

ИКОНОМИЧЕСКИ ФЕНОМЕН НА МЕЖДУНАРОДНИЯ ФИНАНСОВ РЕД

Функционирането на световната икономика е белязано от периодично изостряне на дълговия проблем, който от структурен и външноикономически се превърна в проблем на теорията и практиката на макроикономическото регулиране. Търсенето на решения под натиска на международната финансова общност предизвиква подчертано противоречиви политически реакции, но винаги завършва с прилагането на познати икономически инструменти. Отговор на интереса към уроците от миналото, запознаване с прилаганите световни практики и оценки за досегашното решаване на такъв важен за икономическо развитие на България проблем дава новата книга на проф. д-р ик. н. Гарабед Минасян.*

За очертаване на мястото на дълговия проблем в международните икономически отношения в представения монографичен труд е систематизирана проявата на кризисните явления с външния дълг, като авторът се концентрира върху практиката от последната четвърт на миналия век, възприемайки разпространението на явлението в различни региони на света. Въпреки че се подчертава вниманието към страните от Централна и Източна Европа, определено се поставя акцент върху решаване на проблемите на външния дълг на България. Оценявайки разнообразието в подходите, изводите се базират на разбирането на невъзможността да се “игнорира конкретната специфика” (с. 51). Аргументи в тази насока се търсят в оценката на влиянието на търговския и платежния баланс на страната, като отражение на въздействието на външната среда при възникването и решаването на дълговия проблем.

Важен източник за формулиране на политически решения при решаването на проблемите на външния дълг е използването на икономически парадигми, най-вече дълговата крива на Лафер, както и дълговата крива на икономическата динамика. В монографията те са представени със съответната методика и инструментариум за оценка, като са изтъкнати особеностите на измерването на дълговата възвръщаемост. Практическата реализация на тези теоретични подходи е намерена в три аспекта – решаването на Мексиканската дългова криза с традиционни според автора средства, плана Бейкър и особено важния за България план Брейди, по чиято схема е реструктуриран и нашият външен дълг. Поради това са проучени инструментите за реструктуриране и са направени оценки на прилагането им в страните от Централна и Източна Европа.

Значимостта на проблема с реструктурирането на външния дълг през последните години на миналия век е обусловила задълбоченото проучване и систематизиране на моделите за неговото решаване. Това въвежда в

* Гарабед Минасян. Външен дълг: теория, практика, управление. С., Сиела, 2004, 242 с.

практиката на сложния процес на преговори със страните-кредиторки от Парижкия и Лондонския клубове, които са важен фактор за намиране на компромисни решения за реструктурирането и за обслужването на външния дълг. Интересни са както вижданията на автора за отделните варианти за уреждане на дълга, така и предлаганите методи за определяне на неговата цена с оглед редуцията и финансирането на реструктурирането му. Обективността на автора проличава при определяне на мястото на дълговия проблем в условията на глобализация на световното стопанство, а също и по отношение на българската икономика, като той предупреждава “да не се забравят уроците” (с. 81) от вече прилагани модели от други държави и поемане на свързаната с тях финансова тежест.

Вторият важен акцент в разглежданата книга е проблемът, свързан със структурата на българския външен дълг, характеристиката на брейди-облигациите и поносимостта на дълга. При това подробното представяне на видовете облигации е придружено с методи за практическа оценка на стойността им и начина на котиране. На тази основа в монографията е анализирана структурата на българския външен дълг към края на миналия век и през последните години. Характеристиката на отделните разрези на декомпозиция показва ясно мястото на отделните агенти при неговото обслужване – кредитори и дебитори, както и валутната му структура (с. 112). Трябва да се отбележи позицията на проф. Минасян за поносимостта на дълга, която наред с общата характеристика и използването на финансови показатели включва и математически модели при оценката на възможностите за обслужване и емитирането за тази цел на дългови инструменти. За определянето на тяхната доходност е представена система от оценъчни показатели, които дават възможност на читателя да се доближи до сложните механизми на финансовия анализ, особено необходим при вземането на решения в областта на икономическата политика. Предложените обобщени данни за българските дългови показатели (с. 140-141) са допълнени от сравнителен анализ на дълговото натоварване в страните от Централна и Източна Европа и България, като са обособени факторите за дългово натоварване, методиката за оценка и резултатите от прилагането на определени техники.

Съвременното звучене и научната значимост на монографията се открояват при оценката на взаимодействието между решаването на проблемите на външния дълг и въвеждането на паричен съвет в България. Разкрит е механизмът на влияние на разглежданите въпроси върху изпълнението на държавния бюджет и формирането на държавните задължения при осъществяването на лихвените плащания и погасяването на главницата на дълга. Представена е ролята на управление “Емисионно” на БНБ при осъществяването на операциите, свързани с погасяването на дълга, и връзката с провеждането на правителствената политика. Трябва да се отбележи и ангажираността на автора с процесите на присъединяване на

България към Европейския съюз, например оценката за възможностите и предизвикателствата на включването в европейската валутна система (с. 181-183). Изследването е допълнено от модели за дългово равновесие, на базата на които са направени изводи за българската позиция, условията и предпоставките в международен план, както и за възможностите на макроикономическото управление на страната в средносрочен план.

Важно научно постижение е теоретичният и практическят анализ на управлението на външния дълг на България, тъй като той се осъществява в условията на въвеждането на паричен съвет и изисква провеждането на адекватна правителствена политика. Задълбочено са изяснени възможностите за активно управление на дълга, промените в параметрите на обслужването и отражението върху неговата структура – по отношение на кредиторите и дебиторите (с. 205). На базата на приетата законова рамка са дефинирани възможностите за използване на финансовите инструменти, като авторът представя своите виждания относно осъществените от правителството активни операции (с. 233). Сравнителният анализ на извършените реструктурирания с практическите резултати от подобни действия в други страни са основание не само за оценки на ефективността от предприетите действия, но и за подчертаване необходимостта от използване на различни финансови инструменти при поддържане на постоянен режим на обслужване на българския външен дълг.

Отвореният финал на книгата е в унисон с продължаващия интерес на проф. Гарабед Минасян към предизвикателствата на практиката при решаването на сложните икономически и политически аспекти на дълговия проблем в световното стопанство. Динамиката на съвременните международни валутно-финансови отношения ще обусловя и други подходи към въпросите, третираны в разглежданата монография. Ето защо и ангажираността на автора с преподаване на тази сложна материя в магистърски програми е принос към утвърждаването на икономическите изследвания на международната икономика, съчетани с подготовката на специалисти за стопанската практика.

Книгата е навременен отговор на редица въпроси, свързани със съвременното функциониране на международната финансова система и необходимостта от усвояване на теоретичните подходи и уроците на практиката при решаване на проблемите с обслужването и управлението на външния дълг, повлияно от интегрирането на България в Европейския съюз и готовността за посрещане предизвикателствата на глобализацията се свят.

Ст. н. с. д-р Емил Панушев