

ЗНАЧИМО МОНОГРАФИЧНО ИЗСЛЕДВАНЕ ВЪРХУ ЗАВИСИМОСТИТЕ МЕЖДУ ФИНАНСОВОТО РАЗВИТИЕ И ИКОНОМИЧЕСКИЯ РАСТЕЖ В БЪЛГАРИЯ

Българската научна общественост получи на разположение една от най-интересните книги по икономика, които са издавани през последните няколко години у нас.¹ Нейният автор доц. д-р Стати Статев изследва зависимостите между финансовото развитие и икономическия растеж на България за период, който е преходен за страната към развита пазарна икономика. Безспорна е актуалността на проблема, като се имат предвид особеностите на социално-икономическото ни развитие от началото на 90-те години на XX век досега. През този период в държавите от Централна и Източна Европа се извършва преход от полумонетаризирана към монетаризирана икономика, от еднозвенна към двузвенна банкова система и към осъществяване на интензивно финансово посредничество. С цялата си тежест стои въпросът за взаимозависимостите между промените във финансовата система и икономическия растеж. Важно е и обстоятелството, че икономическото развитие на България е повлияно от последователното съществуване на два парични режима (преди и след въвеждането на паричния съвет) с различно отражение върху реалната икономика и финансовата система.

Изследователската теза на автора е, че между “финансовото развитие и динамиката на реалния сектор на българската икономика съществуват трайни и устойчиви двупосочни взаимовръзки, с променливи във времето продължителности, както и с различни посоки на причинността, като превес имат дългосрочните зависимости и въздействия между двата сектора”.² За доказване на тезата си доц. Ст. Статев тества редица работни хипотези, които отразяват конкретните измерения на разглежданата зависимост. Основната му цел е да изведе и аргументира теоретико-методологичен подход за изследване на взаимовръзката между финансовото развитие и икономическия растеж в България и върху тази основа да анализира зависимостта и причинността между динамиките на финансовия и реалния сектор в краткосрочен и дългосрочен период, както и в рамките на двата обособени периода преди и след въвеждането на паричния съвет.

¹ *Стати Статев*. Финансово развитие и икономически растеж (пътят на България: 1991–2006). С.: УИ “Стопанство”, 2009, 548 с. Във връзка с това издание могат да се посочат две важни съпътстващи публикации на автора: *Статев, Ст.* Финансово развитие и икономически растеж в България, 1991–2006 г. (иконометричен анализ на логиката на производствената функция). Поредица “Дискусионни материали”, БНБ, С., март 2009, 80 с.; *Статев, Ст.* Финансова дълбочинност и икономически растеж. - Известия. Списание на Икономическия университет във Варна, 2008, кн. 2, 26 с.

² *Статев, Ст.* Финансово развитие и икономически растеж..., с. 12.

За реализирането на поставената цел авторът решава и няколко по-конкретни изследователски задачи като: критично преосмисляне на основните теоретични възгледи относно характера на връзките между финансовото развитие и икономическия растеж; извеждане, операционализиране и систематизиране на система от финансови и реални показатели при различни равнища на агрегираност относно функционирането на двата сектора; избиране и аргументиране на множество от иконометрични методи за изследване на зависимостта между финансовото и икономическото развитие; открояване на основните тенденции в динамиката на реалния сектор и на банковото посредничество; извеждане на основни краткосрочни и дългосрочни зависимости между финансовото развитие и динамиката на реалната икономика; количествено прогнозиране на оценката на приноса на всеки един фактор от реалната икономика и финансовата система в развитието в бъдеще и оценяване на реакцията на всеки от тях по отношение на евентуални бъдещи макроикономически шокове.

В монографичното си изследване доц. Ст. Статев обосновава и успешно прилага такива методи като: системен теоретико-емпиричен подход; историко-логически анализ на фундаменталните теоретични схващания за взаимовръзката между финансовото развитие и икономическия растеж; анализ и синтез при теоретичното осмисляне на структурата, основните функции и декомпозирването на финансовата система; индукция и дедукция при извеждането на измерителите на изследваните зависимости; сравнителен анализ на алтернативните теоретични възгледи и на различните реални и финансови показатели; дескриптивен анализ на самостоятелната динамика на реалната икономика, на банковото посредничество и на финансовата система; иконометрично моделиране чрез прилагане на векторно-авторегресионни модели; иконометрично оценяване на краткосрочна причинност по Грейнджър, на наличие на дългосрочни зависимости по Йохансон и др.

Книгата на доц. Статев има обем от 548 печатни страници, от които 334 с. основен текст и около 200 с. приложения; включва увод, два раздела, всеки с по три глави, заключение, списък на ползваната литература от 404 заглавия на български и английски език и 7 големи приложения, всяко с множество таблици.

Първият раздел е озаглавен “Теория и методология на анализа на взаимодействието между финанси и икономика” и е посветен на теоретико-методологическите основи на взаимодействието между финансовото развитие и реалната икономическа динамика на България. Неговите три глави разглеждат: макроикономиката като взаимодействие между финансовото и икономическото развитие; методологията за измерване и анализ на взаимовръзките между реалния и банковия сектор; някои други теоретико-методологични аспекти на анализа на финансите и растежа, където се аргументират, систематизират и операционализират нови седем групи от показатели на необхванати в предишните глави страни на банковия сектор.

Вторият раздел е озаглавен “Взаимовръзки между финансовото развитие и икономическия растеж в България” и разглежда емпиричния анализ на тази проблематика. Неговите три глави са посветени: на дескриптивния анализ на финансовото и икономическото развитие през периода 1991–2006 г.; на иконометричния анализ на връзките между финансовото развитие и икономическия растеж; на някои други измерения на финансовото развитие и на взаимодействието им с икономическия растеж, особено на тенденциите и взаимовръзките с икономическия растеж на пазара на държавните ценни книжа и облигациите, на фондовата борса.

В заключението е направен основният извод, че зависимостта между финансовото развитие и икономическия растеж в българските условия е изключително сложна, в повечето случаи – двупосочна, нерядко противоречива и с ясно изразени специфики при различните парични режими. Посочва се и обобщаващият емпиричен резултат от изследването, а именно, че в условията на паричния съвет взаимодействието между финансовия и реалния сектор демонстрира много по-пазарно и икономически рационално поведение в сравнение с периода до неговото въвеждане.

Монографията завършва с обширни приложения, които сполучливо илюстрират авторските анализи и освобождават основния текст от допълнително натоварване. Изложението е много добре структурирано и логически обвързано, което дава възможност на автора целенасочено да разгърне и обоснове изследователската си теза. Прави впечатление прецизното и интелигентно оформление на текста.

Книгата съдържа значими научни приноси, които безспорно я правят интересно четиво за българските и чуждестранните икономисти, както и източник за творчески размишления на научните работници при техните изследвания. Особено ценни са те за работещите във финансовата сфера, в т.ч. и за водещите банкови служители. Смятам, че такива приноси са:

Първо. Критично са преосмислени досега съществуващите теоретични постановки за зависимостите между финансовото развитие и икономическия растеж и е разширена теоретико-методологичната схема за изследването на тези зависимости. Обикновено теоретичният анализ е концентриран главно върху влиянието на финансовия сектор върху реалния, но авторът го разширява значително, с което постига по-задълбочена представа за взаимната и двупосочна обвързаност между двата сектора в различните им измерения.

Второ. Извършено е аргументиране, систематизиране и операционализиране на широк кръг от финансови и реални показатели, които доц. Статев е подбрал така, че да осъществи изследването си за по-продължителен период чрез разполагаемата статистическа информация в България. Въз основа на 82 финансови показателя е направена детайлна характеристика на поведението на банковата система, на небанковите финансови институции, на фондовата борса и на финансовата система в нейната цялост.

Трето. Предложена е иконометрична методология, която позволява да се открият и коментират краткосрочни и дългосрочни взаимовръзки между финансовото развитие и динамиката на реалния сектор, да се анализират причинните им връзки с помощта на производствени функции, да се идентифицират базисните трансмисионни механизми и да се прогнозира бъдещите взаимодействия и реакции на икономически шокове. Разработен е алгоритъм за прилагане на избрания клас иконометрични методи. Зависимостта между финансовото развитие и икономическия растеж е структурирана и изследвана на различни равнища, в т.ч. и чрез вътрешно декомпозиране на финансовите променливи на три групи – ликвидност, кредит и активи. Използвани са производствени функции, които също са структурирани на различни равнища и е разработена методология за оценка на приноса на всеки от факторите на растежа.

Четвърто. В изследването са идентифицирани и обяснени краткосрочните и дългосрочните причинности по Грейнджър между икономическия растеж и динамиката на банковата система. Авторът разкрива наличието едновременно на краткосрочна и дългосрочна причинна зависимост между тях. Направен е изводът, че развитието на реалната икономика и банковата система в България през периода на прехода е неравномерно, но с ясно изразен възходящ тренд и с признаци на по-отчетлива взаимовръзка между тях след въвеждането на паричния съвет. По-специално е доказано, че преди въвеждането на паричния съвет влиянието на финансовото развитие върху реалната икономика е незначително и като основен трансмисионен механизъм се откроява отвореността на икономиката. Например при търсенето на дългосрочни зависимости по двойки променливи, за които има краткосрочна причинност при първия период, се доказва, че финансовото развитие влияе негативно върху заетостта и почти не засяга промените в инвестициите. След 1997 г. въздействието на финансовото развитие става значимо, като ролята на трансмисионен механизъм се поема от инвестициите. Както беше посочено, направен е важният извод, че след въвеждането на паричния съвет взаимодействието между реалния и финансовия сектор демонстрира много по-пазарно и икономически рационално поведение в сравнение с преди това.

Пето. Наред с многото интересни изводи, до които авторът достига, искам да посоча този, че при прилагането на производствени функции с последователно включване и изключване на една реална и една финансова променлива е доказана ролята на отвореността на икономиката като канал за материализиране на ефекти в посока от финансовото развитие към икономическия растеж. Доц. Статев достига до интересни изводи и относно ролята на банковата система, небанковите финансови институции и фондовата борса.

Шесто. Преосмислено е съотношението между правила и дискреции при разработването на икономическите политики. От направения анализ се вижда, че през периода до въвеждането на паричния съвет, когато правилата

са били по-малко, финансовото и икономическото развитие е било по-непазарно в сравнение с периода на неговото функциониране. Следователно при разработването и прилагането на паричните политики правилата би трябвало да имат превес над дискрециите.

Седмо. Общо може да се направи изводът, че монографията на доц. Ст. Статев доразвива съществуващата икономическа теория в разглежданата област, разкрива нови икономически зависимости, неизследвани досега в икономическата литература, доразвива действащата методология за решаването на значими икономически проблеми с ясно изразена практическа насоченост в областта на макроикономическата политика, както и разработва цялостен методически инструментариум за решаването на тези проблеми.

Бих искал специално да посоча още и следните положителни страни и достойнства на монографичното изследване:

1. Разработката е не само изключителна актуална, но се отличава с голяма степен на значимост както от методологична, така и от практическа гледна точка.

2. В изследването е използвана коректно голяма по обем надеждна икономическа информация, което демонстрира отличната икономическа осведоменост на автора, дължаща се както на значителния му досегашен изследователски опит, така и работата му като член на Управителния съвет на БНБ.

3. В книгата доц. Статев е открил много важен и по същество нерешаван досега проблем относно причинността и приоритетите в зависимостите между финансовия и реалния сектор в българската икономика.

4. Монографичната разработка представлява рядко за нашата изследователска практика *успешно съчетание* между икономическа теория и практика, между теоретико-методологичен и емпиричен анализ, с твърдения и изводи, които имат както съществено познавателно значение, така и важна роля за управлението и регулирането на българската икономика. Практическата значимост на изследването се откроява най-вече в две насоки - то може да бъде използвано както при обосноваването на текущата макроикономическа политика на България, така и за макроикономическо прогнозиране в областта на финансовото развитие и икономическия растеж на страната.

5. Изследването е направено изцяло с помощта на иконометрични методи и модели за обработване на информацията, което е осигурило висока степен на коректност и надеждност на получените изводи относно зависимостите между финансовото развитие и икономическия растеж. С това авторът се изявява като един от най-добрите експерти в тази област в България. След съответно приспособяване използваните методологии и методи са приложими и за изследването на аналогични проблеми и в други страни. Смятам, че в бъдещите си разработки авторът би могъл да се насочи към проучването на някои от насоките на такова приспособяване.

Доц. Ст. Статев с основание посочва³ и някои направления на анализа, които поради естеството на постановката на проблема остават извън неговия обсег и представляват предизвикателство за бъдещи изследователски търсения, като: ролята и въздействието на преките чужди инвестиции във финансовата система на страната върху финансовото развитие и оттам върху реалната икономика и икономическия растеж; влиянието на концентрацията във финансовата система за промотиране на растежа на реалната икономика (тук се имат предвид концентрацията на кредитите, както и концентрацията на пазара на акции и на пазара на облигации на фондовата борса); значението на правно-нормативната уредба за взаимоотношенията между финансовия и реалния сектор за ускоряване на икономическия растеж; въздействието на съвкупността от неикономически фактори (политически, етнически, традиционни и др.) върху взаимодействието между финансовото и икономическото развитие.

Определено може да се твърди, че монографията на доц. д-р Стати Статев по предмета на изследването, по характера на изложението и по задълбочеността и мащабността на приложената иконометрична методология е новост за нашия книжен пазар и представлява значителен интерес за управленските среди и за изкушените в науката икономисти.

Проф. д-р ик. н. Камен Миркович

³ *Статев, Ст.* Финансово развитие и икономически растеж..., с. 333.