

ПЛАТЕЖНО-БАЛАНСОВИ АСПЕКТИ НА ИКОНОМИЧЕСКИЯ РАСТЕЖ В БЪЛГАРИЯ

Направен е анализ на движенията по сметките на платежния баланс на България през 1991-2014 г. при отчитане на вътрешно- и външноикономическите процеси, които протичат през този период. Наблюденията върху динамиката по сметките на платежния баланс в контекста на провежданите политики за либерализация и догонване позволяват да дефинират факторите за регистрираните темпове на растеж в страната и да се отговори на въпроса дали той е устойчив. В резултат от са оценени както външната конкурентоспособност на българската икономика, така и степента на успешност на прехода от планова към пазарна икономика през призмата на възможностите за осъществяване на догонващ растеж.
JEL: F31; F32; F43; E32

Доколкото отвореността на дадена развиваща се икономика определя интензивността на външнотърговските ѝ взаимоотношения с останалия свят, то движенията по сметките на платежния баланс показват характера на тези взаимоотношения, конкурентността на икономиката на международните пазари, устойчивостта на входящите и изходящите парични потоци. Поради това задълбоченият и критичен анализ на динамиката по основните сметки на платежния баланс е отправна точка при оценка на потенциала за устойчив растеж на определена държава.

Основната цел тук е да се анализира връзката между дисбалансите по платежния баланс и икономическия растеж в България и да се даде отговор на въпроса дали отрицателните дисбаланси по текущата сметка оказват влияние върху растежа и в каква посока. Избраният период – 1991-2014 г., е особено подходящ за тази цел, тъй като включва първоначалните години на преход, които се характеризират със засилен процес на либерализация и отваряне на икономиката, и то при условия на гъвкав валутен курс (1991-1996 г.), завършващи с хиперинфлация и въвеждане на система на паричен съвет. Наред с това периодът след 1997 г., когато икономиката оперира в условия на паричен съвет (вече 18 години), е достатъчно дълъг, за да могат да се обхванат:

¹ Елена Спасова е докторант в Нов български университет, тел: 0883-459811, e-mail: elenaspasova@nbu.bg.

- периодът на възстановяване от кризата от 1997 г. (между 1997 г. и 2002 г.), когато се със засилва икономическата отвореност и стабилизация във външно- и вътрешноикономически план;
- периодът на икономически бум (между 2003-2008 г.) – България регистрира най-високите темпове на растеж на икономиката от началото на прехода, съпътствани с все по-активни търговски отношения с останалия свят.
- периодът на глобална икономическа криза и възстановяването от нея (между 2009-2014 г.), което позволява оценка на уязвимостта на българската икономика от външни шокове, отразена в движенията по платежния баланс.

1. Обзор на тенденциите по платежния баланс през периода 1991-1997 г.

Наблюденията върху този период разкриват първите ефекти от отварянето на българската икономика към международните пазари. Същевременно той обхваща началните години на преход към пазарна икономика – процес, който има вътрешни и външно-икономически аспекти, чието въздействие предопределя степента на успешност на прехода.

Част от данните включват и информация за последните години на социалистическия режим. Те са интерпретирани като изходна позиция, от която стартира преходът, с цел да се оцени динамиката на изменение на външнотърговските взаимоотношения, както и промените в конкурентоспособността на българското производство на международните пазари.

По данни на НСИ (табл. 1) разглежданият период се характеризира с драстичен спад на външния стокообмен, който не е компенсиран до неговия край. Износът през 1991 г. намалява близо 5 пъти спрямо нивата от 1989 г. При вноса спадът е още по-изразен – близо 6 пъти. Общият стокообмен през 1991 г. представлява едва 18% от този през 1988 г.

Таблица 1
Външен стокообмен на България, млн. щатски долари, 1989-1997 г.

	1989 г.	1990 г.	1991 г.	1992 г.	1993 г.	1994 г.	1995 г.	1996 г.	1997 г.
Износ	16219.3	13439.6	3432.6	3991.7	3768.7	3935.1	5344.9	4890.2	4939.7
Внос	15178.9	13128.3	2700.4	4529.6	5120.3	4271.5	5638.2	5073.9	4932.0
Нетен експорт	1040.4	311.3	732.2	-537.9	-1351.6	-336.4	-293.3	-183.7	7.7

Източник: НСИ – годишни доклади „Външна търговия на Република България“, публикувани през периода 1989-1997 г.

Драстичните спадове на външнотърговския стокообмен могат да бъдат обяснени с разпадането на пазара на Съвета за икономическа взаимопомощ (СИВ), в който България оперира до 1989 г. Това налага сериозно и болезнено реструктуриране на външнотърговската ни политика и ориентация. Можем да твърдим, че България е една от най-силно засегнатите, тъй като от всички членки на СИВ именно тя е най-

зависима от тези пазари – по данни на НСИ през 1989 г. страната реализира 84% от износа си в държави-членки на СИВ, 80% от общия стокообмен са концентрирани в този регион. За сравнение делът на СИВ в общата търговия на бивша Чехословакия възлиза на 51-52%, на Румъния по-малко от 30%, на Унгария и Полша – между 40 и 50% (Министерство на финансите, 2005, с. 23). Ето защо България повече от всички останали държави в преход трябва да преориентира външната си търговия, при това в условия на либерализирани цени и силна международна конкуренция, за които националното производство не е готово. Във връзка с това Стефанов (2002) анализира конкурентните предимства на износните производства на световните пазари и посочва, че „колкото повече дадена страна е специализирана като износител за пазара на СИВ, толкова по-високи са бариерите при пренасочване на търговията“. Причината е, че конкурентните предимства на големите предприятия, смятани за регионални лидери в рамките на СИВ, според световните стандарти са по-скоро слаби, а в редица случаи и несъществуващи.

През 1991 г. износът към страните от СИВ спада до 55% от общия износ, като делът им продължава да намалява през следващите години. Постепенно България се ориентира към износ към западноевропейските пазари, но това налага и промяна на нейния експортен профил. Поради ниската конкурентност и разпознаваемост на българските промишлени производства на тези пазари износът постепенно се насочва към суровини и нискотехнологични продукти и започва да се концентрира в храни, машини, чугун и стомана, дрехи, цветни метали, тютюн.

Наред с посочените фактори Тасев (2007, с. 101) посочва като причина за драстичния спад на външнотърговския стокообмен неуспешното внедряване на високотехнологични производства през 1973-1985 г., което е предпоставка за наличието на малък производствен потенциал и бедна стокова номенклатура с преобладаващи производства с ниска степен на преработка по време на прехода. По негова оценка закъснелият процес на приватизация и недостатъчният размер на чуждестранните инвестиции² за модернизиране на националното производство (чрез съвместни предприятия) оказват негативно влияние върху динамиката на износа. Според Тасев (2007, с. 102), ако приватизационният процес е бил осъществен през 1993-1995 г. при същата ефективност, то отрицателните стойности на търговското салдо биха били много по-малки (достигайки положително търговско салдо през 2002 г.).

Наред с промените в структурата и ориентацията на износа се наблюдава и смяна на регионалния профил на вноса, макар промените да са по-бавни. Докато през 1989 г. страните от СИВ осигуряват около 74% от общия внос, то през 1991 г. вносът им е едва 47%. Въпреки това поради ресурсната зависимост на българската икономика от тях (най-вече на суровини и горива от Русия) те не отстъпват напълно позициите си на този пазар. Макар България да губи традиционните си износни пазари през

² Известен инвеститорски интерес се появява едва след 1994 г. – дотогава регистрираните преки инвестиции са пренебрежими. Причините за това са няколко: слабата институционална среда; липсата на прозрачна нормативна рамка и правоприлагане; бавният процес на приватизация; макроикономическата и политическата нестабилност.

първите години на прехода, тя не успява да се освободи от импортната си зависимост от тези страни, установена по време на членството ѝ в СИВ.

По отношение на разпределението на стокообмена по групи най-голям дял във вноса заема суровият петрол. Наред с това България внася природен газ, масла, машини, текстилни материали.

Причините за спада във вноса са вътрешноикономическите процеси и сътресения, които водят до намаляване на потреблението и инвестиционната активност особено в началото на прехода и през 1996-1997 г.

Войните в Югославия и в Персийския залив също имат негативен ефект върху външната търговия и конкурентоспособността на страната на външните пазари през разглеждания период, тъй като допълнително допринасят за изолацията ѝ на международните пазари, за отслабване на интереса на чуждестранните инвеститори в този регион и за засилване на външнотърговските дисбаланси поради поскъпването на енергийните ресурси, които формират съществена част от вноса у нас.

Анализът на факторите за регистрираните дисбаланси и движения по платежния баланс е невъзможен, без да се отдели специално внимание на реформите, съпътстващи започнатия преход от планова към пазарна икономика, както и на структурните промени, които го характеризират. Изнесените данни за нивата на външния стокообмен показват, че предприетите през първите години на прехода реформи се концентрират най-вече върху либерализацията на икономиката³, което обаче води до шок в реалния сектор и до трайна загуба на конкурентни предимства на международните пазари. Във връзка с това е важно да се изследват основните макроикономически показатели, които определят състоянието на българската икономика през периода 1991-1997 г. и до голяма степен обясняват динамиката по платежния баланс.

Статистиката относно БВП на човек от населението показва много обезпокоителна тенденция към почти постоянен спад на БВП. Ако като референтни използваме данните за показателя от последните години на социализма, се получават още по-лоши резултати. В началото на прехода България изостава от нивата, при които той стартира. Макар и да е извън разглеждания период, интересно е да споменем, че страната успява да надхвърли стартовите нива на реален БВП на човек от населението (за такова е прието нивото от 1989 г. – 3089 USD/човек от населението) едва през 2002 г., когато по данни на Световната банка – той достига 3130 USD/човек. По данни на ЕБВР това се случва едва през 2006 г.

В обобщение България изгубва традиционните си пазари, а инвеститорите я избягват поради съществуващата несигурност в страната и в региона. Това лишава фирмите от ресурси за модернизиране и преориентиране на производството, което им пречи да извоюват конкурентни позиции на новите пазари. Българското производство се концентрира върху продукти с относително ниска степен на преработка; делът на

³ През април 1989 г. е приет Указ №56, с който е премахнат държавният монопол върху външната търговия. Почти пълна либерализация на цените се осъществява през 1991 г.

суровините в общия износ се увеличава. Във връзка с това Желев (2014, с. 123) посочва, че през този период България се превръща в заложник на ниските разходи за труд (като основно конкурентно предимство), загубвайки голяма част от своята конкурентоспособност и оставайки трайно в периферията на Европа.

Фигура 1

БВП на човек от населението, постоянни цени, 1988-1997 г. (USD)



Източник: Световна банка.

Загубата на традиционни пазари и експортни производства, както и свитото вътрешно потребление предизвикват сериозен спад в БВП, а допуснатите грешки в макроикономическото управление на държавата водят до кризата 1996-1997 г. (Минасян, 2012, с. 4).

На фона на катастрофалния старт на прехода е интересно да се проследят данните за външната конкурентоспособност на страната през следващите години, които се характеризират с макроикономическа стабилност; относително по-малко колебания и все по-активно участие на България на международните капиталови пазари.

2. Динамика на платежния баланс през периода 1998-2002 г.

2.1. Текуща сметка

Движението по текущата сметка през този период най-общо се характеризира с ясно изразена тенденция към нарастване на дефицита по нея, макар да е на все още устойчиви нива (вж. фиг. 3). Месечните данни за салдото по текущата сметка показват цикличност на движенията по сметката, особено след 1999 г. (фиг. 2). Единственият период, през който се регистрират положителни салда, е третото тримесечие на годината. Това се дължи на традиционния спад на негативното салдо по търговския баланс през тези месеци, който е за сметка на ръст по статия „Пътувания“, отразяваща чуждестранния туристически поток през летните месеци.

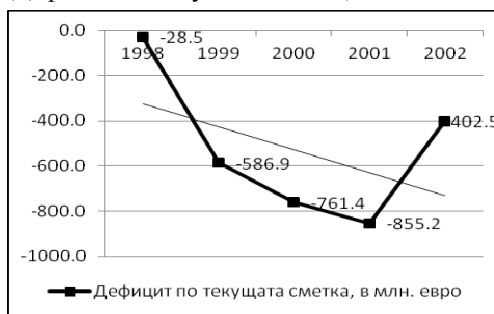
Прави впечатление, че търговското салдо е постоянно отрицателно. Справка с данни по месеци показва, че нетният експорт е положителен само през два месеца от целия период, при това в началото на 1998 г.

Фигура 2
Текуща сметка, по месеци, 1998-2002 г.



Източник: БНБ.

Фигура 3
Дефицит по текущата сметка, 1998-2002 г.

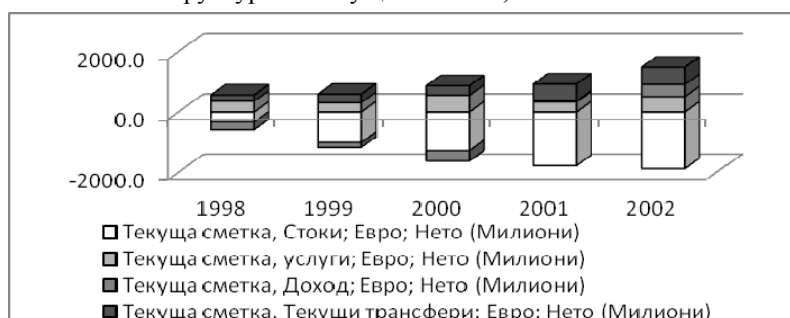


Източник: БНБ.

През следващите години дефицитът по търговския баланс става все по-голям както на годишна база, така и по месеци. Именно поради тази тенденция, може да се твърди, че основна роля за влошаването на текущата сметка има трайното увеличаване на дефицита по търговската сметка (вж. фиг. 4). През първите три години от периода за негативното салдо по текущата сметка допринася и нетният доход, но през следващите години неговите стойности стават положителни. Салдата по услугите и текущите трансфери са положителни през целия период, като прави впечатление нарастването на положителното салдо по текущите трансфери, което отчасти компенсира по-големите негативни стойности по търговското салдо. Причините за нарастващите положителни стойности на салдото по статия „Текущи трансфери” са две: паричните преводи от български емигранти и работници от чужбина към страната и средствата от предприемаческите фондове на ЕС.

Структура на текущата сметка, 1998-2002 г.

Фигура 4



Източник: БНБ.

Това, което заслужава най-голямо внимание, е динамиката на външната търговия на страната – през разглеждания период не само се задълбочават дисбалансите между износа и вноса, отразени в търговската сметка, но се променя и тяхната структура.

На първо място, се променя посоката на износа – все повече български стоки се изнасят за страни от ЕС за сметка намаляването им към другите части на света (Русия, ОНД). Тази тенденция се засилва допълнително през следващите периоди. Като структура износа се характеризира с висок дял на потребителските стоки и суровините (през 2002 г. 77% от общия износ) за сметка на инвестиционните стоки и енергийни ресурси (табл. 2). Все пак най-голям относителен дял в износа имат суровините и материалите (над 40% от общия износ). Предвид посочената структура, може да се твърди, че започналите процеси на преориентиране на експорта към производства с ниска добавена стойност продължават и през този период.

Таблица 2

Износ по стокови групи и процент на износа към ЕС, 1998-2002 г.

	1998 г.	за ЕС, %	1999 г.	за ЕС, %	2000 г.	за ЕС, %	2001 г.	за ЕС, %	2002 г.	за ЕС, %
Потребителски стоки	1162.82	63.2	1248.75	70.2	1564.44	68.4	1916.85	72.6	2134.21	75.5
Суровини и материали	1731.83	60.3	1567.47	58.1	2321.86	60.8	2331.22	61.6	2535.20	58.4
Инвестиционни стоки	600.53	48.4	571.09	44.7	599.70	56.4	698.73	57.3	802.48	56.9
Енергийни ресурси	251.66	30.2	346.44	28.6	767.08	17.7	767.43	32.1	590.96	39.2
Общ износ (млн. евро)	3746.85	57.3	3733.75	57.3	5253.07	56.3	5714.23	60.8	6062.85	62.3

Източник: БНБ.

Увеличава се дялът на инвестиционните (от 21 до 26 % от вноса) и потребителски стоки (от 13 до 15 % от вноса) в общия внос за сметка на този на енергийни ресурси. През периода се запазва относителното ниво на суровините като дял от общия внос (вж. табл. 3). Това е показателно за няколко процеса, които протичат в икономиката:

- повишена инвестиционна активност като следствие от относителната макроикономическа стабилизация, което обаче е сигнал за закъснялото, но крайно необходимо модернизиране на българските предприятия;
- нарастване търсенето на потребителски стоки;
- намаляване на потреблението на външни енергийни ресурси, макар да не е налице диверсификация на доставчиците (зависимостта на България от Русия на този пазар се запазва).

Предвид постигнатата стабилизация на икономиката след 1997 г., тези процеси не са изненадващи и опасни на този етап. Напротив, нарастването на вноса на инвестиционни стоки може да се интерпретира като стартиране на процес на модернизация, а растежът на вноса на потребителски стоки е резултат от относителното стабилизиране на икономиката. Дали повишеното търсене на вносни стоки ще бъде позитивно, или негативно явление, зависи от начина, по който ще се развива вноса през следващите периоди – структура и размер спрямо износа.

Същевременно структурата на износа показва по-скоро обезпокоителни тенденции – нарастване на регионалната концентрация на износа, предимно към страните от ЕС, както и устойчив дял на суровините и водещо място на отрасли като шивашката и хранително-вкусовата промишленост – производства с ниска добавена стойност и базирани на вносни суровини и енергоносители (Тасев, 2007, с. 105).

Таблица 3

Внос по стокови групи и дял на вноса от ЕС, 1998-2002 г.

	1998 г.	от ЕС, %	1999 г.	от ЕС, %	2000 г.	от ЕС, %	2001 г.	от ЕС, %	2002 г.	от ЕС, %
Потребителски стоки	684.16	65.4	761.83	65.6	941.64	69.4	1225.68	70.5	1373.00	65.2
Суровини и материали	1901.89	55.5	1999.43	64.2	2703.67	62.2	3383.36	60.9	3518.64	63.0
Инвестиционни стоки	1012.01	67.3	1536.42	63.2	1850.79	64.2	2206.71	69.7	2323.94	66.0
Енергийни ресурси	1136.91	5.6 от Европа (вкл. Русия): 65.3	1183.35	5.9 от Европа (вкл. Русия): 77.1	1944.87	11.9 от Европа (вкл. Русия): 81.7	1850.81	9.7 от Европа (вкл. Русия): 82.4	1719.28	9.0 от Европа (вкл. Русия): 66.3
Друг внос	0.00		0.00		0.00		0.00		112.69	56.8
Общ внос (млн. евро)	4734.98	47.5	5481.02	51.5	7440.98	50.5	8666.56	53.6	9047.56	53.8

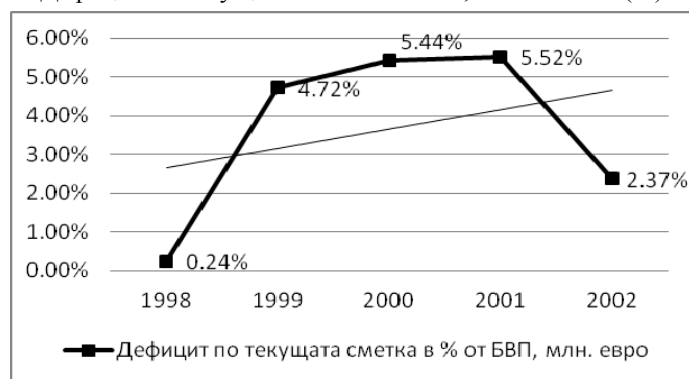
Източник: БНБ.

В обобщение ефектът на динамиката по текущата сметка на платежния баланс може да се оцени чрез измерване на съотношението на дефицита по нея към БВП. По този начин може най-лесно да се покаже дали салдото по сметката е на устойчиви нива. Поддържането на сравнително ниско съотношение между двата показателя означава темп на растеж на БВП, съизмерим с този на изменение на текущата сметка, което говори за макроикономическа стабилност.

През 1998-2002 г. дефицитът по текущата сметка като процент от БВП за съответната година е на сравнително стабилни нива, макар че тенденцията е към повишаване на този показател (фиг. 5).

Фигура 5

Дефицит по текущата сметка от БВП, 1998-2002 г. (%)



Източник: БНБ, Евростат.

2.2. Капиталова и финансова сметка

Движението по капиталовата сметка е незначително през периода. Единствено през 1999 и 2000 г. салдото по нея е с по-големи стойности – съответно (-2.3) и (+25.4) млн. евро (по данни на БНБ). За сметка на това, движението по финансовата сметка е много интензивно. Наблюдава се устойчива тенденция на нарастващи положителни салда по сметката, които се дължат на увеличаване на преките чуждестранни инвестиции (ПЧИ) към страната и измененията по статия „Други инвестиции” (фиг. 6).

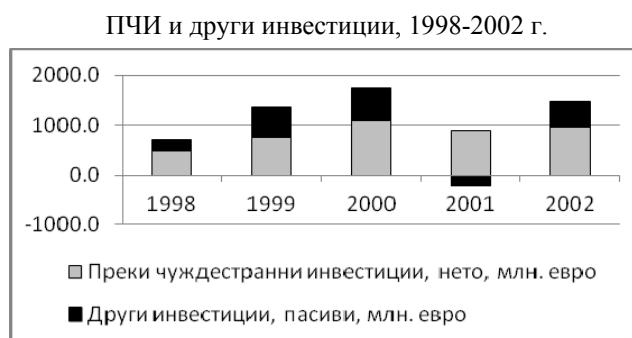
Фигура 6



Източник: БНБ.

Движенията по двете статии са илюстрирани на фиг. 7. Тяхната интерпретация съдържа различни ефекти за развитието на икономиката. Докато притокът на ПЧИ според икономическата теория може да се счита за положителен знак за икономическото развитие, то увеличаването на статия „Други инвестиции” в пасивната ѝ част говори за задлъжняване на българската икономика към външни кредитори (тази статия включва външните задължения на страната под формата на търговски кредити и заеми).

Фигура 7



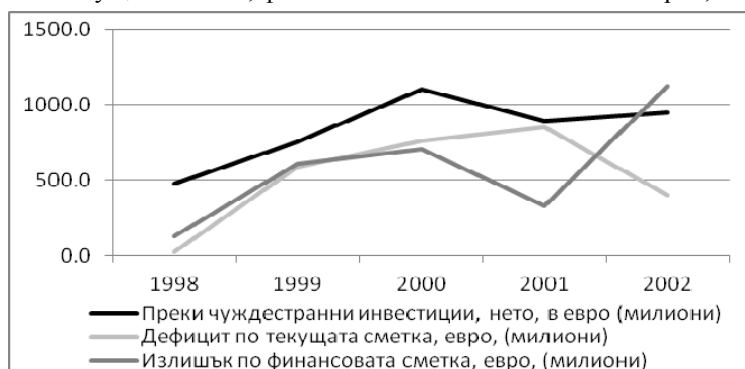
Източник: БНБ.

През разглеждания период няма почти никакво движение по статия „Портфейлни инвестиции”. Единствено през 2000 г. тя завършва с положително салдо от 25.4 млн. евро, което се дължи на нова емисия на еврооблигации.

Най-същественото явление, което започва по това време и продължава развитието си и през следващите години, е нарастващата тежест на ПЧИ в размера на финансовата сметка и развитието на платежния баланс. През 1998-2002 г. ПЧИ напълно покриват дефицита по текущата сметка. Това се приема като индикатор за устойчивост на растежа на икономиката, тъй като се смята, че търговските дисбаланси ще бъдат коригирани в бъдеще в резултат от интензивното чуждестранно инвестиране в страната, което ще доведе до ръст на износа и промяна в неговата структура (вж. фиг. 8). Съществена особеност, характерна за развитието на процеса в България, е съставът на ПЧИ, чийто анализ говори за по-скоро негативно отражение на тази тенденция върху дългосрочното развитие на страната.

Фигура 8

Динамика на текущата сметка, финансовата сметка и ПЧИ в България, 1998-2002 г.



Източник: БНБ.

Изследване на Христова-Балканска (2007, с. 88) за периода показва, че преобладават дребните инвеститори, които са привлечени основно от ниската цена на труда или от стратегическото положение на страната с цел проникване на съседни пазари. Характерът на тези мотиви говори по-скоро за малки перспективи за съществено отражение на ПЧИ върху структурата на експорта в средносрочен план.

Сметката „Резерви и извънредно финансиране” се характеризира със стабилно нарастване на валутните резерви на БНБ, чрез които в бъдеще биха могли да се компенсират евентуални външни шокове.

2.3. Фактори за наблюдаваните тенденции в периода 1998-2002 г.

- Външноикономически фактори: Изменения на цените на суровините на международните пазари, финансова криза в Русия

Както вече беше посочено, българският износ през периода е доминиран от износ на потребителски стоки и суровини, което прави износните сектори силно зависими от движенията на международните цени на суровините. Размерът на вноса също е повлиян от цените на суровините и енергийните ресурси на международните пазари. През 1998 г. е отчетен съществен спад в цените на суровините и енергийните ресурси, но през 1999 г. тенденцията се обръща. Тези изменения се отразяват до известна степен и върху салдото по търговската сметка.

През разглеждания период се развиват финансови кризи в Русия и Азия, което оказва въздействие върху количеството на изнесените стоки в тази посока (докато през 1998 г. износът към Русия възлиза на 201.1 млн. евро, то за 2002 г. той е едва 97.5 млн. евро⁴). Макар българският износ все повече да се насочва към европейския пазар, руският пазар е традиционен за страната и през периода (особено в началото) все още заема значително място – за 1998 г. около 5% от българския износ е предназначен за Русия, и около 8% – за азиатския пазар (по данни на БНБ).

Същевременно, промените на цените на горивата и силната зависимост на България от Русия във вноса на този тип стоки (по данни на Министерството на икономиката, енергетиката и туризма⁵ около 90% от вноса са суров нефт и природен газ) водят до значително нарастване на вноса от тази страна през разглеждания период – от 908.8 млн. евро през 1998 г. до 1233.2 млн. евро през 2002 г.⁶ Тези промени в посока към намаляване на износа и повишаване на вноса към/от Русия допринасят за нарастване на отрицателното салдо на България в търговията с този традиционен партньор. Тъй като търговското салдо по платежния баланс възлиза на (-1878) млн. евро, то относителният дял на отрицателното салдо към Русия е 60% от него.⁷

- Вътрешноикономически фактори: Финансова либерализация и икономическа стабилизация

Разглежданият период е свързан със значителна стабилизация във вътрешноикономически план. По данни на Световната банка БВП расте средно с 4% годишно. Основната причина за това е въвеждането на паричен съвет, което оказва положително въздействие поради ограниченията, наложени в действията на БНБ (през предходния период те са една от основните причини за хиперинфлацията от 1996-1997 г.); фискалната дисциплина, на която принуждава правителството, и, не на последно място, успокоението, което носи в международните инвеститори. Както Nenovsky и Rizopoulos (2004) посочват, въвеждането на система на паричен съвет в България представлява смяна в позициите на кредиторите и длъжниците. Докато

⁴ http://stat.bnb.bg/bnb/dd/new_exp_coun.nsf/fsWebIndexBG.

⁵ <http://www.mi.government.bg/bg/themes/rusiya-231-333.html?p=eyJwYWdlJjo3fQ==?p=eyJwYWdlJjo3fQ==>.

⁶ http://stat.bnb.bg/bnb/dd/new_import_coun.nsf/fsWebIndexBG.

⁷ <http://bnb.bg/Statistics/StStatisticalBD/index.htm>.

предишният режим отрежда доминираща роля на длъжниците, то при паричния съвет кредиторите са в по-силна позиция. Тази промяна произтича не само от постигнатата стабилност, която е много важна за външните кредитори на страната, но и от негъвкавостта на тази система. Същевременно обаче тя има потенциала да създаде сериозни неравновесия в икономиката с фиксиран курс.

Драстичното намаление на инфлацията в страната след 1997 г. и по-сигурната обстановка, която фиксираният курс създава за чуждестранните инвеститори след въвеждането на паричен съвет в България, оказват съществено въздействие върху динамиката на платежния баланс през периода 1998-2002 г.

Паралелно с това в държавата протичат следните процеси:

- Приватизация. По данни на АПСК⁸ през 1998-2002 г. са сключени 3910 приватизационни сделки за продажба на пакети от акции и дялове (общ брой сделки за пакети от акции и дялове до 2009 г. – 5868), както и 2530 приватизационни сделки за обособени части (общ брой към 2009 г. – 4644). Прекият финансов ефект от сключените сделки през посочения период възлиза на 4942 млн. лв., което представлява около 45% от прекия финансов резултат от приватизационния процес за периода 1993-2009 г. Темповете на приватизация са интензивни и през 2003 и 2004 г., но не достигат тези нива.
- Капиталова либерализация. През 1999 г. е приет Валутен закон, който отменя Закона за сделките с валутни ценности и за валутния контрол. Новият закон либерализира напълно капиталовия пазар, като предвижда свободно извършване на сделки и плащания между местни и чуждестранни лица, презгранични преводи и плащания и сделки с чуждестранна валута (чл. 2 от Валутния закон). Освен това в него е предвидено еднакво третиране на вътрешни и външни инвеститори и свободно репатриране на печалба от страна на чуждестранните инвеститори.
- Чуждестранен профил на банковия сектор. Приватизацията на банковия сектор в страната води до навлизането на редица чуждестранни банки в българския пазар. Това повишава доверието в банковата система и създава предпоставки за развитие на банковия сектор.
- Съживяване на българския бизнес. Относителното стабилизиране на икономиката стимулира вътрешните инвестиции, което в съчетание с немодернизирания частен сектор води до ръст във вноса на инвестиционни стоки.

Посочените процеси са насочени към реструктуриране и модернизиране на българската икономика. Ако периодът между 1998 и 2002 г. се определи като началната фаза, то може да се смята, че тенденциите по платежния баланс през тези години са резултат от това реструктуриране и модернизиране.

В рамките на този период започва и постепенно интегриране на българската икономика в европейските структури (завършил през 2007 г. с приемането на страната в ЕС). Минасян (2006, с. 21-22) разглежда движенията по сметките на

⁸ <http://www.priv.government.bg/statistics>.

платежния баланс в контекста на интеграцията и посочва, че първоначалният ефект от преплитането на финансово-икономическите взаимодействия винаги е в посока към негативно въздействие върху текущата сметка. Тяхната посока би трябвало да се промени с напредване на процеса, когато притокът на капиталови и финансови потоци към страната даде резултат в реалната икономика, което да направи българския износ по-конкурентоспособен на международните пазари.

Анализът на движението по сметките на платежния баланс през следващия период може да даде отговор на въпросите до каква степен България успява успешно да се интегрира в европейската икономика, каква е нейната конкурентност на европейските пазари и дали извършените вътрешноикономически реформи имат благоприятен ефект върху външните позиции на страната.

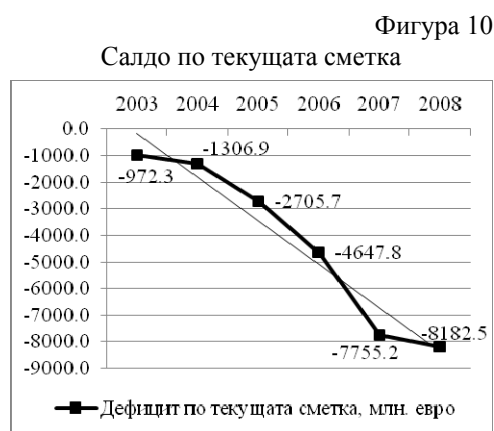
3. Динамика на платежния баланс през периода 2003-2008 г.

3.1. Текуща сметка

През 2003-2008 г. дисбалансите по текущата сметка се задълбочават. Дефицитът по нея нараства с почти постоянни темпове, като от 5.3% през 2003 г. той достига нива от 25 и 23% от БВП в края на периода. Дисбалансите (вж. фиг. 9 и 10) са изключително тревожни и налагат задълбочено проследяване на причините за влошаването на текущата сметка.



Източник: БНБ, Евростат.



Източник: БНБ.

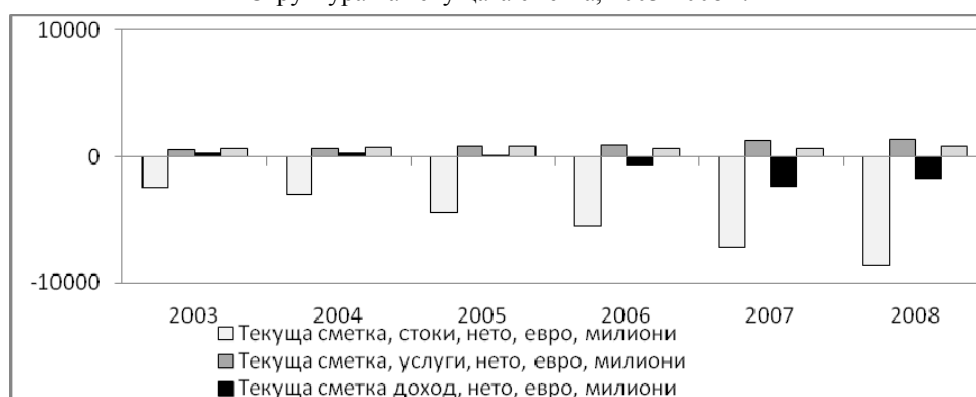
Анализът на структурата на текущата сметка (вж. фиг. 11) през периода показва незначителни изменения на статии „Услуги” и „Текущи трансфери” като дял от общия сбор. Динамиката по текущата сметка се дължи на търговската сметка и статия „Доход”. През първите две години от периода – 2003 и 2004 г. салдото по нея е положително и със сравнително малка тежест върху общото салдо по текущата сметка. Безспорно най-голямо впечатление прави все по-големият размер на

негативното салдо по статия „Стоки”. Това означава значително увеличение на вноса над износа, което е сигнал или за ръст на вътрешното търсене на вносни стоки, или за съществено намаляване на българския износ.

На фиг. 12 и 13 са представени относителните нива на нарастване на износа и вноса – като % от БВП и в реално изражение. Ръст се наблюдава както при внесените, така и при изнесените стоки. Задълбочаващата се разлика, отразена в търговския баланс, се дължи на по-бързите темпове на увеличаване на вноса спрямо износа. Докато през 2003 г., вносът в страната представлява около 50% от БВП, то през 2008 г. той е 70%. При износа динамиката е много по-малка – около 35% от БВП в началото на периода спрямо 45% в края.

Фигура 11

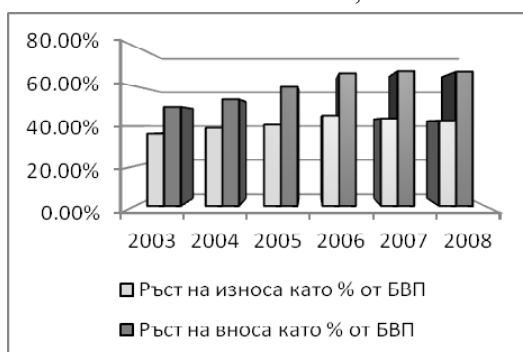
Структура на текущата сметка, 2003-2008 г.



Източник: БНБ.

Фигура 12

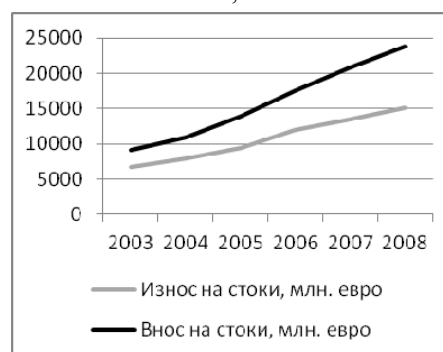
Внос и износ като % от БВП, 2003-2008 г.



Източник: БНБ, Евростат.

Фигура 13

Внос и износ, 2002-2008 г.



Източник: БНБ.

За да се идентифицират причините за съществуващите неравновесия, трябва да се анализира структурата на износа и вноса.

В структурата на износа (табл. 4) е запазен големият дял на потребителските стоки и суровините спрямо общия износ за периода. Инвестиционните стоки отбелязват значителен средногодишен ръст, макар в реално изражение да са далеч под нивата на износ на потребителски стоки и суровини. Динамиката при износа на енергийни ресурси може да се отдаде на повишените международни цени на този тип ресурси. Накратко, макар и да се наблюдават известни тенденции към реструктуриране на българския износ, тези промени са много бавни и общо неговият профил продължава да се характеризира със стоки с малка добавена стойност от нискотехнологични отрасли. Тези изводи се потвърждават от Тасев (2007, 2012), Rangelova (2011, р. 51) и Йоцов (2013, с. 16).

Таблица 4

Структура на износа, 2003-2008 г. (млн. евро)

Вид износ/ Периоди	2003г.	2004г.	2005г.	2006г.	2007г.	2008г.	Вид износ – общо за периода	Средногодишен темп на нарастване (%)
Потребителски стоки	2440.5	2623.4	2728.6	2948	3250	3417.7	17408.2	5.77
Суровини и материали	2758.9	3477.6	4056.2	5465.7	6105.3	6765.2	28628.9	16.12
Инвестиционни стоки	912.2	1075.3	1459.7	1738.8	2160.8	2516	9862.8	18.42
Енергийни ресурси	556.6	808.6	1221.8	1859.3	1995.8	2500.9	8943	28.46
Друг износ	0	0	0	0	0	4.1	4.1	-
ОБЩО ИЗНОС (FOB)	6668.2	7984.9	9466.3	12011.9	13511.9	15204		

Източник: БНБ.

През целия период водещите износни продуктови групи се запазват и не се забелязват съществени структурни промени в профила на износа. Традиционно страната изнася дрехи и обувки (около 15% от общия износ); цветни метали (около 11%), петролни продукти (около 10%) и чугун и желязо (около 8%). Всички останали продуктови групи са с дял под 5% от общия износ. Предвид факта, че основни търговски партньори на България са държавите от ЕС (над 60% от износа), а държавната политика се фокусира основно върху изпълнение на изискванията за членство в ЕС, тази структура на износа може да се анализира в контекста на готовността на страната за присъединяване към „клуба на развитите европейски държави“ и мястото ѝ в ЕС. Във връзка с това Желев (2014, с. 124) посочва, че политиката на България през този период по отношение на индустрията е в максимална степен в съответствие с принципите и целите на индустриалната политика на Европейския съюз, т.е. насочена е към хоризонтални мерки, без да отчита потребностите на националната икономика от по-активни действия за структурна трансформация и технологично догонване. Това от своя страна определя слабите конкурентни позиции на страната на европейските пазари и концентрацията на нискотехнологични производства в структурата на износа.

На табл. 5 е представен вносът по вида на внесените стоки. Отчита се ръст при всички видове стоки, като най-висок средногодишен темп на нарастване се наблюдава при енергийните ресурси (21.58% годишно). Това се дължи на световното повишаване на техните цени – докато през 2003 г. международната цена на петрола е около 34 дол./барел, то през 2008 г. тя достига 95 дол./барел. По-тревожната тенденция е, че потребителските стоки, макар и с най-малък дял в реално изражение (с изключение на „друг внос“), нарастват по-бързо от инвестиционните и суровините. Средногодишното увеличение на вноса на този тип стоки с приблизително 20% показва, че:

- съществено се засилва потребителското търсене на вносни стоки;
- отрицателното салдо по текущата сметка се дължи на потребителски бум в съчетание с намаляваща конкурентност на българските стоки, достигайки неустойчиви равнища;
- структурата на вноса носи рискове за сериозна бъдеща дестабилизация, тъй като отразява модел на растеж, базиран върху повишена консумация вместо върху инвестиционен подем. Огромната разлика между износа и вноса означава, че този растеж по всяка вероятност се стимулира с цената на външна задлъжнялост.

Таблица 5

Структура на вноса, 2003-2008 г. (млн. евро)

Вид внос/ Периоди	2003г.	2004г.	2005г.	2006г.	2007г.	2008г.	Вид внос – общо за периода	Средногодишен темп на нарастване (%)
Потребителски стоки	1475.8	1894.7	2258.7	2736.6	3585.7	4330.9	16282.4	19.65
Суровини и материали	3849.4	4602	5279.5	6748.8	7904.1	8414.3	36798.1	13.92
Инвестиционни стоки	2466.3	3085.1	4033.5	4845.4	6068.7	6871.1	27370.1	18.62
Енергийни ресурси	1690.1	1941.8	2962.6	4041.3	4302.6	5458.6	20397	21.58
Друг внос	129	96	133.5	107.3	0	19.3	485.1	-27.14
ОБЩО ВНОС (CIF)	9610.5	11619.5	14667.7	18479.3	21861.2	25094.2		

Източник: БНБ.

Анализът на продуктовата структура на вноса дава допълнителна информация, потвърждаваща обезпокоителните изводи. Ако изключим относителния дял на горивата и природния газ и петрол от общата сума на вноса (дял, който расте предвид зависимостта на България от вноса им и ръста на цените на тези блага през разглеждания период), следващият най-висок дял се отчита при текстилните материали (средно 10%).

Интересна е динамиката при съпоставка на групите стоки, които доминират в износа и вноса. Едно от главните износни производства е секторът на облеклото, а

същевременно сред основните вносни групи стоки са текстилните материали. Това показва, че конкурентните предимства, които притежава България при този износ, са съсредоточени в цената на труда, при това на нискоквалифицирания, тъй като секторът на облеклото се отличава с малка добавена стойност, ниска технологичност на производствения цикъл и трудоемкост. Същото се отнася и за връзката между вноса на природни горива и петрол и износа на петролни продукти.

Въпросът е доколко ниската цена на труда кореспондира с целта за осъществяване на догонващ растеж и доколко конкурентните предимства могат да се запазят в процеса на конвергенция. Ясно е, че едно от измеренията на политиката за догонване на развитите държави е повишаване на производителността, стандарта на живот и благосъстоянието, което противоречи на евентуална стратегия за задържане на нивата на работните заплати с цел запазване на конкурентното предимство на България на международните пазари. За целта е нужно постепенно реструктуриране на икономиката, насочено към насърчаване на по-високотехнологични производства. Динамиката на изменението на износа през период не показва индикации за стартиране на такъв процес, макар засиленият внос на машини и оборудване (средно около 9%) да говори за известно модернизиране на местните производства. Все пак модернизирането на нискотехнологичните производства не ги прави сектори с висока добавена стойност и високи технологии, т.е. модернизация без структурни промени може да доведе до ръст в износа, но в същите производства. Показателно е, че делът на високотехнологичния износ в общия износ за България е в пъти по-нисък от средния дял за ЕС⁹.

3.2. Капиталова и финансова сметка

Движението по капиталовата и финансовата сметка (фиг. 14) през 2003-2008 г. затвърждава тенденциите от предходния период – устойчиво нарастване на положителното салдо по финансовата сметка. Макар че движението на капиталовата сметка е по-динамично в сравнение с предходния период, тежестта ѝ в платежния баланс запазва незначителното си ниво.

При по-детайлно разглеждане на финансовата сметка могат да се отбележат две основни явления (вж. фиг. 15).

На първо място, през по-голямата част от периода увеличението на ПЧИ, започнало през предходните години, продължава. Освен това се забелязва ръст на салдото по статия „Други инвестиции”. Интерпретациите на тези два паралелни процеса показват противоположни тенденции.

⁹ По данни на Евростат през 2007 г. високотехнологичният износ на България е 7% при средно ниво за ЕС-28 от 16%.

Фигура 14

Размер на салдото по капиталовата и финансовата сметки, 2003-2008 г.



Източник: БНБ.

Фигура 15

Структура на финансовата сметка, 2003-2008 г.



Източник: БНБ.

От една страна, засиленият приток на ПЧИ е основна предпоставка за насърчаване на растежа и модернизирането на икономиката и е сигнал за дългосрочен интерес от страна на чуждестранни лица за правене на бизнес в съответната държава. Смята се, че ПЧИ носят иновации и водят и до подобряване на производителността и експортния потенциал на икономиката. Например инвестициите в експортно-ориентирани сектори и в производството на търгуеми блага правят дисбалансите по текущата сметка по-устойчиви и повишават равновесното ниво на растежа при балансираност на платежния баланс.

От друга страна, статия „Други инвестиции” включва търговски кредити, краткосрочни и дългосрочни заеми, валута и депозити и други активи и пасиви. Имайки предвид това, можем да заключим, че положителното салдо по тази сметка през 2003-2008 г. означава увеличаване на външното кредитиране на частния сектор и нарастване на депозитите на чуждестранни лица в български банки, т.е. движенията по тази статия могат да се определят като приток на капитали с краткосрочен

характер в резултат от пазарната конюнктура, без да са обвързани в дългосрочен инвестиционен интерес в България.

Притокът на чуждестранни спестявания (отразен по статия „Други инвестиции“ на платежния баланс) може да се интерпретира като сигнал за засилена инвестиционна дейност в страната, чиито размери не могат да бъдат обслужени от вътрешни спестявания. Предвид намаляващите нива на вътрешни спестявания в България през този период е важно допълнително да се изследва вътрешната инвестиционна активност и ефектите ѝ върху конкурентоспособността.

На табл. 6 са представени разходите за дълготрайни материални активи в България в различните икономически сектори за периода 2000-2007 г. Макар този показател да не показва пълния обем на вътрешните инвестиции, извършени през периода в съответните сектори, все пак дава ориентир за инвестиционната активност по сектори. От изложените данни може да се заключи, че в реален обем преобладават инвестициите в преработващата промишленост. Въпреки това най-висок темп на нарастване на инвестициите в ДМА се наблюдава в следните сектори: операции с недвижими имоти и бизнес-услуги, строителство и други дейности, обслужващи обществото и личността. Тези сектори обслужват вътрешното потребление, предлагат т.нар. нетъргуеми блага и нямат ефект върху позициите на външните пазари на българския бизнес.

Таблица 6

Разходи за ДМА по сектори в България, 2000-2007 г.*

Икономически дейности	Разходи за ДМА, 2000-2007 г., хил. лв.	Средногодишен темп на нарастване на разходите за ДМА, 2000-2007 г.
Преработваща промишленост	19 974 639	17.7
Транспорт, складиране и съобщения	15 174 919	12.4
Търговия, ремонт на автомобили, лични вещи и стоки за домакинството	13 869 694	21.8
Операции с недвижими имоти и бизнес услуги	11 558 691	48.4
Строителство	8 919 678	34.3
Производство и разпределение на електроенергия, газ и вода	8 902 293	18.9
Хотели и ресторанти	4 685 898	18.4
Други дейности, обслужващи обществото и личността	2 691 222	33.1
Селско, ловно и горско стопанство	2 639 988	24.5
Държавно управление, задължително обществено осигуряване	2 140 341	11.9
Финансово посредничество	1 985 499	23.3
Добивна промишленост	1 729 492	19.2
Здравеопазване и социални дейности	1 138 371	19.2
Образование	803 137	29.8
Рибно стопанство	14952	-

* Данните за периода след 2007 г. са формирани при спазване на друга методология за определяне на секторите, което затруднява съществено обработката им и включването им в таблицата.

Източник: НСИ.

Предвид посоченото е интересно да се анализира какви са ефектите от ПЧИ в страната, които са значителни през този период. Действително притокът на ПЧИ е посочван като основна предпоставка за развитие на българската икономика. Наред с това размерът им често се определя като индикатор за устойчивост на платежния баланс. Както вече беше споменато, покритието на дефицита по текущата сметка от ПЧИ според редица икономисти¹⁰ е достатъчно условие за устойчивост на платежния баланс.

Между 2003 и 2008 г. високите нива на покритие от предходния период започват да се „стопяват“ (фиг. 16). В края на периода покритието е 76%, което означава, че дефицитът по текущата сметка не може да бъде компенсиран нито чрез съществуващия икономически капацитет, нито чрез засилената инвестиционна активност.

Фигура 16

Покритие на дефицита по текущата сметка от ПЧИ, 2003-2008 г.



Източник: БНБ.

Това е ясна индикация за проблема на България на външните пазари – бързи темпове на нарастване на вноса, криещи опасност от дестабилизация поради липсата на съпоставим паралелен ръст на износа, както и недостатъчни размери на инвестиции в бъдещ експортен капацитет, които да са състояние в даден момент да компенсират натрупаните дисбаланси.

Този проблем става още по-сериозен след като се отчетат тенденциите към концентрация на ПЧИ в секторите „Операции с недвижими имоти и бизнес-услуги“, „Финансово посредничество“, „Търговия“ и „Строителство“ (вж. табл. 7). Общото между тези сектори е, че те предлагат нетъргуеми блага, т.е. нямат ефект върху производствения капацитет и износа на страната. Напротив, те са насочени към обслужване на вътрешното потребление, което расте в резултат от макроикономическата стабилизация през периода. Ако се използва класификацията

¹⁰ Примери за това са Isard et al. (2001, p.21). Тази зависимост е обяснена и от Krugman et al. (2012, p. 127-136).

на Dunning¹¹ за ПЧИ, то интересът на чуждестранните инвеститори може да се определи като насочен към търсенето на нов пазар. Този тип инвестиции не се възприемат като експортноориентирани и не допринасят за развитието на реалния сектор на българската икономика. Показателно е, че през 1998-2006 г. отношението на ПЧИ към вътрешните инвестиции в реалния сектор възлиза на около 27% (Христова-Балканска, 2009, с. 203).

Таблица 7

ПЧИ по сектори в България, 2002-2008 г.

Икономически дейности	ПЧИ, салдо в края на периода (млн. евро)	Средногодишен темп на изменение, ПЧИ
Общо	31658.2	34.7
Операции с недвижими имоти, наемодателна дейност и бизнес услуги	7520.7	60.8
Финансово посредничество	5805.0	36.4
Преработваща промишленост	5356.6	20.1
Търговия, ремонт и техническо обслужване на автомобили и мотоциклети, на лични вещи и стоки за домакинството	4547.3	32.4
Транспорт, складиране и съобщения	3817.2	34.9
Строителство	2335.9	55.7
Производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия, газообразни горива и вода	1137.6	43.4
Хотели и ресторанти	528.5	31.2
Други дейности, обслужващи обществото и личността	205.6	30.6
Селско, ловно и горско стопанство	146.8	35.8
Добивна промишленост	123.8	23.9
Некласифицирани	116.2	12.9
Здравеопазване и социални дейности	11.0	43.0
Рибно стопанство	3.4	41.5
Образование	2.3	24.4
Държавно управление и отбрана	0.2	0.0

Източник: БНБ.

Причините за посочените тенденции могат да се търсят във все по-голямата интегрираност на българската икономика с европейските пазари при липсата на реална конвергенция между тях. Постигнатата макроикономическа стабилизация и стартиралите преговори за присъединяване на страната към ЕС превръщат България в привлекателна дестинация за чуждестранните инвеститори и капитали (особено от ЕС). Същевременно неспособността на икономиката да ги абсорбира и насочи към повишаване на производителността и експортния потенциал на страната води до концентрация на инвеститорския интерес в секторите, обслужващи вътрешното потребление. Структурните проблеми и относително ниската конкурентоспособност

¹¹ Четири типа инвестиции при Dunning (1993, р. 67-79); търсещи нови пазари; ресурси; капацитет (стратегически актив); ефективност.

на българското производство са причина и за вече анализирани хронични дефицити по търговското салдо.

В обобщение на анализа на платежния баланс за 2003-2008 г. трябва да отчетем, че докато през периода 2003-2007 г. резервните активи на БНБ, отразени в сметка „Резерви и друго финансиране“, нарастват, то през 2008 г. те са драстично намалени в сравнение с предходната година, с цел коригиране на посочените неравновесия по останалите сметки за тази година, спадайки от 2908.4 млн. евро през 2007 г. до 674.2 млн. евро през 2008 г. Намалението на резервите на централната банка е директен израз на започналото през последните месеци на 2008 г. намаление в притока на чуждестранни спестявания (Павлов, 2009, с. 30) на фона на големите негативни дисбаланси във външната търговия. Освен това правителството решава да използва част от фискалния резерв, за да предоставя възможности за оцеляване на бизнеса, което донякъде обяснява спада на резервните активи на БНБ (Минасян, 2012, с. 23).

3.3. Фактори за наблюдаваните тенденции през периода 2003-2008 г.

• Кредитен бум

През този период в България започва интензивно нарастване на кредитната активност. БНБ прави опити да ограничи този растеж, но поради отворения капиталов пазар ефектът от предприетите ограничителни мерки е малък и временен. Освен това банковият сектор в страната е доминиран от чуждестранни компании, което прави контролът още по-труден. Този процес се стимулира и от понижаването на лихвените проценти.

Частната задлъжнялост, разделена между домакинствата и нефинансовия частен сектор, променя структурата си. В средата на периода кредитите, обслужвани от домакинствата, достигат 40% от всички кредити при 25% през 2003 г. В края на периода техният дял отново намалява, но с много бавни темпове – през 2008 г. той е 37% от всички кредити, обслужвани от частния сектор (вж. фиг. 17). Средногодишният ръст на кредитите на нефинансовите предприятия е 30.1%, докато ръстът на кредитите на домакинствата е 43.1% средногодишно.

Фигура 17

Разпределение кредити на нефинансови предприятия и кредити на домакинства в % от общото частно кредитиране, 2003-2008 г.



Източник: БНБ.

Предвид тези тенденции, може да се заключи, че кредитният бум финансира до голяма степен вътрешното потребление за сметка на производството. Това може да обясни и по-високите дефицити по текущата сметка – бърз растеж на вноса поради повишените покупателни способности на населението с цената на дълг, и занижен износ (в сравнение с вноса) в резултат от сравнително по-малките инвестиции (под формата на кредити и ПЧИ).

Поглед върху състава на кредитирането ще даде още по-ясна картина за характера на протичащите процеси. В случая от по-голямо значение е структурата по кредитите на домакинствата (вж. фиг. 18). Графиката ясно показва динамичното покачване на потребителските и жилищните кредити – докато през 2003 г. жилищните кредити имат малка тежест в общия дълг на домакинствата, то през 2008 г. те са основният компонент по него. Същото може да се каже и за потребителските кредити. Макар съгласно статистиката най-голям средногодишен темп на нарастване да се наблюдава при кредитите овърдрафт – 82.9%, то техният дял е много малък през целия период. Сумата на жилищните кредити нараства средно с 67.8% годишно, като именно при тях се наблюдава най-бърз темп на увеличаване на лошите и преструктурираните кредити – 149% средно на година.

Фигура 18

Видове кредити на домакинствата, 2003-2008 г. (хил. лв.)



Източник: БНБ.

При нефинансовите предприятия видовете кредити са следните: овърдрафт, кредити до 1 година; между 1 и 5 години и над 5 години. Най-голям темп на растеж при фирмените кредити се забелязва при овърдрафт – 49.2% средно на година, а при тези над 5 години той достига 46.5%. Тук ръстът на лоши и преструктурирани фирмени кредити е 15.2% годишно.

БНБ прави опити да овладее процеса на прекомерно кредитиране, но поради редица обстоятелства, сред които и оперирането в условия на паричен съвет, действията на институцията нямат траен успех. Това се дължи на факта, че в условия на паричен съвет от нормативна гледна точка инструментите на БНБ за провеждане на парична политика са силно ограничени. Наред с това, при пълна либерализация на движението на капитали и фиксиран валутен курс дори и наличните мерки за

въздействие върху паричното предлагане са неефективни (невъзможната трилема на Мъндел и Флеминг).

Все пак през 2005 г. БНБ въвежда тавани на кредитите¹², чието надвишаване се съпътства с допълнителни задължителни минимални резерви. Целта е да се ограничат банките с най-активна кредитна политика. Въведените тавани са следните: тримесечен темп на нарастване на кредитите от 6% за първото тримесечие, 12% за първите две тримесечия; 18% за трите тримесечия и 24% за цялата година. Освен това сборът от предоставените кредити и рисковопреутеглените задбалансови позиции, приравнени на балансови активи, намален с размера на собствения капитал на банката, трябва да надвишава 60% от привлечените средства от лица, различни от банки и финансови институции. Банките, които не спазват посочените граници, са длъжни да отделят задължителни резерви, равняващи се на двойния размер на сумата, надвишаваща заложените тримесечен ръст. Тази мярка е с ограничен ефект – повечето предпочитат да внасят допълнителни резерви, отколкото да ограничат кредитирането до заложените стойности. В края на 2006 г. мярката е отменена.

БНБ променя минималните задължителни резерви с цел да намали ликвидността в банковия сектор. През 2007 г. те са повишени на 12%. Това има само временен ефект, тъй като банките започват да черпят ликвидност от своите клонове в развитите държави. Трябва да се отбележи, че тази мярка се прилага сравнително късно, след други опити през 2005 и 2006 г. за ограничаване на кредитирането. Изследване на ефекта от такава политика (Ганчев, Николов и Аврамов, 2010, с. 27) показва, че за всеки 1 лев повече минимални задължителни резерви банковият сектор е привлечал 2 лева от чуждестранни източници, т.е. тя не само има ограничен непосредствен ефект, но и допринася непряко за нарастване на външната задлъжнялост и увеличаване на външните неравновесия. Изследването обосновава неуспеха на тази мярка с характера на валутния режим в страната, който предполага пълна липса на монетарна политика. Усилията на БНБ да ограничи кредитирането не само че нямат успех, но стимулират кредитирането с външни ресурси. Това показва, че избраните подходи и цели са неправилни и неподходящи за България. В условията на паричен съвет политиката на БНБ по време на кредитния бум през 2005-2008 г. не е в състояние да стабилизира движението на капитали от и извън страната, за да може ръстът в кредитирането да се базира на вътрешни ресурси.

След 2008 г., БНБ сменя посоката на извършваната политика, като постепенно намалява минималните задължителни резерви и променя сроковете при класифицирането на кредитите като лоши.

- Потребителски бум и прегряване на икономиката

Описаният бум в кредитирането логично се съпътства от бум във вътрешното потребление (вж. фиг. 19), което се превръща в основен двигател на растежа на икономиката и създава опасности за икономическата стабилност. Показателно е, че

¹² Промените са въведени на 22.02.2005 г. и са отразени в Наредба № 21 за задължителните минимални резерви.

през анализирания период разходите за крайно потребление представляват над 80% от БВП при средно ниво за ЕС от около 77%.

Фигура 19

Разходи за крайно потребление, 2002-2008 г.



Източник: НСИ.

Повишеното потребление води до нарастване на инфлацията у нас, което се стимулира и от липсата на възможност за стерилизация на входящите парични потоци от страна на БНБ с цел да се запази непроменена националната парична база, а това създава условия за допълнително повишаване на инфлацията.

От сравнително ниски нива през 2003 г. инфлацията достига 12.3% през 2008 г. при непрекъснато нарастване. В съчетание с повишеното потребление тя води до покачване на нивата на заплатите, което от своя страна има пряк негативен ефект върху конкурентоспособността на българската икономика. Наред с това интензивното потребление, изпреварващо всички останали фактори за икономически растеж, създава реални условия за прегряване на икономиката. Тази опасност се потвърждава по отчетените нива на инфлация (фиг. 20).

Фигура 20

Процент на инфлация, 2003-2008 г.



Източник: НСИ.

Предвид темповете на инфлация през периода е важно да се обърне внимание, че те са постигнати в условия на паричен съвет, чието въвеждане у нас има за цел да се задържи инфлацията чрез запазване равностойността на лева на определено равнище спрямо стабилни валути (Стойков, 2010, с. 19). Данните обаче ясно показват, че това

не се случва. Макар че действително въвеждането на паричен съвет предизвиква стабилизиране и сериозно намаляване на инфлацията в краткосрочен план, засилените темпове на инфлация впоследствие водят до постепенно отклонение на номиналния, фиксиран валутен курс от нивата на реалния валутен курс. Това оказва директно въздействие върху конкурентоспособността на България на европейския пазар, въпреки че е израз на постепенното намаляване на пропастта в равнищата на БВП. Ефектът от този процес е в две посоки: поскъпване на българския износ и поевтиняване на европейския внос (Минасян, 2006, 2012). Тяхната комбинация води до горепосочените резултати по текущата сметка.

Предвид процикличния ефект на паричния съвет и ограниченията, които системата налага за антициклични действия чрез инструменти на паричната политика, единственият вариант за въздействие върху процеса на прегряване на икономиката през този период е чрез инструментите на фискалната политика – бюджетна и данъчна политика.

По онова време за България са характерни бюджетни излишъци, като същевременно държавата е с най-ниски корпоративни данъци в Централна и Източна Европа. Прави впечатление и че през годините на икономически подем 2002-2008 г. е налице съществена разлика между планираните и отчетените разходи по бюджета, въпреки регистрирания бюджетен излишък, т.е. през разглеждания период държавата харчи повече от предвиденото благодарение на положителната разлика между предвидените и отчетените приходи в държавния бюджет. Използваните фискални правила¹³ не спомагат за дисциплиниране на правителствата и за натрупване на по-голям минимално изискуемия фискален резерв. Напротив, те стимулират увеличаването на държавните разходи, тъй като не са предвидени механизми за финансова дисциплина в периоди на подем, когато заложените тавани и прагове са лесно постижими. Слабост на фискалната политика през разглеждания период е, че тя се фокусира върху гарантиране на относително ниски нива на бюджетен дефицит и държавен дълг, но не и върху дългосрочна стабилност на държавните финанси и избягване на проциклични практики.

Друга съществена особеност, която определя ефекта от фискалната политика върху регистрираните дисбаланси и прегряването на икономиката, са специфичните характеристики на системата на паричен съвет, въведена в страната. Става въпрос за възможността на правителството да влияе върху паричното предлагане чрез депозита си в БНБ (включен в пасива на баланса на управление „Емисионно“).¹⁴ Неновски (2001, с. 39) посочва, че измененията на този депозит (фискален резерв) вследствие от динамиката на разходите и приходите на бюджета оказват влияние върху

¹³ През 2002 г. е приет Законът за държавния дълг, където се посочват лимити на държавния дълг (гл. 3, чл. 10), но тези лимити са много по-високи от реалните му нива. През този период е поет политически ангажимент за ограничаване на размера на публичните разходи до 40% от БВП (Министерство на финансите, 2006, с. 15). Наред с това Министерството на финансите заявява готовност да следва изискванията на Пакта за стабилност и растеж (макар България да не е държава-членка на ЕС и да не е страна по Пакта) при координиране на работата по изготвяне на държавния бюджет.

¹⁴ Механизмът е описан от Nenovsky and Hristov (2001); вж. също Petrov (2000).

резервните пари и паричното предлагане и нарушават връзката на между динамиката на платежния баланс и на резервните пари.

Връзката между платежния баланс и държавния бюджет през анализирания период е следната: държавните приходи се увеличават (регистрират се бюджетни излишъци), което води до намалено парично предлагане; в резултат от засиленото парично търсене частните спестявания намаляват и външният частен дълг се увеличава. В случая на България може да се приеме, че връзката между бюджетното салдо и салдото по текущата сметка е отрицателна. Това от своя страна означава, че процикличната среда, която системите на паричен съвет традиционно създават, допълнително се засилва поради особеностите на системата на паричен съвет в страната.

Ефектът на държавните приходи върху паричното предлагане налага по-детайлен поглед върху данъчната политика, упражнявана през периода. Предвид положителният темп на икономически растеж и повишеното потребление, логично данъчните приходи на правителството нарастват. При равни други условия това би трябвало да доведе до намаляване на разполагаемия доход и да допринесе за свиване на вътрешното потребление. През 2003-2008 г., когато се отчитат най-високите данъчни приходи, това обаче не се случва. Причината е комбинираният ефект между сравнително големия дял на сивата икономика, относително ниските нива на реалния разполагаем доход, относителната икономическа стабилност в сравнение с предходното десетилетие, понижаването на лихвените проценти и провежданата данъчна политика за намаляване на преките данъци за сметка на косвените.

Характерна особеност на прехвърлянето на тежестта от данъци върху дохода към такива върху потреблението е, че този трансфер обикновено обхваща по-голяма част от населението, тъй като данъци върху потреблението се заплащат дори и от икономически неактивното население. Това важи с особена сила за държавите с висок дял на сива икономика, тъй като често данъците върху труда са обект на злоупотреби за сметка на потребителските данъци, които по-трудно се избягват. Поради това в страните със структурни проблеми и голям сив сектор, в т.ч. и България, подобна фискална мярка се предприема с цел увеличаване на данъчните приходи. След 2002 г. делът на косвените данъци към нарастващите приходи става все по-голям в резултат от реформите в данъчното облагане и повишеното потребление (от 67% от общите данъчни постъпления през 2003 г. до 76% през 2006-2007 г.¹⁵). Това показва, че са налице две основни тенденции в данъчната политика: засилваща се процикличност на данъчните приходи поради ориентацията им към данъци върху потреблението и устойчиво нарастване на данъчните приходи, което говори или за нарастване на данъчната тежест, или за изсветляване на икономиката. През периода делът на икономиката в сянка в България се оценява на около 35% от БВП (най-високият дял в ЕС при среден дял за Съюза около 20%),¹⁶ което означава, че повишението в данъчните приходи се дължи по-скоро на увеличение на данъчната тежест. Това се потвърждава и от данните за съотношението на данъчните приходи

¹⁵ По данни на Министерството на финансите.

¹⁶ По оценка на Schneider et al. (2010).

към БВП (приет индикатор за оценка на данъчното бреме). Макар и да се наблюдават годишни колебания, ясно личи възходящата тенденция (фиг. 21).

Фигура 21



Източник: Евростат.

Може да се обопи, че макар на пръв поглед мерките в данъчната сфера да са насочени към насърчаване на предприемачеството и заетостта, динамиката на пазара на труда се определя от общата данъчна тежест на човек от населението (като заето лице и потребител), което означава, че данъчната политика през периода по-скоро не постига целите си (Jackman et al., 1996, p. 27).

Това води до извода, че следваната фискална политика е фактор за развитието на останалите процеси в икономиката. Процикличното поведение на фискалната политика е изразено в две посоки: чрез засилване на процикличния характер на приходите в бюджета в резултат от характеристиките на данъчната система; чрез влиянието на бюджетното салдо върху паричното предлагане. Общият ефект от тези характеристики на държавния бюджет е стимулиране на намаляването на спестяванията и засилено търсене и внос на външни ресурси.

От анализа на движенията по сметките на платежния баланс през 2003-2008 г. можем да заключим, че бързият стопански растеж, който характеризира икономиката през този период, крие съществени рискове за срив, тъй като на практика този растеж се финансира с външни ресурси, подпомагащи вътрешното потребление и развитието на сектора на нетъргуемите стоки. Оказва се, че привличането на качествени ПЧИ, насочени към високотехнологични отрасли и повишен експортен потенциал, изисква изграждане на нови конкурентни предимства за България отвъд ниските разходи за труд (Христова-Балканска, 2007, с. 90; 2010, с. 206).

4. Динамика на платежния баланс през периода 2009-2014 г.

Този период обхваща глобалната икономическа и финансова криза, която засяга силно и България. Изследването на платежния баланс в условия на криза позволява да се оцени външната уязвимост на икономиката и дава възможност за анализ на

процеса на уравновесяване на дисбалансите по платежния баланс, натрупани през предходните години.

4.1. Текуща сметка

През периода 2009-2014 г. салдото по текущата сметка за първи път от десетилетия е положително през 2011 г., 2013 г. и 2014 г. Положителното салдо по статия „Услуги” се повишава, както и това по статия „Текущи трансфери”. Непрекъснато нарастващият в предишните години отрицателен баланс по търговската сметка започва да намалява, особено в началото на кризата (фиг. 22 и 23).

Повишаващото се салдо по услугите през периода се дължи основно на движенията по статия „Пътувания” – докато кредитната част на тази статия има незначителни изменения спрямо нивата си от 2008 г., то през 2009-2011 г. дебитът непрекъснато намалява (по данни на БНБ през 2014 г. по статия „Пътувания, дебит” са отчетени 903.4 млн. евро, докато през 2008 г. те са 1566.6 млн.).

Именно понижението в отрицателните стойности на търговското салдо в комбинация с повишаващото се салдо по услугите е причина за обръщане на тенденцията по текущата сметка. През 2009 г. отрицателното салдо по текущата сметка е наполовина по-малко от това през предходната година. През следващите години тенденцията към уравновесяване на текущата сметка продължава.

Фигура 22
Структура на текущата сметка, 2009-2014 г.



Източник: БНБ.

Фигура 23
Салдо по текущата сметка, 2009-2014 г.



Източник: БНБ.

Явно кризата води до съществени изменения в търговския баланс, което намалява дефицитите по сметката – например дефицитът по търговското салдо през 2009 г. спада с над 50% спрямо нивата от 2008 г. (-4173.9 млн. евро спрямо -8597.7 млн.), като спадът продължава през следващите години.

Тук е важно да се уточни, че наблюдаваният срив в интензивността на външната търговия се дължи до голяма степен на доминацията на един регион във външнотърговските взаимоотношения на страната. Над 50% от вноса идват от

държавите от ЕС, като те имат водещи позиции при вноса на всички продуктови групи с изключение на групата на енергийните ресурси, където вносът е приоритетно от Русия. Ако сумата на вноса на енергийните ресурси бъде изключена от изчислението, то делът на вноса от ЕС надминава 65% от общия внос. Регионалната концентрация при износа е още по-изразена. Над 60% от общия износ са предназначени за ЕС, а на следващо място се нареждат балканските държави със средно 14%. Именно липсата на регионална диверсификация на външната търговия, както и фактът, че кризата засяга най-вече развитите, в т. ч. и европейските, държави, е причина за драстичния спад на износа. Подобен сериозен спад във външната търговия се наблюдава и в началото на прехода в резултат от разпада на СИВ, но очевидно това не води до целенасочени действия за по-балансиране външнотърговски отношения. Напротив, концентрацията на външната търговия като фактор за уязвимостта на България на международните пазари се запазва – променя се единствено регионът на концентрация. Същевременно силната икономическа отвореност на България води до много силен ефект от кризата (вкл. чрез намаляването на износа) във вътрешноикономически план.

Въпреки това през 2010 г. износът се възстановява до предкризисните нива относително бързо – през 2008 г. той възлиза на 15 204 млн. евро, а през 2010 г. достига до 15 561.2 млн. евро (по съпоставими цени на 2010 г. съответно 38 322 и 39 648 млн. евро).

Износът през 2009 г. е с 23% по-малък в сравнение с този през 2008 г. Най-съществен спад се наблюдава при износа на енергийни ресурси, следван от експорта на суровини и материали. Все пак през периода не се отчита съществена структурна промяна в износа – както през 2008 г., така и през 2014 г. суровините и потребителските стоки представляват около 67% от общия износ. Както и през предходния период, приоритетно се изнасят храни, дрехи и обувки (от потребителските стоки). Наблюдава се ръст в износа и на цигари и лекарства. Тъй като храните и лекарствата попадат и сред основните вносни стоки, е важно да се отбележи, че нетният експорт и при двете групи е отрицателен.

От суровините най-голям дял имат цветните метали и суровините за храни; регистрира се ръст и при пластмасите и каучука. Положителна тенденция е и повишаването на относителния дял на инвестиционните стоки, които през 2014 г. достигат около 19 % от износа. Именно в тази група се забелязва и най-голям ръст на годишна база през разглеждания период – 11.5% (с изключение на друг износ, която е много малка група). Детайлният преглед на статистиката относно изменението на дела на основните видове стоки, които са включени в тази група, показва, че най-съществен ръст отчитат резервни части и оборудване (около 5% от общия износ).¹⁷

Макар продуктовата структура на износа да не търпи съществени изменения, се наблюдава известна промяна в регионалната му структура. Ключовите външнотърговски партньори остават държавите от ЕС, но техният относителен дял

¹⁷ http://stat.bnb.bg/bnb/dd/export_use.nsf/fsWebIndexBG.

намалява за сметка на увеличаване на износа към трети страни – съседните на България Турция, Сърбия и Македония (Rangelova, 2011, p. 51).

Таблица 8
Износ (млн. евро) и изменение спрямо предходна година, 2008-2014 г. (%)

Износ	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	Средногодишно изменение за периода
Потребителски стоки	3417.7	3289.6	3950.8	4505.9	4822.4	5211.8	5734.8	9.3
Годишно изменение спрямо предходната година (%)		-3.7	20.1	14.0	7.0	8.1	10.0	
Суровини и материали	6765.2	4993.2	6824.3	9403.1	8965.5	9678.5	9135.6	7.7
Годишно изменение спрямо предходната година (%)		-26.2	36.7	37.8	-4.7	8.0	-5.6	
Инвестиционни стоки	2516.0	1898.3	2666.9	3532.5	3492.6	3970.3	4301.6	11.5
Годишно изменение спрямо предходната година (%)		-24.5	40.5	32.5	-1.1	13.7	8.3	
Енергийни ресурси	2500.9	1513.2	2113.6	2814.9	3481.3	3385.0	2909.8	6.7
Годишно изменение спрямо предходната година (%)		-39.5	39.7	33.2	23.7	-2.8	-14.0	
Друг износ	4.1	4.8	5.5	7.9	8.3	25.9	33.9	53.4
Годишно изменение спрямо предходната година (%)		15.8	15.3	41.8	6.0	210.8	31.0	
ОБЩО ИЗНОС (CIF)	15204.0	11699.2	15561.2	20264.3	20770.2	22271.4	22115.8	8.2
Годишно изменение спрямо предходната година (%)		-23.1	33.0	30.2	2.5	7.2	-0.7	

Източник: Собствени изчисления по данни на БНБ.

Рецесията предизвиква намаляване на инвестиционната активност и на вътрешното потребление, което има пряко отражение върху нивата на вноса. Макар да се наблюдава съществено понижение както на износа, така и на вноса, спадът в износа е по-малък спрямо този на вноса. Това може да се оцени положително, предвид подобрението на търговското салдо, до което тези промени водят.

Вносът през 2009 г. намалява спрямо 2008 г. с почти 33%. По-детайлен анализ на динамиката на изменение по продуктови групи (вж. табл. 9) показва, че силен спад се наблюдава при вноса на инвестиционни стоки (близо 39%) и енергийни ресурси

(38%). Това означава, че най-значително се свива инвестиционната дейност и производството, което се потвърждава и от данните за дела на видовете инвестиционни стоки – единствената група, отчитаща нарастващ дял от общия внос за периода, е резервни части и оборудване. Относителните дялове на вноса на машини, електроника и транспортни средства намаляват устойчиво през целия период.

Таблица 9
Внос (млн. евро) и изменение спрямо предходна година (%), 2008-2014 г.

Внос	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	Средно годишно изменение за периода 2009- 2014 г.
Потребителски стоки	4330.9	3494.1	3845.4	4229.6	4407.1	4770.3	5110.4	3.4
Годишно изменение спрямо предходната година (%)		-19.3	10.1	10.0	4.2	8.2	7.1	
Суровини и материали	8414.3	5771.4	6866.6	8774.4	8755.7	9138.1	9111.3	3.2
Годишно изменение спрямо предходната година (%)		-31.4	19.0	27.8	-0.2	4.4	-0.3	
Инвестиционни стоки	6871.1	4206.3	4201.7	4980.0	5822.8	5767.7	6566.3	1.6
Годишно изменение спрямо предходната година (%)		-38.8	-0.1	18.5	16.9	-0.9	13.8	
Енергийни ресурси	5458.6	3365.2	4273.7	5365.9	6421.2	6037.2	5278.5	2.6
Годишно изменение спрямо предходната година (%)		-38.3	27.0	25.6	19.7	-6.0	-12.6	
Друг внос	19.3	38.4	57.4	56.2	52.4	114.8	122.7	44.3
Годишно изменение спрямо предходната година (%)		99.3	49.4	-2.1	-6.8	119.1	6.9	
ОБЩО ВНОС (CIF)	25094.2	16875.4	19244.8	23406.2	25459.1	25828.1	26189.3	2.4
Годишно изменение спрямо предходната година (%)		-32.8	14.0	21.6	8.8	1.4	1.4	

Източник: Собствени изчисления по данни на БНБ.

За сметка на това най-малък спад отчита групата на потребителските стоки, което е обезпокоително предвид фактът, че в предходния период именно тази група отчита най-засилените темпове на растеж. Ако изключим „друг внос“ поради пренебрежимия дял в общия внос, то при потребителските стоки се наблюдава и най-висок ръст на годишна база за периода 2009-2014 г. Наред с това потребителските стоки са единствената група, при която има спад само през 2009 г., след което до края на периода темповете на изменение стават положителни. Тази динамика в групата показва ясно, че вътрешното потребление на внос е относително нееластично, което от своя страна би могло да означава, че българските производства в тази сфера са

относително непривлекателни за местния потребител. Такъв извод се налага и от факта, че най-голям, нарастващ дял в износа се пада на храните и лекарствата – сектори, в които България има традиционни производства и които реализират съществен износ. Същите групи формират около 50% от вноса на потребителски стоки.

Все пак възстановяването на вноса на предкризисните нива (по текущи цени) е относително бавно – едва през 2012 г. нивата на вноса по текущи цени превишават регистрираните през 2008 г. Предвид отчетената дефлация през периода, ако сравним нивата на вноса по съпоставими цени на 2010 г. нивото от 2008 г. (50 986 млн. лв.) е надхвърлено едва през 2014 г. (51 457 млн. лв.).

Може да се направи заключението, че макар да не се забелязват съществени промени в продуктовата структура на вноса и износа през разглеждания период, обемите на външната търговия рязко намаляват при относително по-голям спад на вноса, което в крайна сметка води до коригиране на дисбалансите по текущата сметка. Това се дължи и на ръста по другите статии на сметката. Въпреки всичко търговският баланс продължава да бъде отрицателен, което е сигнал за дългосрочно и устойчиво превишение на вноса над износа отвъд пазарната конюнктура, т.е. за структурни проблеми на българската икономика.

4.2. Капиталова и финансова сметка

През периода 2009-2014 г. движението по капиталовата сметка остава сравнително стабилно. За разлика от него салдото по финансовата сметка търпи съществени изменения. Докато през 2008 г. то е 11 463.3 млн. евро, през 2009 г. остава положително при десеткратно намалена стойност. Тази драстична промяна към намаляване продължава и през следващите години, като през 2010-2013 г. салдото по финансовата сметка е отрицателно (фиг. 24).

Фигура 24

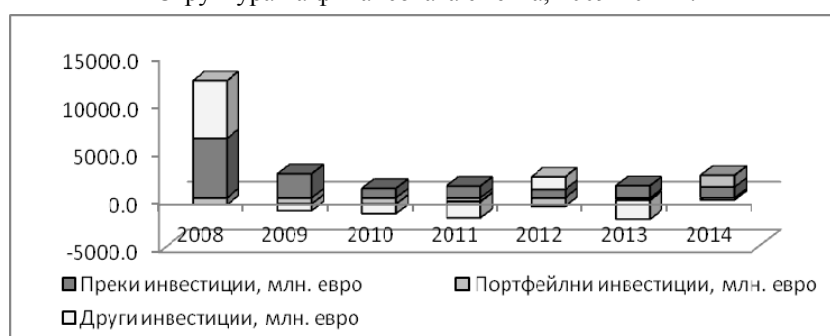


Източник: БНБ.

Намаляването на капиталовите потоци към страната провокира въпроса на коя статия по финансовата сметка се дължи тази промяна. Докато през предходните периоди огромна тежест имат ПЧИ, а през 2006-2008 г. се наблюдава засилен ръст на положителното салдо по статия „Други инвестиции”, през текущия период най-съществен е отлив именно по тези статии. Размерът на ПЧИ намалява неколкостранно, но балансът по тази статия остава положителен, докато салдото по статия „Други инвестиции” е отрицателно през почти целия разглеждан период (то е положително единствено през 2012 г.) (фиг. 25).

Фигура 25

Структура на финансовата сметка, 2009-2014 г.



Източник: БНБ.

През 2009 г. нетните преки инвестиции не могат да покрият все още големия дефицит по текущата сметка въпреки драстичното му понижение. Това води до намаляване на резервите на БНБ (в сметка „Резерви и друго финансиране”) и е индикатор за значително по-бавни темпове на свиване на вътрешното потребление, отколкото на отлив на чуждестранни капитали от страната. През 2010 и 2012 г. (когато има дефицит по текущата сметка), макар и силно намалели, нетните инвестиции покриват салдото по текущата сметка.

Детайлен анализ на резкия отлив на инвестиции показва, че най-значителен спад се наблюдава именно в най-привлекателните до 2008 г. за чуждестранните инвеститори сектори. В сектор „Операции с недвижими имоти“ (ПЧИ през 2008 г. 2094.1 млн. евро) спадът през 2009 г. е със 75%, при „Финансово посредничество“ (1679 млн. евро) – с близо 60% през 2009 г., в сектора на търговията – 70%. Инвестициите в преработващата промишленост намаляват повече от 2 пъти, отливът от строителството е 55%. Макар и в някои сектори да има точки на насищане (Rangelova, 2011), посочва като такива секторите на строителството, недвижимите имоти и туризма), внезапният и рязък отлив на ПЧИ във всички отрасли е обезпокоителен.

Имайки предвид, че инвестициите през периода на икономическия бум са концентрирани в нетъргуеми сектори, обслужващи вътрешното потребление, и отчитайки резкия отлив на чуждестранен интерес още през първата година на

кризата, чуждестранните инвестиционни капитали към страната могат да се определят през разглеждания период като чисто спекулативни.¹⁸

Отговорът на въпроса защо ПЧИ, които се смятат за най-ефективния начин за растеж на развиващите се икономики, не стимулират устойчив растеж в България, съдържа следните факти:

- разчитане само на ПЧИ, без каквато и да е индустриална политика;
- липса на капацитет за привличане на „качествени“ ПЧИ в търгуемия сектор;
- „спекулативен“ характер на привлечените инвестиции, което води до бърз отлив от страната при влошаване на условията.

Именно липсата за капацитет за привличане на инвестиции в експортни сектори е причина за другите две обстоятелства. Привличането на „качествени“ инвестиции зависи от възможностите на икономиката да усвоява нови технологии, от иновационния ѝ потенциал и развитостта на бизнес-средата – условия, които липсват в България през разглеждания период и могат да бъдат създадени само чрез активни правителствени политики.

4.3. Причини и фактори за наблюдаваните тенденции през периода 2009-2014 г.

- Световна финансова и икономическа криза

Въздействието на глобалната криза може да бъде разгледано в няколко посоки: директен, непряк и вторичен ефект (Gardo and Martin, 2010).

Директният ефект от кризата върху българската икономика може да се оцени като минимален поради относителната стабилност на банковия сектор и неразвитостта на финансовия пазар в страната.

Индиректният ефект от кризата се изразява в свиването на вътрешното потребление, предизвикано от намаляване на инвестиционната активност в развитите държави (което води до намалени финансови потоци към страната), и затягане на кредитната дейност на банковия сектор.

Вторичните ефекти са резултат от натрупаните през предишните периоди дисбаланси в българската икономика и посочените непосредствени ефекти от кризата. Тъй като през предходните години един от основните импулси за растеж е повишеното потребителско търсене, през 2009 г. икономиката е в рецесия (-5.5% растеж на БВП). Намаленото вътрешно кредитиране на бизнеса, отливът на ПЧИ и ограниченото външно търсене на български стоки както на европейския пазар (спад на износа през 2009 г. спрямо 2008 г. -16.7%), така и в останалите страни (-32.6%) правят невъзможно създаването на растеж чрез конкурентен засилен износ.

¹⁸ Под „спекулативни“ трябва да се разбират инвестиции, търсещи печалба в резултат от временната пазарна конюнктура, а не чрез използването на устойчиви конкурентни предимства на икономиката.

Павлов (2009) също определя три канала, по които световната криза влияе на България:

- 1) затруднен достъп до финансиране – поради сериозния спад на притока на чуждестранни спестявания към България;
- 2) намаление на външното търсене – силната обвързаност на страната с европейските икономики във външната търговия води до спад в износа;
- 3) загуба на конкурентоспособност – редица държави, преки конкуренти на България на международните пазари, обезценяват валутите си, докато поради системата на паричен съвет у нас не може да се предприеме подобна мярка. Като пример може да се изтъкне секторът „храни и напитки”, където основни конкуренти на България са балтийските държави, Хърватска и Полша. В началото на кризата част от тези държави обезценяват националните си валути спрямо еврото с до 40%.

- Вътрешна финансово-икономическа политика

Действията на държавата за справяне с рецесията са насочени главно към запазване на стабилността на публичните финанси в унисон с наложените в цяла Европа мерки на икономии (austerity measures), които обаче не постигат дори и основната си цел за запазване на нивата на публичен дълг. Докато през 2008 г. държавният дълг възлиза на 13.3% от БВП, то през 2014 г. той е 27.6% (по данни на Евростат). Причините се крият в голямата процикличност на данъчните приходи поради прекомерната тежест на данъците върху потреблението.

Тревожното е, че мерките за фискална дисциплина по никакъв начин не защитават реалната икономика от спада на икономическата активност. Поради липсата на други механизми за абсорбиране на икономическия шок той е изцяло поет от реалната икономика, резултатът от което е безработица и спад във вътрешното потребление. Това води до свиване на производството за вътрешния и външните пазари (износът не може да бъде предпазен дори частично чрез промяна на валутния курс).

Ситуацията се влошава от резкия отлив на чужди капитали към България. Това разкрива сериозни структурни проблеми на икономиката, които в условия на силна икономическа отвореност правят страната още по-уязвима от икономическия цикъл. Като фактор за отлива може да се изтъкне и санкцията на ЕС под формата на спиране на европейското финансиране на България през 2008 г., което допълнително засилва подозрителността на чуждестранните инвеститори към българската икономика и предизвиква тяхното отдръпване (Минасян, 2012, с. 5).

Действията на държавата през разглеждания период създават впечатление, че фискалната дисциплина се превръща в самоцел, особено когато задълженията на държавата към бизнеса започват да нарастват. По оценки на работодателски организации през 2013 г. те достигат 300 млн. лева. В действителност политиката на държавата през този период може да се определи като повърхностна и лишена от визия за дългосрочните проблеми на икономиката и тяхното решение. Структурните реформи, които трябва да се проведат, за да изведат България по пътя на устойчивия

растеж, не могат да бъдат реализирани в условия на фискални рестрикции, а отлагането им още повече изостря проблемите.

5. Заключение

В изследването са разгледани основните канали за въздействие на платежно-балансовите движения върху темповете на икономически растеж в България. Обхванат е целият период на прехода от планова към пазарна икономика, като целта е анализ на стратегията за преход и догонващ растеж на България в контекста на характера на външнотърговските ѝ взаимоотношения.

Анализът на движенията по сметките на платежния баланс показва:

- 1) Липсва диверсификация на търговските партньори, т.е. налице е прекомерна регионална концентрация на вноса и износа; в началото на периода – към страните от СИВ, а след това – към тези от ЕС. Това поставя България в уязвима позиция, тъй като основните ѝ търговски партньори имат близки икономически цикли.
- 2) В началото на прехода България губи традиционни партньори, което налага бързо навлизане на нови пазари, където страната няма конкурентни предимства. Същевременно либерализацията предизвиква шок за българските износни производства, които не са достатъчно конкурентни спрямо чуждестранната конкуренция, но и не разполагат със средства за модернизиране.
- 3) В резултат от посоченото като основни износни производства се утвърждават нискотехнологични, трудоемки блага (дрехи, обувки, храни и суровини за храни), както и производства, базирани върху природните богатства на страната (медни руди, стомана, чугун).
- 4) Стабилизацията на икономиката след 1997 г. води до нарастване на вътрешното потребление, което води до засилен ръст на вноса на потребителски стоки. Относително малкият спад на вноса на потребителски стоки в резултат от кризата от 2009 г. показва, че търсенето на вносни потребителски стоки е относително нееластично спрямо дохода, от което може да се направи изводът, че българското производство не е способно да замести вноса.
- 5) Българският износ е суровинно зависим от внос, което говори за липса на устойчиви конкурентни предимства на износа и предимства, съсредоточени в цената на труда. Това обстоятелство категорично не кореспондира със стратегията за догонващ растеж, което поставя въпроса за целенасочени политики за промяна в тази насока.
- 6) Хроничното негативно салдо по търговския баланс е ясен сигнал за проблеми в конкурентоспособността на България на международните пазари в годините на преход. Липсват тенденции към коригиране на дисбаланса във външната търговия.

- 7) ПЧИ, привлечени в страната, не могат да се смятат за инструмент за дългосрочно преструктуриране на икономиката, повишаване на експортния ѝ потенциал или намаляване на импортните ѝ зависимости, защото те са концентрирани основно в нетъргуеми сектори. Резкият им отлив по време на кризата показва относително краткосрочен инвеститорски интерес в България в резултат от конюнктурни условия. Това е причина те да бъдат определени като проявление на спекулативен интерес към българската икономика, дължащ се на текущи обстоятелства, без дългосрочен ефект.
- 8) Движенията по сметките на платежния баланс се характеризират със силно изразена процикличност, която допълнително се засилва в резултат от държавните политики във фискалната сфера и от оперирането на паричен съвет в страната.

Ключов извод в контекста на тези наблюдения е, че България не е достатъчно конкурентна на международните пазари, за да може да осъществи стратегия за устойчив догонващ растеж и реална конвергенция с развитите европейски държави.

Проведените държавни политики през разглеждания период се фокусират върху текущи аспекти на макроикономическото състояние на икономиката, но липсват ясно декларирани и отстоявани приоритети във външната търговия, както и целенасочени действия в посока към преструктуриране на икономиката. Анализът на движенията по сметките на платежния баланс и на техния състав показва, че либерализацията и отварянето на икономиката не са самодостатъчни условия за преструктуриране и модернизиране. Разрешаването на хроничните проблеми на българската икономика изисква целенасочени дългосрочни мерки за изграждане на динамични конкурентни предимства в средно- и високотехнологични производства с висока добавена стойност. Освен вътрешноикономически реформи тези мерки трябва да включват и действия за диверсифициране на външнотърговските партньори и мерки за стимулиране на ПЧИ в експортни сектори, приоритетни за страната.

Използвана литература

- Ганчев, Г., Николов, Ч., Аврамов, Й. (2010). Присъединяването на България към Евронзоната: Икономически и Социални Измерения. Институт за икономика и международни отношения, фондация „Фридрих Еберт“, София.
- Желев, П. (2014). Индустриалната политика на България в годините на прехода и първото десетилетие на членство в Европейския съюз. Изд. УНСС, София.
- Йоцов, В. (2013). Икономическият растеж през призмата на външния сектор. – Икономическа мисъл, N 6, с. 319.
- Минасян, Г. (2006). Стратегически елементи на макроикономическата политика в България. – Икономическа мисъл, N 4, с. 3-34.
- Минасян, Г. (2012). Пречупване на външноплатежния модел. – Икономическа мисъл, N 2, с. 3-26.
- Министерство на финансите. (2005). Доклад за състоянието на текущата сметка на платежния баланс в България. с. 23.
- Министерство на финансите. (2006). Доклад по закона за държавния бюджет за 2006 г. с. 15.

- Неновски, Н. (2001). Паричният съвет в Естония, Литва и България: сравнителен анализ. – Икономическа мисъл, N 3, с. 24-45.
- Павлов, К. (2009). Българският износ в условията на криза. В: Българската конкурентоспособност в условията на криза – предизвикателства и възможни решения. С.: Институт за икономическа политика, с. 29-39.
- Стефанов, Ст. Ф. (2002). Преходът към пазарна икономика в контекста на проблема за конкурентоспособността. – Икономическа мисъл, N 1, с. 3-31.
- Стойков, Ив. (2010). Устойчивост на българската икономика. – Икономически изследвания, N 2, с. 3-26.
- Тасев, Ал. (2007). Външнотърговският стокообмен и външните пазари на Република България 1988-2006 г. (състояние, изводи и препоръки). – В: Студии за ускорено развитие на българската икономика (гл. 5), Икономически институт на БАН, С.: ГорексПрес, с. 93-114.
- Тасев, Ал. (2012). Външната търговия на България със страните от Балканския регион в периода на прехода. – Икономически изследвания, N 1, с. 36-79.
- Христова-Балканска, И. (2007). Привличане на преки чуждестранни инвестиции в България: състояние и перспективи. – В: в Студии за ускорено развитие на българската икономика (гл. 4), Икономически институт на БАН, С.: ГорексПрес, с. 85-92.
- Христова-Балканска, И. (2010). Преки чуждестранни инвестиции и парични трансфери от българската трудова миграция: възможни ефекти върху многообразието и развитието на българската икономика. – В: Устойчиво развитие и многообразие в България, Сборник от материали, ИКОПИС, с. 195-214.
- Dunning, J. H. (1993). *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Addison-Wesley, Reading, MA.
- Isard, P., Kinkaid, R. and Fetherston, M. (2001). *Methodology for Current Account and Exchange Rate Assessment*. – IMF Occasional Paper 209.
- Jackman, R., Layard, R., Nickell, S. (1996). *Combating unemployment: is flexibility enough?*. – CEP discussion paper; CEPDP 0293. Centre for Economic Performance, London School of Economics and Political Science, London, UK.
- Krugman, P., Obstfeld, M., Melitz, M. (2012). *International Economics: Theory and Policy*. Addison – Wesley.
- Nenovsky, N., Hristov, K. (2001). *The Nonorthodox Currency Boards: The Case Of Bulgaria*. Ecole des Hautes Etudes Commerciales, Université de Montréal, Cahiers de recherche 2001-01.
- Nenovsky, N., Rizopoulos, Y. (2004). *Measuring the Institutional Change of the Monetary Regime in a Political Economy Perspective (Groups of interest and monetary variables during the Currency Board introduction in Bulgaria)*. – William Davidson Institute Working Paper No. 732/2004.
- Petrov, B. (2000). *Bank Reserves Dynamics under Currency Board in Bulgaria*. – Bulgarian National Bank Discussion Paper, DP/15/00.
- Rangelova, R. (2011). "Europe 2020" Strategy and Bulgaria's Economic Growth. – *Economic Thought*, N 7, p. 31-54.
- Sándor Gardó, S., Martin, R. (2010). *The Impact Of The Global Economic And Financial Crisis On Central, Eastern And South-Eastern Europe*. – Occasional Paper Series N 114/June 2010, European Central Bank, 2010: <http://www.ecb.int/pub/pdf/scpops/ecbocp114.pdf>.
- Schneider, Fr., Buehn, A., Montenegro, Cl. (2010). *Shadow economies all over the world: new estimates for 162 countries from 1999 to 2007*. – Policy Research Working Paper Series 5356, The World Bank.