилното решение и въпреки първоначалните намерения за краткосрочно прилагане той функционира 20 години и с него страната се присъединява към Еврозоната.* В края на 90-те години на миналия век валутният борд в Литва е на ръба на срив поради въздействието на кризата в Русия, последвалото значително намаляване на износа в резултат от непреодоляни силни зависимости от състоянието на руския пазар, както и установилата се политическа нестабилност в страната. Валутният борд се справя и с голямото поскъпване на еврото спрямо щатския долар – общо 41% от началото на 2002 г. до края на 2007 г. Той е в основата на редица благоприятни развития – намаляване на инфлацията, конвертируемост на националната валута, дисциплиниращ ефект за цялата финансова система. Същевременно и този паричен режим не е в състояние да изолира една национална икономика от проблеми, в случая на Литва, породени предимно от силни икономически зависимости и значими за света валутнокурсви тенденции.

От 2000 г. литовската икономика е в състояние на подем при наличие на значителен приток на капитал. Регистриран е положителен икономически растеж в продължение на девет поредни години, като той е най-висок през 2007 г. – 8.9%. За същата година преките чуждестранни инвестиции достигат рекордна стойност от 6% спрямо БВП, а безработицата е минимална – 4%. Прииждащите капитали се насочват предимно към сектора на недвижимите имоти и финансовата сфера. Повече от 90% от финансовия сектор на Литва е притежание на чужди банки. Продължително време скандинавските банки предлагат заеми с много ниски лихви в литовската икономика,

което съответно води до 300% увеличение на заемите в частния сектор за периода 2000-2008 г., а тези (корпоративни и на физически лица) в чужда валута достигат 74% от всички предоставени заеми към 2010 г. Кредитната експанзия е съпроводена с по-висока инфлация и търговски дефицит вследствие на по-големия внос. Дефицитът по търговската сметка на платежния баланс се трансформира в излишък в резултат от прилагането на ограничителни политики и за 2009 г. търговският излишък вече възлиза на почти 4% от БВП.

Литва е засегната от съвременните кризисни процеси последна от балтийските републики, спадът на БВП продължава малко повече от година, което я превръща в държавата от ЕС, постигнала най-бързо икономическо възстановяване. Намалването на БВП започва от края на 2008 г., продължава 15 месеца (5 тримесечия на отрицателен икономически растеж) и икономическият растеж се възобновява от средата на 2009 г. Ето защо интерес представляват мерките в рамките на политиките за излизане от кризата. Литва също провежда вътрешна девалвация, като елементи на ограничителната политика са ограничаване на публичните разходи (с 10% за 2009 г.), намаляване на заплати и пенсии. Съкращаването на заплатите в частния сектор е по-голямо от това в публичния и тази характеристика на ограничителната политика е най-силно изразена в Литва. Увеличени са някои данъци – ДДС например от 18 на 21%, а данъкът върху корпоративните печалби от 15 става 20%.

Важна особеност на политиките, които са в основата на икономическото възстановяване в Литва и които я отличават от другите две балтийски държави, е включването на елемент на икономическо стимулиране. В случая се има предвид намаляването на данъка върху доходите на физически лица с 9% до равнище 15%. Икономическата логика на тази мярка трябва да се търси във факта че вътрешното потребителско търсене е основен двигател на икономическия растеж в балтийските икономики през годините на икономически подем преди началото на съвременните кризисни процеси. Важна особеност на процеса на икономическо възстановяване в Литва е, че първоначално двигателят за извеждане на националната икономика от кризата е износът, но от втората половина на 2013 г. той е изместен от вътрешното търсене (чрез увеличени потребителски разходи и инвестиции). Данните сочат, че износът остава важен фактор за икономическо възстановяване на литовската икономика – през 2007 г. дялът му спрямо БВП е 54% и през 2014 г. се увеличава на 89%. Това говори за увеличена национална конкурентоспособност, но същевременно означава и по-голяма зависимост на растежа от външни фактори и в частност от състоянието на икономиките на търговските партньори. Основните търговски партньори на Литва са държавите от ЕС и Русия. През 2014 г. основен експортен партньор е ЕС с 55.6% от целия износ. Съюзът е и основен импортен партньор с 64.5%. Същевременно, ако този показател се разглежда по отделни държави, първо място заема Русия с дял съответно 16 и 30% от износа и вноса. Сред големите търговски партньори на страната са Германия, другите балтийски, както и скандинавски държави, на първо място Швеция.

Доскоро Литва внася от Русия 100% от необходимите за функционирането на националната икономика енергийни източници. Това обяснява 30% дял на Русия във

вноса на страната (на второ място е Германия с 9.5% дял). Пробив в това отношение настъпва през втората половина на 2014 г., когато е договорен внос на втечен газ от Норвегия. Изграденият терминал за втечен газ в Клайпеда ще осигурява 75% от нуждите от природен газ на трите балтийски държави. Пробивът относно намаляване на зависимостта от един енергиен доставчик обаче е направен точно в Литва, защото нуждите ѝ са най-големи – консумацията на природен газ формира 61% от целия газов пазар на Прибалтика и страната дълго време е плащала най-високите цени за внос от Русия. Независимо от голямата промяна по отношение енергийна осигуреност, икономическите зависимости не са преодолени и за Литва търговията с Русия остава много важна. В този смисъл икономическите реалности сега се определят като значително усложнени в резултат от политически и военни фактори (от пролетта на 2014 г. във връзка с конфликта Русия – Украйна, респ. разнопосочните ефекти от него).

До този момент Литва е единствената държава от ЕС, която се присъединява към Еврозоната от втори опит. На 16 май 2006 г. след 2-годишен престой в ERM II страната получава отказ с официалния аргумент, изтъкнат от ЕК, за неспазване на инфлационния критерий. Изчисленията за референтния период за Литва показват 2.7% средногодишен инфлационен темп при допустим 2.6% според правилата. Всъщност разликата между изчисления и допустимия темп на инфлация е по-малко от 0.1%, тъй като изчисленията представят резултатите с точност до 0.0001%. Формално условието е средногодишният темп на инфлация в държавата-кандидат да не надхвърля 1.5% средната инфлация за трите държави от ЕС с най-ниска инфлация за референтния период. През 2006 г. тези три държави са Швеция, Полша и Финландия, като две от тях – Швеция и Полша, не участват в Еврозоната. *Във връзка с това възниква въпросът дали е икономически обосновано постигнатият инфлационен темп от държави, нечленувачи в Еврозоната, да бъде включван в изчисляването на показателя за оценка на страни – кандидати за членство в нея.*

Конвергентният доклад от пролетта на 2014 г. включва положително становище на ЕК и ЕЦБ относно готовността за присъединяване и от 01.01.2015 г. Литва е 19 член на ЕПС. *Към момента на представяне на доклада страната също има проблеми, засягащи съвместимостта на националното законодателство за централната банка и нейната интеграция в ЕСЦБ.* След първа отправена препоръка са извършени необходимите законодателни промени. Конвергентните доклади за Литва до 2012 г. включват констатации за неизпълнение на критерия за ценова стабилност. Към април 2014 г. средногодишният темп на инфлация в икономиката на страната е 0.6% при допустима максимална стойност 1.7%. Представени са резултати от изследване на развитието на основни компоненти на инфлацията и по-конкретно цени на услуги, храни и енергия, които съставляват общо 75% от кошницата на ХИПЦ.⁸

Литва е изправена пред проблеми, свързани със състоянието на публичните финанси и по-конкретно с показателя за бюджетен дефицит. Независимо от извършената фискална консолидация за 2009 г. бюджетният дефицит възлиза на 9.4% спрямо БВП, но постепенно намалява, достигайки 3.2% през 2012 г. и 2.1% през 2013 г.

⁸ ХИПЦ – Хармонизиран индекс на потребителските цени.

Изпълнението на този критерий е в резултат от значителното ограничаване на бюджетните разходи (съкращаване на разходи за държавна администрация, стоки и услуги за публичния сектор, както и социални плащания). Основен компонент на фискалната консолидация в Литва е орязването на публичните разходи, а на второ място по значение е увеличаването на данъците и мерките за повишаване на събираемостта.

В общи линии Литва няма проблеми с публичния дълг. Въпреки значителното му увеличаване от 15.5% през 2008 г. до 39.4% спрямо БВП през 2013 г. наблюдаваният показател не превишава определеното максимално равнище. Литва няма проблеми и по отношение на критериите „валутнокурсва стабилност” и „дългосрочни лихвени проценти”. Страната престоюва почти десет години в ERM II, запазвайки всички параметри на валутния борд. Към момента на оценката при референтна стойност 6.2% цената за дългосрочни литовски държавни облигации е 3.6%.

Анализът на допълнителни фактори (платежен баланс, интеграция на стоков, трудов и финансов пазар) *констатира проблеми по отношение на два от общо единадесет индикатора – нетна международна инвестиционна позиция и равнище на безработица*. Изводът за наличие на външни и вътрешни дисбаланси е допълнен от аргументирано заключение за благоприятно развитие на двата индикатора към определените допустими стойности.

Последният към сегашния момент конвергентен доклад от пролетта на 2014 г. съдържа констатация за поддържане на същите макроикономически дисбаланси в България, което изисква съответни политики и мерки. Независимо от изводите за наличието на проблеми в определени насоки конвергентният доклад за Литва от 2014 г. дава положителна оценка относно развитието и политиките в съответните сфери.

Какво е мястото на Литва в европейските и световните класации? В общата класация съгласно *европейския индекс на настигането* (European Catch-Up Index) с резултат 47 страната е на 22 позиция, което я поставя в четвърта група заедно с Полша, Словакия, Италия и Унгария. В категория „икономика” резултатът ѝ е 51 и заема 15 позиция в четвърта група, в която са включени също Латвия, Словения, Словакия, Испания и др. В категория „демокрация” Литва е класирана на 21 позиция с резултат 49, което я поставя в трета група заедно с Полша, Португалия, Словакия и Кипър. По качество на живота е в трета група (където е и Естония) на 24 позиция с индекс 45, а в категория „управление” Литва, Латвия и България са в четвърта група, като с индекс 43 Литва е на 24 позиция непосредствено след Латвия и няколко позиции преди България.

В подреждането съгласно *индекса за възприемане на корупцията в публичния сектор* (Corruption Perception Index) Литва е на 39 позиция с индекс 58 – преди Латвия, но доста след Естония.

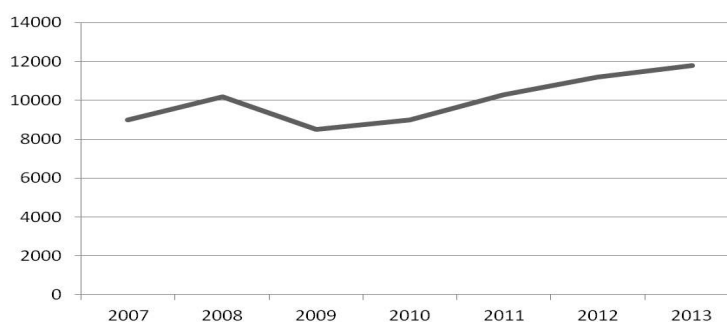
Индексът за икономическа свобода (Index of Economic Freedom) включва Литва в една група с Естония – групата на до голяма степен икономически свободни държави, но докато Естония е на 11 позиция, Литва е на 21 позиция с индекс 73.

Съгласно *индекса за икономическа конкурентоспособност* (Global Competitiveness Index) 2014-2015 г. Литва и Латвия с размер на индекса 4.5 са съответно на 41 и 42 позиция. Това ги поставя след Естония (29 позиция с индекс 4.7), но преди България (54 позиция с индекс 4.4).

Какви са резултатите на Литва по отношение на реалната конвергенция? По данни на Евростат към 2013 г. БВП на човек от населението там възлиза на 11 800 EUR при средно равнище за Еврозоната 29 500 EUR и 26 600 EUR за ЕС-28. Това означава, че страната постига 40% от средното за Еврозоната и 44.36% от средното за ЕС. С тези резултати Литва изпреварва Латвия, но е след Естония и доста преди България (вж. фиг. 3).

Фигура 3

Реален БВП на човек от населението в Литва за периода 2007-2013 г. (в EUR)



По показателя „производителност на труда“, измерена чрез БВП на изработен час с 10.6 EUR Литва отново изпреварва Латвия. При показател за еврозоната 37.3 EUR за 2013 г., Литва е постигнала 28.42% от средното равнище. За ЕС-28 средното равнище е 32.1 EUR, което прави постижение от 33.02%. По този показател Литва се подрежда след Естония, но преди Латвия и България. По показателя „средногодишен растеж на производителността на труда“ за 2013 и 2014 г. Литва и Латвия имат резултат съответно 2 и 1.9%. Технологичното равнище и капиталовата интензивност на производството са фактори от първостепенно значение за растежа на производителността на труда в една национална икономика. Също толкова важен фактор е качеството на трудовите ресурси. В това отношение Литва се откроява, доколкото работната сила там се смята за една от най-добре образованите в Централна и Източна Европа – 35% от заетите в страната са с висше образование.

Актуалните макроикономически показатели за Литва за 2014 г. включват:

- икономически растеж на годишна основа 2.7%;

- безработица 11.2%;
- инфлация 0.3%;
- бюджетен дефицит -2.1% от БВП (за 2013 и 2014 г.);
- държавни разходи спрямо БВП 35.8%;
- публичен дълг 41.3% от БВП;
- състояние на текущата сметка на платежния баланс – излишък +0.8% от БВП;
- средномесечна работна заплата 697 EUR (към август)
- кредитен рейтинг (Standard & Poor's) A – повишен пролетта на 2014 г. от BBB.

Заклучение

Във връзка с представения анализ на политиките и проблемите на балтийските държави по пътя им към ЕПС могат да се направят някои обобщаващи изводи и препоръки и за България.

- След постигането на политическа независимост в началото на 90-те години на XX век в Естония, Латвия и Литва започват процеси на системна трансформация, които продължават около две десетилетия. Резултатът е изграждане на структура на пазарна икономика, включваща качествени и пълноценно функциониращи публични институции. Балтийските държави се присъединяват към ЕС и веднага започват подготвителните процеси за приемане на единната европейска валута, които имат за резултат изпълнение на макроикономическите критерии за номинална конвергенция. Това се случва след преминаването на техните икономики през тежка рецесия, причините за която са както външни (ефекти на световната финансова криза), така и вътрешни (естествен край на икономически бум) (Blanchard et al, 2013).

*Какви политики стоят в основата на изпълнението на задължителните критерии за Еврозоната, респ. успешните резултати от подготвителните процеси в това отношение? Държави с валутен борд или бордоподобен паричен режим не могат да използват валутния инструмент за икономическо възстановяване. Въпрос на ясно решение е дали да се проведе икономическо приспособяване без външна девалвация. **Естония, Латвия и Литва показват, че е възможно икономическо възстановяване без външна обезценка на националната валута в условията на глобални кризисни процеси.** В основата на икономическите успехи е вътрешната девалвация, в която е заложено на фискална консолидация в най-тежка форма в самото начало и в рамките на кратък срок. **В този смисъл основни характеристики на приспособителните процеси са бърза фискална консолидация и използване на двата основни източника на икономически растеж.** Чрез фискалната консолидация се наблята в по-голяма степен на намаляване на бюджетните разходи, отколкото на увеличаване на*

данъците. В основата на общата ограничителна финансова политика и в частност на проведената фискална консолидация в балтийските икономики е концепцията, съгласно която възстановяването на финансовата стабилност е условие за икономически растеж. Това води до възобновяване на редица процеси със стимулиращ ефект, например на нормалното банково кредитиране на бизнеса, както и до възвръщане на потребителското доверие, респ. увеличаване на вътрешното търсене. Възстановеният икономически растеж в балтийските икономики е в размер, достатъчен, за да окаже благоприятен ефект върху заетостта и доходите.

Съгласуваността на политиките, свързани с публични финанси и парична сфера, както и ясната насоченост към интеграция на националния стоков, трудов и финансов пазар в пазарите на ЕС е в основата на успешните резултати на балтийските държави в процеса на подготовка за паричния съюз. Конвергентните доклади за Латвия и Литва, съдържащи положително становище на ЕК и ЕЦБ за присъединяване към Евророната, включват изводи за някои проблеми, респ. препоръки за преодоляването им. В това отношение политическата воля и икономическите решения действат в синхрон за постигане на благоприятен резултат. Същевременно една и съща препоръка за България в два последователни конвергентни доклада не получава нужното внимание и реакция.

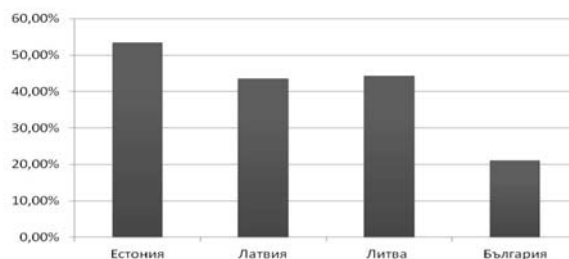
- Опитът на трите балтийски държави (и Ирландия) показва, че икономически успехи в съвременните несигурни и нестабилни времена са възможни, но на висока социална цена. Въпросът е кои държави могат да си го позволят. Изразяваните становища, че балтийските държави не могат да служат като модел за икономическо възстановяване, се позовават главно на факти за недостигнато равнище на производство и БВП от предкризисния период, а също и на високата социална цена, и по-специално равнището на безработица (Krugman, 2013; Wolf, 2013).
- Най-общо оценките за социалните измерения на процесите в балтийските държави и България, осъществили преход от планова към пазарна икономика и догонващи развитите европейски страни, трябва да отчитат някои актуални показатели. По данни на Евростат в края на 2013 г. хората в риск от бедност или социално изключване в България са 48% – най-висок дял сред всички държави в ЕС. За сравнение за Естония този процент е 23.5%, за Латвия – 35.1% и за Литва – 30.8%. Дори за Румъния показателят е по-добър от този за България – 40.1%. *Може да се приеме, че ранното формулиране на стратегически цели и радикални реформи като средство за **неотклонно** следване на тези цели има **по-ниска социална цена** в сравнение с варианта, включващ неясни стратегически цели и постепенни реформи за много продължителен период.*
- Поставя се въпросът за ролята на държавата за намаляване на големите социални неравенства в отделните икономики в съвременния свят. По правило от централизираната икономика в бившите социалистически държави продължава да се залага твърде много на държавния бюджет като важен инструмент в това

отношение. Исторически чрез преразпределителната си функция фискалната политика е допринасяла за намаляване на икономическите неравенства в различните държави средно с 25-35% (O'Connor, 2014). В съвременния свят значението на държавния бюджет като инструмент за ограничаване на икономическите неравенства намалява. В това отношение интерес представляват данните за правителствените разходи, вкл. социални и субсидии, като процент от БВП по държави. За 2014 г. Литва с показател 35.8% (35.5% за 2013 г.) и Латвия с 35.4% (35.7% за 2013 г.) са страните в ЕС след Румъния (35.1% за 2013 г. и 35.2% за 2014 г.) с най-нисък процентен дял на правителствени разходи спрямо БВП. Естония има по-висок дял (38.9%) и от България (38.3%) за 2013 г., но за 2014 г. за Естония показателят няма промяна (38.9%), докато за България бележи увеличение до 40.9%. Данните за Латвия, Литва и Румъния очертават тенденция към понижаване на правителствените разходи като процент от БВП за периода 2010-2014 г. В Ирландия този показател също бележи намаление. Без да се прави директна връзка, това са и държави в ЕС, често сочени за пример в редица аспекти.

- Трите балтийски икономики не са въввлечени в дългова криза, те не са имали проблеми с публичните дългове, което се оказва особено важен фактор за бързо икономическо възстановяване. Съвременните развития показват, че малките държави не трябва да стигат до големи бюджетни дефицити, респ. публични дългове. Финансовите пазари в съвременния свят са най-важният регулатор в това отношение. Смисълът е, че те не го позволяват, доколкото цената за финансиране на някои държавни дългове на капиталовите пазари значително се увеличава и съответните икономики се оказват откъснати от пазарно финансиране с всички производящи от това последствия.
- Естония, Латвия и Литва дефинират своя стратегически избор и следват неотклонно пътя към ЕПС, който включва силни взаимозависимости между участващите държави, вкл. възможността за пълен отказ от национален суверенитет в определени сфери. Смисълът на преминаването през сериозни финансови и икономически проблеми, преплетени с политически, е постигането на реална конвергенция в рамките на съюз с развити държави. *Актуалният въпрос е за социалната цена. Балтийските държави са разбрали и платили цената за придобиване на политическата си независимост в началото на 90-те години, цената за прехода от планова към пазарна икономика, цената за излизане от рецесията, в която изпадат в условията на съвременната световна финансова криза. Предстои им да плащат и цената за солидарността в рамките на един проблемен паричен съюз.*

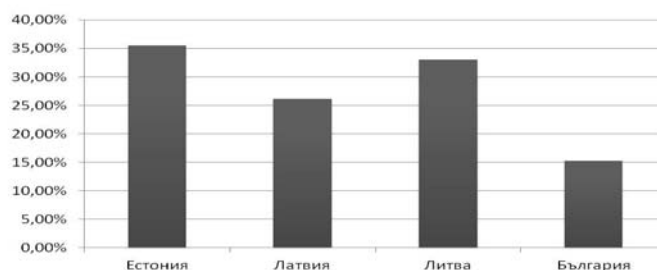
На фиг. 4 и 5 е представено сравнение на постиженията на балтийските държави и България в процеса на реална конвергенция в ЕС.

Фигура 4
Реален БВП на човек от населението като процент от средното равнище за ЕС-28 към 2013 г.



Източник: Евростат.

Фигура 5
Производителност на труда (измерена чрез БВП на изработен час) като процент от средното равнище за ЕС-28 към 2013 г.



Източник: Евростат.

Общият извод е, че **трите балтийски държави се представят много по-добре от България в процеса на реална конвергенция в ЕС.** По БВП на човек от населението Естония е постигнала равнище над 53% от средното за ЕС. Литва и Латвия са преминали 40% от средното равнище – съответно 44.36 и 43.61%, а към 2013 г. България е достигнала едва 21.05%. По показател „производителност на труда, измерена чрез БВП на изработен час“, постиженията са по-скромни. Естония води сред балтийските държави с 35.5% от средната производителност за ЕС към 2013 г., следвана от Литва с 33.02% и Латвия с 26.17%. България регистрира едва 15.26% от средното равнище за ЕС.

България е на етап подготовка за включване в ERM II. При действащо изискване за минимум две години в подготвителния механизъм Естония престоива шест години, Латвия – повече от осем, а Литва – почти десет години. За България най-вероятно политическото решение за включване в Шенгенската зона ще бъде ключово, в смисъл на отварящо пътя за скорошно присъединяване към ERM II, без да може да се прогнозира с точност периода на престой. Може би по-важно от благоприятното политическо решение е точната преценка от страна на българското правителство относно готовността за приемане на единна парична единица с много по-развити икономики. На този етап Еврозоната представлява нехомогенно икономическо пространство, в което процесите на икономическа диференциация се задълбочават, а някои от участващите държави развиват зависимост от финансово съдействие. Същевременно курсът към готовност за включване в паричен съюз с по-напреднали европейски икономики съдържа огромен потенциал за развитие.

Използвана литература

- Кирова, С. (2012). Изследване за степента на номинална и реална конвергенция между държавите от Европейския паричен съюз за периода 1999-2010 г. – Научни трудове на УНСС, Т. 3, С.: ИК – УНСС.
- Alonso-Gamo, P. et al. (2002). Lithuania: History and Future of the Currency Board Arrangement. – IMF Working Paper, WP02/127, 2002, www.imf.org.
- Avent, R. (2012). Recovery Strategies: The Hard Way. 13 June 2012, www.economist.com/blogs/freeexchange/2012/06/recovery-strategies.
- Blanchard, O., Griffiths, M. and Gruss, B. (2013). Boom, Bust, Recovery: Forensics of the Latvia Crisis, Brookings Papers on Economic Activity, Autumn – 2013, www.brookings.edu/~media/projects/bpea/fall%202013/2013b_blanchard_latvia_crisis.pdf.
- Briegel, F. (2014). Country Report Latvia, Economic Research Department. 21 March 2014, www.rabobank.com.
- Convergence Report 2010. European Economy 3/2010.
- Convergence Report 2013 on Latvia. European Economy 3/2013.
- Convergence Report 2014. European Economy 4/2014.
- Darvas, Z. (2015). The Convergence Dream 25 Years on. Bruegel Update, January 2015, www.bruegel.org.
- Eglitis, G. et al. (2014). Assessing Business Practices in Latvia's Financial Sector, ECFIN Country Focus, Vol. 11, N 6, April 2014, www.ec.europa.eu/economy_finance/publications/country_focus2014/pdf/cf_vol11_issue6_en.pdf.
- Estonia, European Economy 7/2014. European Commission, 4 November 2014, www.ec.europa.eu.
- Eurostat, www.ec.europa.eu/eurostat.
- Eurostat. Newsrelease 168/2014, At Risk of Poverty or Social Exclusion in the EU28, 4 November 2014, www.epp.eurostat.ec.europa.eu.
- Fitch. (2013). Latvia Faces Different Banking Risks from Cyprus: Fitch, May 2013, www.eubusiness.com.
- Greeley, B. (2012). Krugmenisation vs. Estonia. 20 July 2012, www.businessweek.com.
- IMF. Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2013, www.imf.org.
- IMF. Staff Country Report No.01/100, Labor Markets in Hard-Peg Accession Countries: The Baltics and Bulgaria, IMF, 2001.

- Knöbl, A. et al. (2002). The Estonian Currency Board: Its Introduction and Role in the Early Success of Estonia's Transition to a Market Economy, IMF Working Paper, WP/02/96, www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2002/wp0296.pdf.
- Krugman, P. (2013). The Opinion Pages: Baltic Brouhaha, 1 May 2013, www.krugman.blogs.nytimes.com/2013/05/01/baltic-brouhaha/.
- Krugman, P. (2013). The Opinion Pages: Latvian Adventures. 19 September 2013, www.krugman.blogs.nytimes.com/2013/09/19/latvian-adventures/?_r=0.
- Lat it be, 18 November 2013, www.economist.com.
- Latvia and the euro, European Commission, 2014, www.ec.europa.eu.
- Lessenski, M. (2014). It's a Process: Findings of the European Catch-Up Index. May 2014, www.osi.bg/downloads/File/2014/CatchUpIndexReport_May2014.pdf.
- Lithuania and the euro, European Commission, 2014, www.ec.europa.eu.
- Maslauskaitė, K. and Zorgenfreija, L. (2013). Part2: Economic Miracle in the Baltic States: An Exemplary Way to Growth. p. 33, www.notre-europe.eu/media/balticstateseu-grigaskasekampmaslauskaiteszorgenfreija-ne-jdi-july13.pdf?pdf=ok.
- Masso, J. et al. (2012). Growing Inequalities and its Impacts in the Baltics. Country Report for the Baltic States Estonia, Latvia, Lithuania, 2012, www.uva-aiaa.net.
- McCauley, R. N. (2010). Foreign Currency Borrowing in Emerging Europe Households as Carry Traders. – BIS Quarterly Review, September 2010, p. 18, www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt1009b.pdf.
- Milne, R. (2013). Latvian Hopes Awash with Russian Money. 11 April 2013, www.ft.com.
- O'Connor, S. (2014). ILO Warns on Stagnant Global Wages. 4 December 2014, www.ft.com/intl/cms/s/0/2e56ca08-7a57-11e4-8958-00144feabdc0.html#axzz3Nw8c9IG.
- Republic of Lithuania – Concluding Statement for the 2014 Article IV Consultation by the IMF Mission, 3 March 2014, IMF, www.imf.org.
- Statistical Annex, European Economic Forecast – Autumn 2014, www.ec.europa.eu.
- Twarowska, K. (2014). The Role of the Exchange Rate Policy in the Latvian Economy. – Annales Universitatis Mariae Curie – Skłodowska, Lublin-Polonia, Vol. XLIII, 2.
- Wolf, M. (2013). Why the Baltic States are no Model, 30 April 2013, www.ft.com/intl/cms/s/0/090bd38e-b0c7-11e2-80f9-00144feabdc0.html#axzz3Nw8cC9IG.