ISSN 0013-2993

Година / Year
LVIII
Книжка / Book
2 • 2013

Икономическа мисъл Economic Thought

Българска академия на науките
Институт за икономически изследвания

Bulgarian Academy of Sciences
Economic Research Institute

СЪДЪРЖАНИЕ

CONTENTS

Николай Гълъбов	Бюджетните приходи на България и Европейския съюз (2000-2011 г.).....	3
Nikolay Galabov	Budget revenues of Bulgaria and of the European Union (2000-2011).....	27
Храбрин Башев	Управление на аграрния риск.....	50
Hrabrin Bachev	Management of agrarian risk.....	76
Райна Цанева	Характеристика на инвестиционната дейност на пенсионните фондове в България.....	100
Rayna Tsaneva	Characteristic features of the investment activities of the pension funds in Bulgaria	
Николай Найденов	Сравняване на националните модели в международното корпоративно управление: показатели за анализ и резултати.....	120
Nikolay Naydenov	Comparison of the national models of international corporate governance: indicators for analysis and results	
	ПРЕГЛЕДИ / REVIEWS	
Даниела Балева Daniela Baleva	Динамика на публично-частното партньорство…. Public-private partnership dynamics	136
	РЕЦЕНЗИИ / REFERENCES	
Марчо Марков	Нов поглед към организационната структура на индустриалните сектори.....	149
Marcho Markov	New approach on the organization structure of industrial sectors	

E D I T O R I A L B O A R D

Prof. LIUDMIL PETKOV, Dr. Ec. Scs. – Editor-in-chief (Economic Research Institute at BAS), **Prof. STATTY STATTEV, Dr.Ec.Scs.** – Deputy Editor-in-chief (University of National and World Economy), **Prof. VALENTIN GOEV, PhD** (University of National and World Economy), **Prof. VESSELIN MINTCHEV, PhD** (Economic Research Institute at BAS), **Prof. GARABED MINASSIAN, Dr. Ec. Scs.** (Economic Research Institute at BAS), **Assoc. Prof. DARINA RUSCHEVA, PhD** (Economic Research Institute at BAS), **Prof. ZOYA MLADENOVA, PhD** (University of Economics - Varna), **Prof. ILIA BALABANOV, Dr. Ec. Scs.** (Economic Research Institute at BAS), **Prof. YORDAN HRISTOSKOV, PhD** (Economic Research Institute at BAS), **Prof. JOSIF ILIEV, Dr. Ec. Scs.** (University of National and World Economy), **Prof. KAMEN KAMENOV, Dr. Ec. Scs.** (Academy of Economics "D. A. Tzenov" - Svishtov), **Prof. ROSSITSA RANGELOVA, Dr. Ec. Scs.** (Economic Research Institute at BAS), **Prof. RUMEN BRUSARSKI, PhD** (University of National and World Economy), **Assoc. Prof. TSVETAN KOTSEV, PhD** (European College of Economics and Management - Plovdiv)

E D I T O R I A L C O U N C I L

Prof. ANTONIO SÁNCHEZ ANDRÉS, PhD (Universidad de Valencia), **Prof. BORISLAV BORISSOV, PhD** (University of National and World Economy), **Prof. JACQUES VILROKX, PhD** (Free University of Brussels), **Prof. YORGOS RIZOPOULOS, PhD** (Université Paris 7 Diderot), **Corr. Member Prof. LUCIAN-LIVIU ALBU, PhD** (Institute for Economic Forecasting- Bucharest), **Prof. LIUBEN KIREV, PhD** (Academy of Economics "D. A. Tzenov" - Svishtov), **Prof. MARIANA MIHAILOVA, PhD** (European College of Economics and Management - Plovdiv), **Prof. PLAMEN ILIEV, PhD** (University of Economics – Varna), **Assoc. Prof. TODOR POPOV** (Sofia University "St. Kl. Ohridski"), **Prof. CHAVDAR NIKOLOV, PhD** (South-West University "Neofit Rilski"), **Prof. Yury Yakutin, Dr. Ec. Scs.** (Gosudarstvennyiy Universitet Upravleniya - Moskow)

Editor-in-charge **HRISTO ANGELOV**, Editor **NOEMZAR MARINOVA**

Address of the editorial office: Sofia 1040, 3, Aksakov Street

Tel. 810-40-37; Fax 988-21-08

http://www.iki.bas.bg; E-mail: econth@iki.bas.bg; ineco@iki.bas.bg

© **ECONOMIC RESEARCH INSTITUTE AT BAS**
2013
c/o Jusautor, Sofia

All rights reserved! No part of this issue may be copied, reproduced or transmitted in any form or by any means without prior written permission.

The journal is published with the support of the University of National and World Economy

UNWE Printing House

Доц. д-р Николай Гълъбов*

БЮДЖЕТНИТЕ ПРИХОДИ НА БЪЛГАРИЯ И ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ (2000-2011 Г.)

Направен е паралел между размера и структурата на бюджетните приходи на ЕС-27 и България. Изследвани са също конкретните причини за техните различия - данъчни размери и основи, данъчни измами и динамика на икономическия растеж. Разгледани са и основни връзки на бюджетните приходи с разходите, бюджетните салда и държавните дългове. На тази основа са представени важни изводи и предложения.

JEL: H22; H24; H25

Съгласно статистиката на Евростат (ESA 95) и МВФ данъците и социалните осигуровки (D) се състоят от четири групи, три от които са основни. Първо, текущите данъци върху дохода, имуществото и други (D5) по същество са *преки данъци.* В България през 2008 г. данъците върху личните и корпоративните доходи са над 98% от D5. В Чехия през 2007 и 2008 г. те са средно 99.4%, а в Нидерландия средно за 2007-2010 г. - над 87% от тях. Второ, данъците върху производството и вноса (D2) съответстват по принцип на *косвените данъци.* Така в България през 2008 г. приходите от ДДС, акцизи, мита и митнически такси съставляват 96.3% от общата сума на D2. Останалото са главно данъци върху хазарта, земя и сгради и върху замърсяване на околната среда. В Чехия средно за 2007-2008 г. приходите от ДДС и акцизи са около 93.2% от D2. В Нидерландия обаче тези приходи са 73.8% от тях (средно за 2007-2010 г.). Трето, *осигурителните* (в т.ч. здравни) *вноски* D61 са последната основна група.

За целите на анализа групата на т. нар. *други приходи* е получена като разлика между приходите на консолидирания държавен бюджет (КДБ) общо и сбора от изброените три групи (D5, D2 и D61). Тя включва основно неданъчните приходи и помощите, а също т. нар. данъци върху капитала (D91), начисляванi на нередовни и редки интервали (от завещания, дарения и други трансфери) – главно за местните бюджети.[1]

Общ преглед на размера и структурата на бюджетните приходи

Както се вижда от фиг. 1, средните приходи на ЕС-27[2] са на едно високо и почти неизменно равнище - около 44-45% от БВП за целия период 2000-

---

* Институт за икономически изследвания при БАН, секция “Макроикономика”.

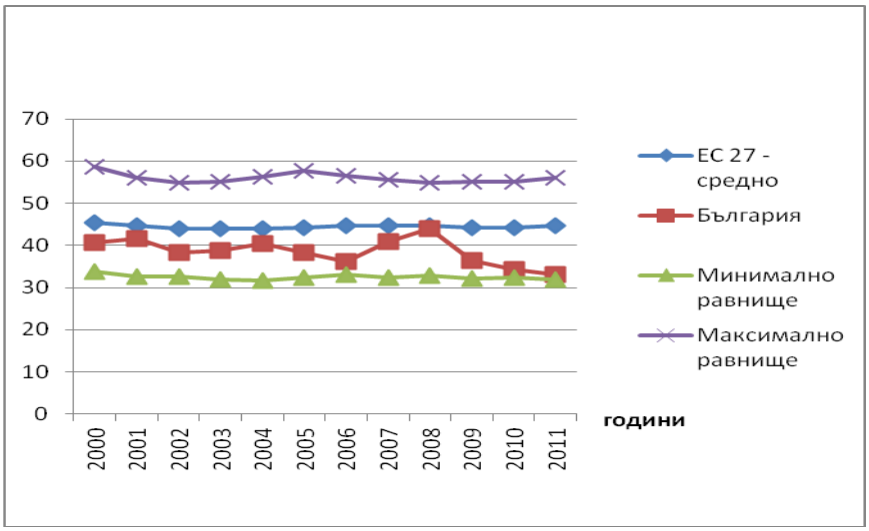
[1] Вж. по-подробно: НСИ. Основни макроикономически показатели, 2008, с. 52-53 и 143-163; Statistical Yearbook of Netherlands, 2008 and 2010; Statistical Yearbook of Czech Republic, 2010, p. 46-49, 182-187.

[2] Днешният състав на ЕС е резултат от присъединяването към основното ядро (т. нар. ЕС-15) на две групи страни от Източна и Южна Европа през 2004 г. (10 държави) и 2007 г. (2 държави). Несъмнено обаче стремежът към унификация на данъчните законодателства е налице в “новите” страни още преди присъединяването им. Същевременно в някои случаи (при акцизите) се налагат преходни периоди и след пълноправното членство.

2011 г. Тези дялове съответстват на обобщената характеристика на държавите от ЕС-27 – предимно напреднали страни, с добре развита данъчна администрация, които трябва да доставят средства за региона с най-значими бюджетни разходи в света. Високите разходи съответстват на разгърнатия набор от обществени услуги в полза на икономиката и жизнения стандарт на страни с европейски ценности, т.е. повече или по-малко социални пазарни икономики.

Фигура 1

ЕС-27: приходи на консолидираните бюджети
за 2000 – 2011 г. (% от БВП)



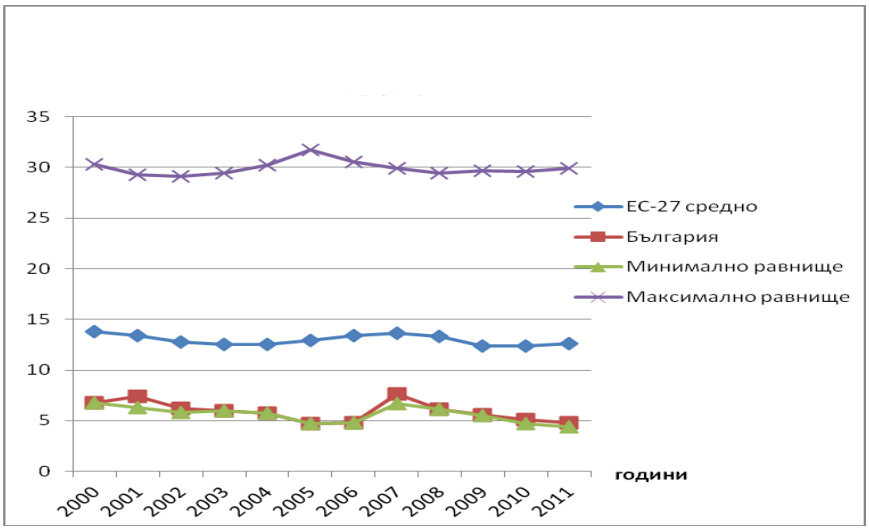
Не бива също да се забравя, че ЕС (и цяла Европа) е регионът с най-възрастно население в света, което обуславя необходимостта от значими и растящи пенсионни и здравни разходи. Като известно противодействие на тази устойчива демографска характеристика са и съществените разходи за стимулиране на раждането и отглеждането на деца.

Зад това средно равнище обаче се крият значителни различия по отделни държави. Разликата между максималното и минималното равнище е почти постоянна - приблизително 1.7 до 1.8 към 1. Страните с минимален дял на бюджетните приходи от БВП (32.0 - 33.9%) са от Източна Европа - Литва и Румъния за по четири години и Словакия за три години. Максимумите (между 54.8 и 58.7%) принадлежат на Швеция (за първите две) и на Дания – за останалите години. България през целия период е с приходи под средното равнище на ЕС-27. Но докато в предкризисния период (2000-2008 г.) нейното ниво е средно 88.8% от ЕС-27 (с колебания от 80.8 до 92%), през кризисния период

2009-2011 г. то е средно 78% и при това пада от година на година: 82.1% през 2009 г., 77.8% през 2010 г. и 74.2% през 2011 г. Конкретните цифрови данни на Евростат сочат, че няма друга страна от ЕС-27, която така рязко да е намалила приходите си - общо за трите години с 6.9 процентни пункта, или със 17.25%.

Фигура 2

ЕС-27: приходи от преки данъци за 2000-2011 г. (% от БВП)



Приходите от *преки данъци* заемат относително значим и устойчив дял в бюджетите на страните от ЕС - средно за всички страни за периода между 13.8 и 12.4% от БВП. Малкото намаление през кризисните години е резултат от понижаването на облагаемите основи на личните и корпоративните доходи (фиг. 2).

Поради това средният за ЕС-27 дял на тази група като процент от приходите на КДБ спада от 29.5% за 2000-2008 г. до 28.2% за 2009-2011 г. (вж. табл. 1).

По страни различията на тези дялове са по-значими от тези при приходите общо и са с тенденция към увеличение - от около 4.5 към 1 на 6.8 към 1 в края на периода. Дори ако се елиминира влиянието на Дания (особен случай поради ниските вноски за социално осигуряване), разликите между следващата страна в класацията (Швеция) и минималното равнище е 3.3 до 4.7 пъти. Минималното равнище за пет години от разглеждания период принадлежи на България (2000, 2004-2006 и 2008 г.), за три - на Румъния, за две - на Литва и за по една - на Словакия и Полша. Българското равнище за периода 2000-2008 г. е средно 46.7% от това на ЕС-27, а за 2009-2011 г. - едва 41.5%.

Таблица 1

ЕС-27: структура на бюджетните приходи
(КДБ приходи = 100)

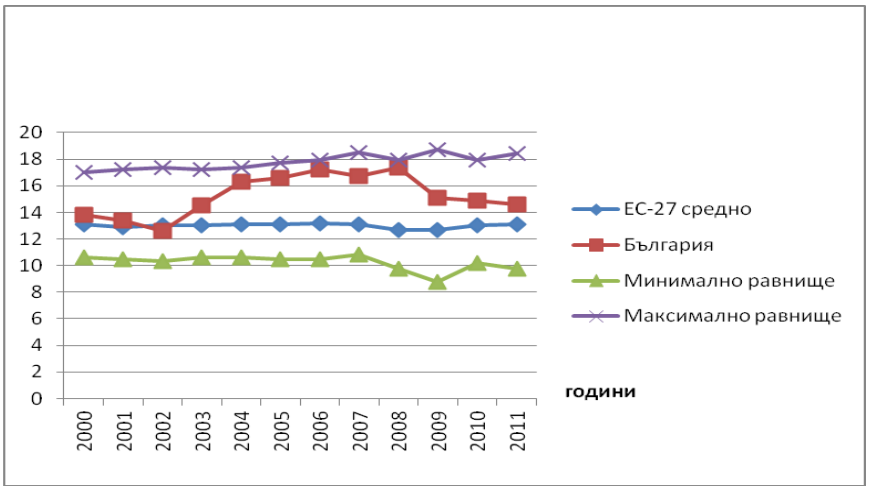
Страни	Преки данъци		Косвени данъци		Вноски за соц. осигуряване		Други (неданъчни)	
	2000-2008 г.	2009-2011 г.	2000-2008 г.	2009-2011 г.	2000-2008 г.	2009-2011 г.	2000-2008 г.	2009-2011 г.
ЕС-27 (средно)	*29.5*	*28.2*	*29.3*	*29.2*	*30.8*	*31.5*	*10.4*	*11.1*
Белгия	34.0	31.9	25.9	25.9	32.6	34.2	7.5	8.0
България	*15.5*	*14.9*	*39.1*	*43.0*	*23.8*	*21.2*	*21.6*	*20.9*
Чехия	21.8	18.4	26.7	28.5	39.0	38.6	12.5	14.5
Дания	53.7	53.9	31.2	30.3	3.8	3.5	11.3	12.3
Германия	26.0	25.5	24.2	25.5	40.3	38.4	9.5	10.6
Естония	20.9	17.0	34.9	34.4	29.9	31.6	14.3	17.0
Ирландия	34.8	31.1	36.2	32.2	17.0	20.3	12.0	16.4
Гърция	20.9	20.5	31.3	30.0	32.7	32.5	15.1	17.0
Испания	27.9	26.9	29.5	27.1	33.4	37.3	9.2	8.7
Франция	23.1	21.3	30.2	30.5	36.2	37.6	10.5	10.6
Италия	31.6	31.4	31.8	30.1	28.3	29.9	8.3	8.6
Кипър	27.9	28.0	39.2	37.2	18.9	22.3	14.0	12.5
Латвия	23.5	20.7	34.5	31.6	26.4	24.8	15.6	22.9
Литва	22.8	15.1	35.1	34.8	26.5	33.1	15.6	17.0
Люксембург	33.4	33.9	30.5	28.5	27.0	28.7	9.1	8.9
Унгария	22.4	17.0	36.0	34.7	30.0	26.6	11.6	21.7
Малта	29.4	33.7	35.7	34.7	20.1	18.9	14.8	12.7
Нидерландия	25.1	25.6	27.1	25.8	32.8	32.6	15.0	16.0
Австрия	27.6	26.5	29.5	30.1	33.1	33.9	9.8	9.5
Полша	18.5	18.8	34.3	35.4	32.0	29.9	15.2	15.9
Португалия	22.3	22.0	34.8	31.7	28.6	29.5	14.3	16.8
Румъния	18.9	17.5	36.5	35.9	31.7	29.1	12.9	17.5
Словения	19.2	18.7	35.4	32.2	33.2	35.1	12.2	14.0
Словакия	18.6	16.8	32.5	31.5	37.2	38.6	11.7	13.1
Финландия	34.2	30.2	25.3	25.5	22.7	23.9	17.8	20.4
Швеция	37.9	36.4	29.8	34.9	20.0	15.8	12.3	12.9
Великобритания	39.7	38.9	31.4	31.1	19.8	21.0	9.1	9.00

Изчислено по данни на Eurostat.

Приходите от косвени данъци са по-устойчиви. Средно за ЕС-27 те се колебаят от 12.7 до 13.2% от БВП без изразени различия през двата под-периода (фиг. 3).

Фигура 3

ЕС-27: приходи от косвени данъци за 2000 – 2011 г. (% от БВП)



Разликата между максималното и минималното равнище е между около1.6 към 1 през началните години до около 2.1 към 1 в края на периода. С минимални равнища за по четири години са Чехия и Германия, за три - Испания и за една - Словакия. Максималното равнище принадлежи на Дания (2000-2006 г.), Кипър (2007 г.) и Швеция (2008-2011 г.). Като дялове от приходите на КДБ разликите достигат около 1.6-1.7 пъти. Що се отнася до България, през периода 2000-2003 г. средното равнище на косвеното облагане е 104.4% към това на ЕС-27, като през 2002 г. то е дори под това на Съюза (96.9%). През периода 2004-2008 г. средното българско равнище е 129.2% от това на ЕС-27 (максимално 137% през 2008 г.). През кризисния период то спада средно на 115%, а през последната година е 111.5%.

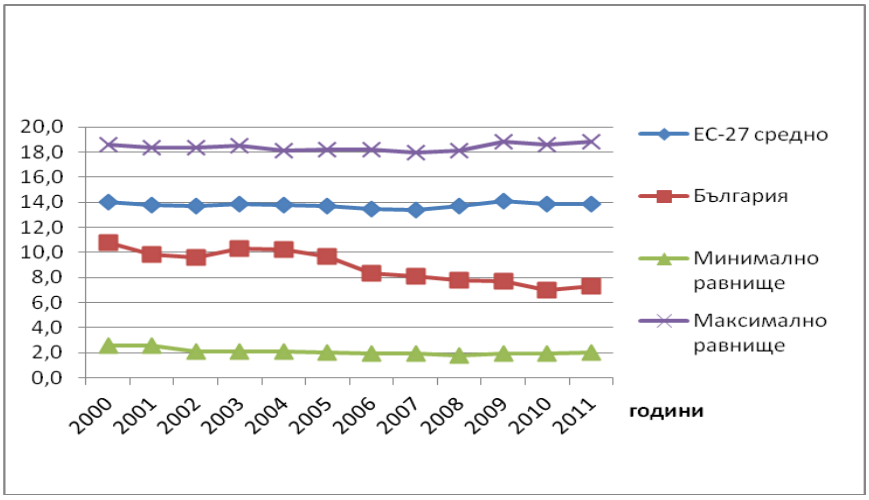
Като дялове от приходите на КДБ косвените данъци в България са на първо място в ЕС-27 - средно 39.1% за 2000-2008 г. и 43% за 2009-2011 г. Всъщност в началото и в края на периода постъпленията от косвени данъци като дял от БВП са близки до средните и могат да се смятат за “нормални” (фиг. 3), а високият им дял от приходите на КДБ се дължи на малкия бюджет (вж. фиг. 1).

Приходите от вноските за социално осигуряване средно за ЕС-27 също заемат значителен и сравнително устойчив дял (от 13.4 до 14.1% от БВП) за целия период (фиг. 4). Като дял от приходите на КДБ те растат и са дори с по-голяма тежест от другите групи приходи – 30.8% средно за 2000-2008 г. и 31.5% за 2009-2011 г. С минимален дял на приходите е Дания (1.8 – 2.6% от БВП) поради споменатите особености, следвана от Ирландия с вноски между 5.6 и 7.5% от БВП. Ако се отчете това, диапазонът на колебания между мак-

сималния и минималния дял става подобен на този в другите групи приходи - от 3.5 до 2.5 към 1. Максималните равнища са на Германия (2000-2003 г.) и Франция (2005-2011 г.), като през 2004 г. приходите им са равни. Що се отнася до България, равнището на нейните приходи е чувствително под средното за ЕС-27 - за 2000-2008 г. е средно 68.4% като дял от БВП. В началото на периода то е 77.1% и плавно се понижава до 56.9% през 2008 г. За периода 2009-2011 г. процентът спада допълнително до 52.5 от средното равнище на Съюза. Като дял от приходите на КДБ България е близо до минимума – 23.8% за 2000-2008 г. и 21.2% през 2009-2011 г.

Фигура 4

ЕС-27: приходи от вноски за социално осигуряване
за 2000 – 2011 г. (% от БВП)



Така наречените други (главно неданъчни) приходи средно за ЕС-27 са с по-малко значение и са допълващи. Като дял от КДБ те са 10.4% за 2000-2008 г. и 11.1% за 2009-2011 г. (вж. табл. 1), а за България, Латвия и Финландия делът е приблизително двойно по-висок. Тези приходи са разнообразни и многобройни и имат по-голямо значение за общините и съдебната власт. Конкретно за нашата страна делът им се оказва по-висок, отколкото на преките данъци (като дял от БВП - 7% за 2010 г.). Значима част от тях – 32.6% за 2010 г. и 30.6% за 2011 г., се дължи на помощите, получавани от ЕС. На тези дялове - около 2.27 и 1.94% от БВП за 2010 и 2011 г., съответстват разходи за вноска в бюджета на ЕС около 0.95 и 1% от БВП. Така салдото е приблизително 1.32% от БВП за 2010 г. и 0.9% за 2011 г.[3] Доколкото обаче получаването на помощите е

[3] Изчислено по Годишен отчет на БНБ, 2011.

обвързано с много и най-различни условия, това едва ли може да бъде "доказателство" (измерител) за ползите от членството на България в ЕС. Въпросът за ползите и загубите е много по-всеобхватен и сложен, като редица негови компоненти дори не могат да се измерят чисто количествено.

Сравнения на данъчните размери и данъчните основи

Основните номинални данъчни размери (ставки) са важен частен показател, ориентиращ за потенциалните намерения и възможности за събиране на бюджетни приходи по отделните данъци и общо. Наистина съществува и богата гама от данъчни разходи (данъчни облекчения) – освобождавания, приспадания и т.н., които стесняват и подкопават данъчните основи, но те са с относително по-малко значение. Освен това е налице стремеж към съкращаването им в съзвучие с консервативните теории и по-специално на икономиката на предлагането, което всъщност е и един по-дискретен начин за увеличаване на действителната данъчна тежест. В рамките на една ограничена по размери работа това може да се направи само за по-главните данъчни форми, носещи по-голямата част от приходите на КДБ.

Основният данъчен размер на *данъка върху корпоративния доход* (печалбата) се изменя през последните две десетилетия главно под влияние на нарасналата подвижност на капитала в световен мащаб. Така в Европейския съюз средната основна корпоративна данъчна ставка от 37.8% за 1993-1996 г. и 35.1% за 1997-1999 г. за 2000-2007 г. постепенно спада до 24.8%[4], а към април 2012 г. тя е вече 20.6% (вж. табл. 2). Следователно средният данъчен размер продължава да намалява, но със забавени темпове. Обикновено това е придружено от съкращаване на освобождаванията и приспаданията, което понижава съвкупния ефект. Интересно е също, че макар ЕС-27 и Европа да са регионът с най-високия дял на бюджетни приходи в света, средната корпоративна данъчна ставка от около 2000 г. насам е по-ниска от тази в света (база 92 страни) и останалите региони, взети поотделно. Това може да се обясни до голяма степен с по-слабата диверсификация на приходите в другите региони по основни групи приходи за сметка на традиционно по-високите преки данъци. Например към 2007 г. в Япония ДДС е 5%, в Канада – 6%, в Тайланд и Сингапур – 7%, а в Австралия и Южна Корея – 10%.[5] САЩ въобще нямат федерален данък върху продажбите, а само акцизи на щатско равнище. Същевременно в много държави от Третия свят ставките на корпоративните данъци са високи, но имат тясна данъчна основа (главно доходите на едрите чуждестранни и местни фирми).

---

[4] KPMG's Corporate and Indirect Tax Rate Survey, 2007, p. 10.

[5] Пак там, с. 27-28.

Таблица 2

ЕС-27: основни номинални данъчни размери (%)

Страни	Данъци върху корпоративния доход	Данъци върху личния доход	ДДС
Австрия	25.0	21.0-50.0	20.0
Белгия	33.99	25.0-50.0	21.0
България	*10.0*	*10.0*	*20.0*
Кипър	10.0	0-35.0	17.0
Чехия	19.0	15x1.475=23.1	20.0
Дания	25.0	38.0-59.0	25.0
Естония	21.0	20.0	20.0
Финландия	24.5	6.5-29.75	23.0
Франция	33.3	5.5-41.0	19.6
Германия	30.0-33.0*	14.0-45.0	19.0**
Гърция	20.0	0-45.0	23.0
Унгария	10.0 : 19.0	16x1.27=20.3	27.0
Ирландия	12.5	20.0-41.0	23.0
Италия	27.5	23.0-43.0	21.0
Латвия	15.0	23.0	22.0
Литва	15.0	15.0/20.0	21.0
Люксембург	21.0	0-38.0	15.0
Малта	35.0	15.0-35.0	18.0
Нидерландия	20-25	0-52.0	19.0
Полша	19.0	18.0/32.0	23.0
Португалия	12.5/25.0	11.5-46.5	23.0
Румъния	16.0	16.0	24.0
Словакия	19.0	19.0	20.0
Словения	18.0	16.0-41.0	20.0
Испания	30.0	24.0-45.0	18.0
Швеция	26.3	0-57.0	25.0
Великобритания	24.0	0-50.0	20.0
Средно за ЕС-27	*20.6*	*18.6 ****	*21.0*

Забележка. Данните са към април 2012 г.
* Действителен размер.
** До 2006 г. = 16.0%.
*** Средно за осемте страни с плосък данък.

Източник. Key Data on World Taxes.

Основният данъчен размер в България е 10%. Както се вижда от данните в табл. 2, той е над два пъти по-нисък от средния за ЕС-27 (20.6%). Такава ставка има само Кипър. Унгария прилага същата ставка, но само за

доходи до 500 млн. форинта (около 2,3 млн. USD) за 2011-2012 г. Данъчният размер у нас е чувствително по-малък и от този в съседни и други бивши социалистически страни (Гърция, Румъния, Словакия и Полша). Ниската данъчна ставка, съчетана и с някои облекчения, има за цел да привлече повече чуждестранни инвестиции. По същество тя съдържа елементи на данъчен дъмпинг. Изминалият период обаче е достатъчен, за да се заключи, че ниската ставка не успява да компенсира неблагоприятните други фактори - т.нар корупционен данък, лоша инфраструктура, недостатъчно квалифицирани кадри, тесен и незащитен с нищо вътрешен пазар, нереален фиксиран валутен курс и т.н. Чуждестранните инвестиции не са във високотехнологични производства на преработващата промишленост, а главно в недвижими имоти, туризъм, банково и застрахователно дело и търговски вериги, плюс енергетиката, но при гарантирани печалби.

Личният подоходен данък всъщност е първи по значение в групата на преките данъци. Делът му е средно около три пъти по-висок от този на данъците върху печалбата. От 27 страни-членки на ЕС 21 прилагат прогресивно подоходно облагане на личните доходи. Тук се включват всички страни от ЕС-17, както и отделни държави от Източна Европа: Полша - с две ставки от 18 и 32% и Словения - от 16 до 41%. До 2011 г. унгарският личен подоходен данък също е с две ставки - за 2010 г. 17 и 32 %, преди това 18 и 36%, а преди 2006 г. до 38%. Бъдещата 28-ма членка на ЕС – Хърватия, също има прогресивен подоходен данък (от 12 до 40%). В страните от ЕС-15 пределните (максималните) ставки достигат и надхвърлят 50% в шест от тях (максимално в Дания – 59%); в други седем те са между 41 и 46.5%, а в останалите четири - между 29.75 (Финландия) и 38% (Люксембург). Що се отнася до осемте държави, които прилагат данък с една ставка от типа "плосък", то средният и непретеглен размер е 18.6%, а за седемте страни без нашата – над 19.8%, т.е. почти двойно на българския данъчен размер.

Трябва да се подчертае, че и при седемте страни-членки на ЕС, прилагащи данък от типа "плосък", той, строго погледнато, е прогресивен – данъчната тежест (процентът на изземвания доход) расте заедно с повишаването на дохода. Това се постига чрез наличието на основно данъчно облекчение (необлагаема сума) за всеки данъкоплатец. Например при унгарския "плосък" данък (16x1.27=20.3%) се ползва данъчен кредит до 18% от дохода от заплати при условие, че годишният доход е до 1 млн. форинта (около 6100 EUR) годишно. Освен това се ползва данъчен кредит от 62 500 форинта месечно за семейства с едно или две деца и 206 250 форинта за такива с три или повече деца.[6] Големи данъчни облекчения ползват и данъкоплатците в Чехия – лични за неработещ партньор и за работещи пенсионери 24 840 крони годишно и за дете 106 804 крони годишно.[7] В Словакия основното данъчно облекчение

[6] Hungary Tax Deductions.

[7] *Dalsgaard, T.* Tax and Welfare Reforms in Czech Republic…, p. 50.

на данъкоплатеца е 80 832 словашки крони годишно, плюс още толкова за неработеща съпруга и 4800 крони кредит на дете.[8]

Макар и по-скромни, основни и целеви данъчни облекчения съществуват и в останалите членки на ЕС с личен подоходен данък от типа "плосък". Разбира се, все пак степента на прогресивност на данъка в тях е по-малка в сравнение с прилагащите прогресивна ска́ла. Целта тук не е да се правят прецизни сравнения (посочените данни са твърде агрегирани и частични). Те обаче са напълно достатъчни, за да се твърди, че чрез значителния им дял в бюджетните приходи, съчетан с повече или по-малко прогресивна структура, чрез личните подоходни данъци в ЕС се осъществява активно преразпределение и регулиране на доходите на индивидите и семействата. В това отношение българският "модел" на лично подоходно облагане (без основно данъчно облекчение и целеви такива за деца) се откроява като изключение, и то в негативен смисъл, доколкото се нарушава принципът за вертикална данъчна справедливост.

Трябва също да се подчертае, че в повечето страни от ЕС данъчната основа на личния подоходен данък е чувствително по-широка. Например почти навсякъде са облагаеми доходите от пенсии (Унгария е едно изключение). Облагат се и доходите от лихви (разделно с 15 до 35%) и дивиденти, по-строги са правилата за облагане на прираста на капиталовата стойност (capital gains).[9] Широката данъчна основа е характерна и за трите прибалтийски държави.[10] Това води до относително по-голяма маса на облагаемия доход. Именно на незначителните приходи от личен подоходен данък се дължи ниският относителен дял на цялата група на преките данъци в България. В повечето страни приходите от личния подоходен данък са 2-4 пъти по-високи от тези от корпоративните данъци, а в България съотношението им за 2010-2011 г. е около 1.5 към 1.

Обратно на основните номинални размери при корпоративните данъци, този при главния косвен данък – *данъкът върху добавената стойност* (ДДС), има тенденция да нараства. Средният му размер за ЕС-27 се покачва от 19.5% през 2007 г. на 21% към април 2012 г. (вж. табл. 2). Освен това средният размер на основните ставки на ДДС още през 2007 г. надвишава този в другите региони. Средно за ОИСР той е 17.7%, в Азиатско-Тихоокеанския регион – 10.8%, а за Латинска Америка – 14.2%. За 2007-2012 г. 11 от 27-те страни-членки са запазили основния данъчен размер на ДДС, в т.ч. Германия (в която обаче през 2007 г. той е повишен от 16 на 19%), Франция, Нидерландия, Словения, Швеция, Дания, Австрия, Белгия, Люксембург, Малта и България. Ако изключим нашата страна, останалите от групата са главно високоразвити и с високо ниво на финансова дисциплина

[8] *Moore, D*. Slovakia's Tax and Welfare Reforms. IMF WP /05/133, p. 31.
[9] *Zee, H*. Personal Income Tax Reform…, p. 17-33, 54.
[10] *Stepanyan, V*. Reforming Tax Systems…, p.16-17.

и данъчно съгласие (tax compliance). От бившите социалистически държави (освен България) тук влиза единствено Словения – страната с най-високо икономическо развитие от Източна Европа (за 2010 г. - 85% от средния за ЕС-27 БВП на човек по PPS съгласно Евростат). Останалите 16 държави са увеличили основните номинални размери на ДДС с цел набавяне на допълнителни приходи. Сред тях са и страни, които се нуждаят от спешни заеми от МВФ, Световната и Европейската централна банки, които поставят условия за данъчни реформи при тяхното получаване. Най-големи са увеличенията при Унгария – от 20 на 27% (+7 процентни пункта), Румъния – от 19 на 24% (+ п. п.), Гърция – от 19 на 23% и Латвия – от 18 на 22% (+4 п. п.), Литва – от 18 на 21% (+3 п.п.), Великобритания – от 17.5 на 20% (+2,5 п.п.), Испания – от 16 на 18%, Португалия – от 21 на 23%, Ирландия – от 21 на 23%, Естония – от 18 на 20% и Кипър – от 15 на 17% (всички с + 2 процентни пункта). Словакия, Полша, Италия, Финландия и Чехия са увеличили основната ставка на ДДС с 1 п.п.

Освен това редица страни, особено в Източна Европа, ограничават употребата на нулева и облекчени ставки и ги приближават до основните. Така Чехия увеличава размера на облекчената ставка от 5 на 9% (2008 г.), ставките в Словакия през 2002 г. са 23 и 10%, през 2003 г. 20 и 14%, а от 2004 г. въвежда един основен размер – 19%. Унгария, която има основен данъчен размер 25% (още от 1988 г.), през 2006 г. го намалява на 20%, но от 1 юли 2009 г. отново го повишава на 25%. Намалената ставка от 15% сега е 18% (за основни храни), а има и 5-процентна ставка – за книги, вестници и лекарства. По-ниска ставка (10% към 2007 г.) прилага и Словакия – главно за лекарства и фармацевтични продукти. Словения (основен размер 20%) прилага намален размер от 8.5% за храни, вода, лекарства и медицинско оборудване, пътнически транспорт, книги и вестници. Към 2007 г. всички страни от ЕС-27 са с намалени ставки – обикновено 2–3 броя. България има 9% (преди 7%), увеличена и уеднаквена за всички туристически пакети. От ценните от социална гледна точка и разрешени от Шестата директива на Съвета на ЕС намалени ставки (подобно на посочените при другите членки) обаче не е останало нищо. Главно през 1999 г., а също през 2000 г. (лекарства) и 2007 г. (учебници) те са премахнати. Евентуално повторното освобождаване, нулево или облекчено облагане би облагодетелствало предимно търговците.

Данъчната теория е категорична, че постигането на “прогресивност” (вертикална данъчна справедливост) чрез данъчни облекчения при ДДС и другите данъци върху продажбите е неефективно и вероятно данъчно несправедливо. Тези облекчения не са достатъчно точно адресирани. Затова “разпределителните въпроси са по-добре обслужвани от подоходното облагане и от внимателно насочени трансфери към домакинствата, на които се желае да се помогне”.[11]

[11] Tait, 1988, p. 59.

Причините за запазването на някои данъчни облекчения са най-вече социално-политически и в по-малка степен – технически (трудно облагане). В случая е важно, че елементи на преразпределение са налице и при ДДС, макар и по-ограничени.

В България главната причина за по-големите постъпления от ДДС се крие във високия дял на крайното потребление. Фиксираният валутен курс, комбиниран с митническото и нетарифно разоръжаване в период на неукрепнали пазарни институции и декапитализация и технологично изоставане водят до значително негативно салдо (износ минус внос) при стоките и услугите. За 2004-2009 г. средногодишните постъпления от ДДС са приблизително 10.5% от БВП (около 27% от приходите), като върхът от 11.2% от БВП е през 2006 г., когато те са 29.1% от КДБ-приходи. По този начин отрицателното външноикономическо салдо има "страничен" положителен ефект – допълнителни приходи от ДДС. През 2010 и 2011 г. посоката на изменение е обратна – вносът и износът са в относително равновесие, но приходите спадат до "нормалните" 8.9% от БВП за 2010 г. и 8.8% за 2011 г. Трябва да се признае, че поради слабостта на прякото облагане за страните от Югоизточна Европа е необходимо да го компенсират с до известна степен по-висок дял на косвените данъци от БВП.

Акцизите са вторият по значение косвен данък (след ДДС) в рамките на ЕС. Акцизната система на Съюза изисква от страните-членки задължителни минимални размери за нефтените горива, цигарите и другите тютюневи изделия и пет групи спиртни напитки (концентрати, полупродукти и бира). Целта е да се осигури лоялна конкуренция. Освен това се прибавят и "екологичните" акцизи върху въглищата, кокса и електрическата енергия – засега малки, но растящи.

Трудностите за България, а частично и за другите новоприети страни от Източна Европа, произтичат от голямата номинална разлика в доходите. В сравнение с ЕС-15 за нас тя е около 9 до 10 пъти. Главно поради това например през 2008 г. акцизът върху цигарите в Нидерландия заема 0.4% от БВП, а в България – 2.5%, т.е. 6.2 пъти повече. Акцизът върху горивата от нефт съответно е 1.3 и 2.9% от БВП, т.е 2.2 пъти по-голям.[12] С цел постепенно приспособяване към изискванията на ЕС у нас е приета правителствена програма за покачване на акцизите за 2005-2013 г.[13] Европарламентът обаче гласува нови увеличения на акциза за цигарите (до 90 или поне 75 EUR на хиляда къса за 2014 г.). Това означава поне 2.93 лв. на кутия, т.е. че достигането на минималните равнища за цигарите е една "приказка без край". Засега българското правителство заявява, че до 2015 г. не предвижда нови увеличения на акциза за тютюневите изделия.

---

[12] Изчислено по данни от информационния бюлетин на Министерството на финансите и Statistical YearbooK of Netherlands 2008...

[13] Икономически преглед, 2006, N, 4, с. 58-59.

Рязкото повишение на цените на цигарите водеше често до свиване на обема на продажбите (т.е. на данъчната основа), презапасяване, усилена контрабанда и понижени постъпления в бюджета. Така през 2009 г. постъпленията от акциза са 82.6% от първоначалния план, а през 2010 г. – 70.2%. Аналогично стоят нещата и с другия главен акциз – върху петролните горива. Високите цени на суровия петрол, съчетани с високия акциз, накараха дори такъв "ортодокс" на свободния пазар като българския финансов министър да предложи нивото на акциза им да не бъде еднакво за ЕС-27, а да се формира на база размера на БВП или покупателната способност.[14]

Макар и по-малки, подобни трудности с достигането на минималните равнища на акцизите изпитват и други "нови" членки на ЕС (Чехия, Словакия и т.н.). Например при влизането си в ЕС от 2004 г. Словакия увеличава цените на горивата с 25%, на бирата с 66.7% и на цигарите – с 47.4%. И тук за достигане на минималното равнище при цигарите е предвиден преходен период до 2007 г.[15]

Наличието на единни минимални размери на основните акцизи е съществена причина за високия им дял (и по-общо на косвените данъци) в България в сравнение със средното за ЕС-27 и особено за ЕС-15. През 2001 г. акцизите в нашата страна са 3.7% от БВП и 9.3% от приходите на КДБ, а акцизите върху нефтопродуктите например са едва 19 до 38% от европейските. Към 2008 г. акцизите у нас достигат своя максимум – 5.9% от БВП и 14.9% от приходите, а за 2010-2011 г. те са съответно 5.1 и 14.9%. За сравнение в Нидерландия за 2000-2010 г. акцизите са средно около 2% от БВП и 4% от КДБ-приходи. Съотношението приходи от ДДС към тези от акцизи за 2007-2010 г. там е средно около 4 към 1, докато в България за 2008-2011 г. то е 1.74 към 1. Средно място по този показател, както и като дялове, заемат страни като Чехия и Словакия. В Чехия през 2007-2008 г. акцизите са средно 3.7% от БВП (9.6% от приходите), а съотношението приходи от ДДС (около 6.7% от БВП) към тези от акцизи е 1.8 към 1. В Словакия (2004 г.) акцизите са 3.3% от БВП, а съотношението приходи от ДДС към тези от акцизи е 2.27 към 1.

Що се отнася до "прогресивността", т.е. вертикалната данъчна справедливост, смята се (доказано и от българската статистика), че акцизите върху цигарите и алкохола са регресивни. Заедно те са почти 50% от българските акцизни постъпления. Обратно, акцизът върху нефтопродуктите по принцип е прогресивен, както и този върху леките коли. В България последният обаче е окончателно отменен през 2010 г., макар че са се очаквали 30 млн. лв. приходи от него. Според Алън Тейт[16] при разви-

[14] В "Новинар", 9 юни 2012.

[15] *Moore, D*. Slovakia's Tax and Welfare Reforms…, p. 32.

[16] *Tait,* 1988, p. 45.

ващите се страни (на чието равнище са и по-бедните източноевропейски държави), ако се търси "прогресивност" при косвените данъци, по-добре е това да стане с още няколко обложени с акциз стоки, вместо да се диференцира ДДС. Така се постига до по-голяма икономическа и административна ефективност. Акцизът е еднократен (едностадиен) данък, събиран най-често при малък брой едри производители, докато въвеждането на изключения в механизма на ДДС предизвиква усложнения и разнобой между номиналната и действителната данъчна тежест. За съжаление българската практика се развива в обратната насока – стесняване на данъчната основа при акцизите и натиск за диференциация при ДДС.

Сравнението на стандартните размери на *осигурителните (в т.ч. здравни) вноски* е силно затруднено поради съществените им различия. В едни страни данъчна основа са седмичните брутни доходи, в други – месечните или годишните, а в определени случаи т.нар. модифициран облагаем доход. Някои страни прилагат пропорционални ставки, а други – регресивни (по-рядко прогресивни) ска́ли. Съществуват и горна, а понякога и долна граница на облагаемите основи. Понякога освен това е определена максимална сума на самите осигурителни вноски (често поотделно за различните осигурителни рискове), както и определени твърди (т.е. фиксирани) суми на задължението. Сложни са и взаимоотношенията с доброволните капиталови вноски.

Самите осигурителни системи също не покриват приблизително еднакъв обем социалноосигурителни рискове, нито са в еднаква степен обвързани с осигурителните вноски. Например в Дания социалното осигуряване се финансира почти изцяло чрез подоходните данъци. Единствените изключения са т.нар АТР и здравните вноски. АТР е допълнителна държавна пенсионна система. Работодателят плаща 2160 датски крони (2010 г.) годишно, а наемният работник 1080 (т.е. една трета от цялата сума). Вноските за здравно осигуряване се събират от наемните работници и самонаетите лица. Те са дължими върху брутните заплати и съответно дохода от бизнес по данъчен размер от 8%.[17] Обратният случай е Чехия. Там високите социални вноски в условията на ниска безработица и сравнително добра възрастова структура водят до това приходите от вноски да надвишават целевите разходи, като излишъкът се използва за общите бюджетни разходи. Ето защо Чехия провежда политика на умерено плавно намаление на осигурителните вноски и засилване на косвеното и личното подоходно облагане, като това се смята за структурно подобрение на данъчната система, повишаващо нейната ефективност. В съответствие с казаното сумарните осигурителни вноски в Чехия през 2007 г. са 48.5%, от 2008 г. – 47.5%,[18] а към 2009 г. – 45% (табл. 3).

---

[17] Social Security Taxes – Denmark...

[18] *Dalsgaard, T*. Tax and Welfare Reforms in Czech Republic..., p. 43-46.

Таблица 3

Основни номинални размери на вноските за социално осигуряване на избрани страни от ЕС (към 2009 г., %)

	Наемен работник	Работодател	Общо
Австрия	(15.06-18.06)Х 1.166=17.6- 21.06	21.63Х1.166=25.22	42.82-46.28
Белгия	13.07	34.47	47.54
България	*12.9*	*17.7*	*30.6*
Чехия	4.5+6.5	34.0	45.0
Дания	8.0	..	8.0
Финландия	5.83+1.47	23.0	30.3
Франция	13.7-0.85	41.6-23.35	55.3-24.2
Германия	20.23/11.35	19.56/11.35	39.79-22.7
Гърция	16.0	28.06	44.06
Унгария (2011 г.)	17.5	28.5	46.0
Ирландия	4.0/5.0+ 0-4.0	8.5/10.75	12.5-19.75
Италия	9.49/10.49	32.08	41.57-42.57
Люксембург	10.95+1.40	14.10+6.54/7.64	32.99-34.09
Нидерландия	31.15	7.73/11.88+6.9	45.78-49.93
Полша	7.61/2.45+9.0	18.43/4.17	35.04-15.62
Португалия	11.0	23.75	34.75
Словакия	8.0+1.4+4.0	13.75+1.65+10.0+0.8	39.6
Испания	6.35	29.95	36.3
Швеция	7.0	31.42	38.42
Великобритания	11.0+1.0	12.8	24.8

По данни от: OECD Tax Database…; За България от националното законодателство от 2012 г. за труд трета категория.

Особености съществуват и при пенсионните системи на някои страни, например Великобритания и Ирландия. Системата Бевъридж предвижда минимални държавни пенсии, основани на гражданство и социален риск (без задължителни стаж и вноски), допълвани от вноски на капиталов принцип.

При всички тези уговорки (които не са единствено възможните) все пак силно агрегираните данни за основните номинални данъчни размери на 20 страни-членки на ЕС (вж. табл. 3) дават известна представа за връзката "размери на осигурителните вноски – приходи" и мястото на България сред тях. От представените държави осем имат съвкупни осигурителни вноски над 40% (най-често около 45%), а още поне пет – около 35% и повече. На този фон нашата страна се отличава с относително ниска съвкупна вноска от около 30.6%. Всъщност през последните години тя покрива едва около една втора от разходите на съответните осигурителни институции, главно поради намалението на осигурителните вноски. Само за 2001-2009 г. вноската за

фонд "Пенсии" (за III категория труд) спада от 32 на 18%, като за 2010 г. е дори 16%, а за 2011-2012 г. – 17.8%. Освен това част от тези средства (5%) за родените след 1.I.1960 г. се отделят за т.нар Втори (задължителен) капиталов стълб. В останалите страни той обикновено се финансира изцяло за сметка на работодателите. Съчетано с икономическата криза и последвалата депресия (2009-2012 г.), довели до още по-ниска заетост и данъчно съгласие (респ. висока степен на укриване), практически българските осигурителни системи са почти в колапс. Единствено крайните ограничения на разходите, съчетани с високия допълващ дял на държавната подкрепа, позволяват, макар и трудно, балансиране на приходите и разходите.

Както сочи направеният дотук анализ, данъчните размери (ставки), а донякъде и данъчните основи, са твърде различни в отделните страни. Единствено в областта на косвените данъци и по-специално при акцизите (единни минимални равнища) и митата (обща тарифа) има по-чувствително уеднаквяване. То обаче също поражда проблеми, особено за новоприетите държави от Източна Европа. В този смисъл налагането на по-строги наднационални правила от т.нар. Пакт за фискална дисциплина неслучайно среща съпротива. По-скоро е реалистично да се изисква по-стриктно и последователно спазване на добре известните критерии от Маастрихт за горни граници на бюджетния дефицит и държавния дълг. Вероятно това заедно с промените в банковата сфера, вкл. т. нар. Европейски стабилизационен механизъм, ще се окажат достатъчни за преодоляване на кризата на еврото в средносрочен план. Противоречията между националния суверенитет в бюджетната политика и необходимостта от тясна бюджетна и финансова координация при наличието на обща валута за 17 от общо 27-те страни-членки остава. Това на свой ред отлага приемането на еврото от останалите източноевропейски държави и отново води до "Европа на две скорости".

Конкретно за България чувствително по-ниските данъчни размери при личния и корпоративния подоходни данъци и особено при осигурителните вноски, са основна причина за малките данъчни постъпления. Частично за това допринасят и по-тесните данъчни основи, главно при личния подоходен данък.

В широк смисъл на понятието, когато са относително ниски, данъчните размери и данъчните основи могат да се смятат за законово разрешено избягване на данъците (tax avoidance).

Данъчни измами. Динамика на икономическия растеж и бюджетни постъпления

За разлика от законово разрешеното избягване на данъците (tax avoidance) данъчните измами представляват укриване на данъци с незаконни средства (tax evasion). Съществуват различни оценки за данъчните измами. Всички те са свързани с оценката на т.нар. неформална икономика, доколкото неплащането на данъци е най-важната й характерна черта. Според оценка на Евро-

пейската комисия в България сега тя е 31.9% от БВП срещу средно 18% за ЕС-27. Оценката включва като съставки около 2/3 недекларирани доходи и 1/3 укрити обороти на фирми. Близо до това равнище са Румъния и Хърватия.[19] Според изследване на Националния център "Икономиката на светло" в Румъния и България неформалната икономика е над 30% от БВП, а в Гърция и Италия – около 30%, докато средно за ЕС тя е около 15-17%. В Германия, Дания и Австрия тя се оценява на 10-12%.[20] Според Българската стопанска камера загубите на бюджета през 2009 г. са около 11 млрд. лв.[21] Това представлява 16.1% от БВП и хипотетично би увеличило действителните приходи на КДБ с около 43.9%. Следователно при събиране на половината от тях приходите му биха достигнали 44.7% от БВП, т.е. средното равнище на ЕС-27.

Аналогично, директорът на гръцката Служба за фискален контрол и МВФ оценяват, че неплатените данъци в Гърция достигат 12-15% от БВП (40-45 млрд. EUR годишно), като ако се събере половината от тях, Гърция не би имала фискални проблеми.[22] Според Центъра за изследване на демокрацията и фондация "Фр. Еберт" все пак 6 от всеки 10 лв. от неформалната икономика излизат "на светло".[23]

На практика значителното намаление на данъчните измами е проблематично, въпреки големите усилия, немалкото технически ресурси, с които разполага данъчната администрация, и задължаването на фирмите да вложат значителни собствени средства, така необходими в кризисната обстановка. Напоследък големи надежди се възлагат на свързването на регистрационните апарати за ДДС "онлайн" с данъчните власти. Разбира се, усилия трябва да се правят постоянно, но трудно би могло да се повярва, че едва ли не всички доходи, от които е лишен бюджетът, ще се изкарат "на светло" и ще постъпят в него, което ще позволи и понижаване на данъчните ставки. Факт е, че всичко това не се е случило за трите години на кризата и едва ли ще стане в близко бъдеще.

Проблемите тук далеч не са технически, нито в различните оценки за неформалната икономика. Трудно може например да бъде убеден българският пушач да плаща еднаква цена за цигарите със западноевропееца, при положение, че номиналните му доходи са 9-10 пъти по-ниски. Или да се иска българските граждани да внасят здравни вноски върху реалните си доходи, ако могат да бъдат лекувани, без въобще да плащат (по спешност, по социално-политически или етнически причини, отсъствие от страната и т.н.), а в краен случай – срещу минимална вноска. Разбираемо е и желанието на значителен брой работещи (особено по-младите и по-необразованите) да

[19] В. "Труд", 8 юни 2012.
[20] В. "Новинар", 20 юни 2012.
[21] В. "Новинар", 11 декември 2009.
[22] В. "Новинар", 16 юни 2012.
[23] В. "Новинар", 30 януари 2012.

предпочитат да получат до 1/2 от заплатата си "под масата", без данъци и осигуровки, като мамят солидарно с работодателя си осигурителните системи. Текущите потребности са много по-насъщни, отколкото надеждата, че ако внасят честно 40 и повече години вноски при все по-произволно изменящите и утежняващи се правила, ще могат да получат достойна пенсия.

Полукриминалният характер на прехода, рязкото обедняване на населението, несправедливото разпределение на данъчните тежести и стопяването на спестяванията, взети заедно, не повишават данъчния морал и равнището на данъчното съгласие (tax compliance).[24] Напротив, те се наслагват върху т. нар. латински данъчен морал на Южна Европа, умножавайки редовете на "приятелите на Андрешко". Изграждането на данъчен морал е дълъг процес, изискващ усилия и от страна на държавните органи, и от обществото. Деструктивните икономически, демографски и ценностни промени очевидно не способстват за това. В заключение не бива, както показва и практиката, да се разчита на рязко намаление на данъчните измами, като предварително, въз основа на хипотетични калкулации необмислено се понижават данъчните размери.

В една малка отворена икономика икономическият растеж в значителна степен зависи от пазарните сили, и то главно от състоянието на външните пазари. Но това не означава, че вътрешната икономическа политика не може да има определена автономност. По принцип е известно, че по-бързият икономически растеж се отразява положително на бюджетните приходи и бюджетното равновесие. Той разширява най-общата база за данъчно облагане – БВП и по-конкретно потенциалните основи на всички данъци и приходи. Затова в периоди на относително бърз реален растеж държавните дългове обикновено намаляват, докато при икономически спад и рецесия става обратното. Особено важно е влиянието на динамиката на растежа върху заетостта и доходите, респ. върху изменението на обезщетенията за безработица, помощите за бедност и т.н. в разходната част на бюджета.

Например според българската статистика през 1988 г. официално заетите са около 4468 хил. човека, или 49.8% от населението. В предкризисната 2008 г. те са над 3.8 млн., а през третото тримесечие на 2011 г. около 3 млн., което е едва 40.8% от цялото население. Нарастването на официално заетите до примерно 3.7 млн. човека би било с положително влияние върху бюджетните приходи и бюджетното равновесие.

Покупателната способност[25] на бюджетните приходи на ЕС за 2011 г. (база 2008г. = 100) е около 98.9%, а на бюджетните разходи – около 103.3%,[26]

---

[24] Данъчно съгласие – степента, до която данъкоплатците реагират на законовото си задължение да декларират своя доход за изчисляването на техните данъци и да ги плащат навреме (вж. Международен данъчен речник, 1995, с. 310).

[25] Покупателна способност на бюджетните приходи (респ. разходи) – произведение от индекса на бюджетните приходи (разходи) като дял от БВП и този на реалния размер на БВП в проценти.

[26] Тук и по-нататък данните са от Годишни отчети на БНБ и Евростат.

което, разбира се, става за сметка на увеличените бюджетни дефицити. По-друга е картината за България. За същия период покупателната способност на бюджетните приходи (при 2008 г. = 100) намалява драстично до около 88.7%, а тази на бюджетните разходи до 97.7%. Факторите тук са рязкото понижение на дела на приходите от БВП, по-силният икономически спад и преходът от бюджетен излишък към бюджетен дефицит.

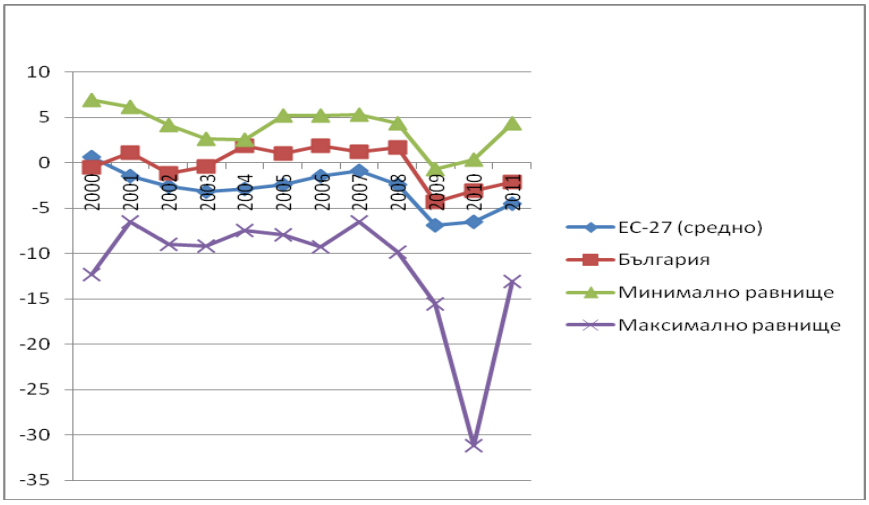
Бюджетни приходи и разходи, дефицити и държавен дълг

По принцип бюджетните приходи в средносрочен план трябва да съответстват на бюджетните разходи. При предварително изземване на бъдещите приходи (чрез бюджетните дефицити) се плаща лихва – цена на кредита, която е паразитен разход, доколкото намалява нелихвените разходи.

В отговор на кризата, започнала в Западна Европа още през 2008 г., през 2009-2011 г. ЕС-27 увеличава бюджетните си разходи средно до около 50% от БВП, основно за сметка на бюджетните дефицити, като последните за пръв път от 2003 г. (когато са средно 3.2% от БВП) надвишават 3%: 6.9% през 2009 г., 6.5% през 2010 г. и 4.5% през 2011 г. (фиг. 5).

Фигура 5

ЕС-27:дефицити/излишъци на КДБ (%от БВП)



В основни линии политиката на повечето правителства на страните-членки на ЕС беше на запазване на социалните придобивки (доходите) и свързаното с тях запазване и разширяване на вътрешното търсене и инвестициите, а не на рестрикции с приоритетна цел постигане на бюджетно равновесие. Тази политика е антициклична от прокейнсиански тип. Тя обаче доведе до прекомерно натрупване на държавен дълг както поради унаследеност от

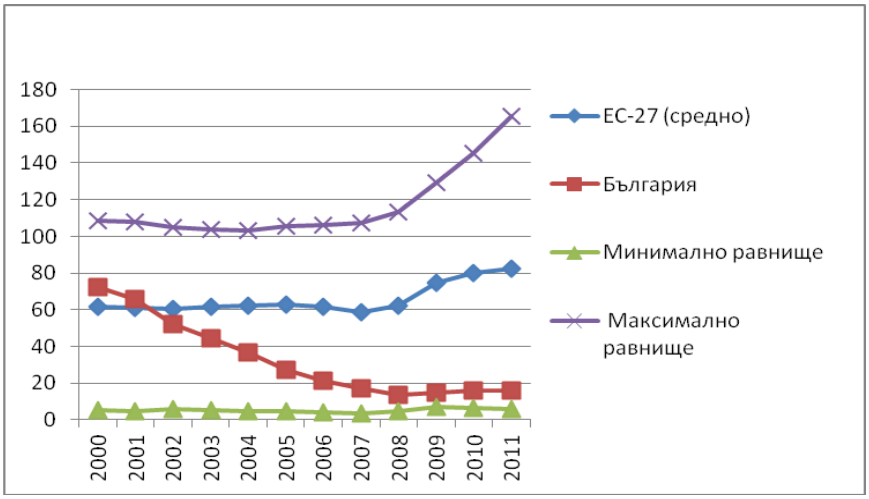
предишни периоди, така и заради многото средства, отделени за оздравяване на банковите системи.

През 2009-2011 г. бюджетните разходи на България (дял от БВП) са най-ниски сред страните от ЕС-27: през 2009 г. – 40.7.%, 2012 г. – 37.4% и 2011 г. – 35.2%. Така българската бюджетна и финансова политика се различава съществено от тази на повечето държави от ЕС-27. Приоритет има запазването на бюджетното равновесие, до известна степен самоцелно - за сметка на номинално замразяване (фактическо намаляване) на бюджетните заплати и пенсиите, поредно "кръвопускане" на държавния сектор (дивидент = 80%), недофинансиране на цялата бюджетна сфера и дори забавяне на връщането на пари на частни фирми. Въпреки това не се постигна балансиран бюджет, нито обещаваното първоначално понижение на някои данъчни размери (при осигурителните вноски, ДДС и т.н.). Освен намалението на фискалния резерв се наложи и емитиране на нови заеми, в т.ч. външни, за изплащане на главницата на стар дълг. Тази политика обаче потиска растежа и заетостта, намалява доходите и инвестициите. В по-общ план тя влошава и демографските показатели, а също води до засилване на престъпността.

Данните от фиг. 6 сочат, че към края на 2011 г. средният брутен държавен дълг на ЕС-27 достига 82.5% от БВП (при критерий от Маастрихт 60%).

Фигура 6

ЕС-27: Брутен държавен дълг (% от БВП)



Този критерий е превишен от 14 страни: 1) Белгия - 98% (1995 г. 130.2%, намален последователно до 84.1% през 2007 г., а след това растящ плавно); 2) Германия - 81.2% (83% през 2010 г.); 3) Ирландия - 108.2%; 4)

Гърция - 165.3% (при 103.4 % през 2000 г.); 5) Испания – 68.5%; 6) Франция – 85.8%; 7) Италия – 120.1% (през 1995 г. 120.9%); 8) Кипър – 71.6%; 9) Унгария – 80.6%; 10) Малта - 72%; 11) Нидерландия – 65.2%; 12) Австрия – 72.2%; 13) Португалия - 107.8%; 14) Великобритания – 85.7%. Наистина Австрия, Нидерландия и частично Белгия са "благонадеждни" поради силните си икономики, като първите две имат незначително превишение. За сметка на това пет страни-членки са вече в дългова криза: Гърция, Португалия, Испания, Ирландия и Кипър, а Италия е "на ръба". Фактически и четирите най-големи икономики на ЕС – Германия, Франция, Италия и Великобритания (която е извън Еврозоната), са с чувствително превишение на дълга над 60% от БВП. Прави впечатление, че наред с богатите страни от "стара" Европа като Люксембург, Дания, Швеция и Финландия, както и няколко с близка до средната степен на развитие (Чехия, Словения и Словакия), с нисък дълг са и много от най-бедните и сравнително бедни страни (с БВП по покупателна способност на човек 74% и по-малко от средното за ЕС-27). Тук спадат България (16.3% от БВП брутен дълг), като само Естония е с по-нисък дълг (6%), Румъния, Литва, Латвия и Полша. Всички те поддържат брутен държавен дълг до 56% от БВП. Следователно освен до обективни обстоятелства, свързани с финансовата и икономическата криза, продължаващата депресия и унаследеността, нещата опират и до финансова дисциплина. Достатъчно е да кажем, че чрез Фонда за европейска солидарност сравнително бедни членове на Еврозоната ще трябва да финансират по-богатите от тях като Испания, Гърция и Кипър. Това говори по-скоро за "Европа на две скорости", отколкото за такава, готова да постигне по-тясно наднационално бюджетно координиране и надзор. В този смисъл негативната позиция не само на България, но също на Чехия, Великобритания и други страни е логична и обоснована.

За периода 2014-2017 г. основните страни-членки на ЕС планират постигане на уравновесени бюджети, а редица други – дефицити в рамките на позволените 3%. Същевременно се правят опити за съчетаване на тези рестрикции с политика на оживление. Що се отнася до България, тя има нисък държавен дълг, сравнително стабилни банки и не е член на Еврозоната. Икономическият растеж, заетостта и доходите обаче са "слабите места" на българската икономика.

Някои основни изводи

1. За периода 2000-2011 г. средните бюджетни приходи на ЕС-27 се запазват на сравнително постоянно и високо равнище. Съществуват обаче значителни различия по страни.

2. Размерът на бюджетните приходи на България в % от БВП през целия период е на равнище, чувствително под средното, а в периода на кризата (2009 - 2011 г.) допълнително спада, така че се доближава плътно до минималното за ЕС равнище. Това обаче не съответства на характера на

бюджетните разходи, които са във висока степен нееластични (само разходите за пенсии заемат около 25% от тях).

3. Структурата на бюджетните приходи на ЕС-27 средно е сравнително диверсифицирана и с функционално разделение по групи приходи. Преките данъци (сред които изпъква личният подоходен данък), косвените данъци и вноските за социално осигуряване заемат относително равен дял. Чрез личния подоходен данък се извършва активно преразпределение. Косвените данъци набавят приходи, без да затрудняват капиталообразуването, като се понасят от цялото (а не само от активно работещото) население. Вноските за социално осигуряване въпреки някои различия дават целеви приходи за съответните социални рискове. И тук обаче съществуват значителни различия по страни, особено по отношение на различните вноски за социално осигуряване.

Редица държави от Източна Европа въвеждат личен подоходен данък от типа "плосък". Всички те обаче (без България) запазват повече или по-малко прогресивния характер на този данък. Освен това почти всички новоприети страни имат известни проблеми във връзка с необходимостта от достигане на минималните равнища на основните акцизи.

5. България се отличава при структурата на приходите с ниския дял на преките данъци, дължащ се основно на личния подоходен данък. Той е с ниска ставка, относително тясна данъчна основа и е пропорционален, доколкото липсват основно данъчно облекчение, а също целеви облекчения за деца. Така данъкът не играе активна преразпределителна роля. Корпоративният подоходен данък също е с минимален за ЕС-27 размер, което обаче не води до особени резултати в привличането на чуждестранни инвестиции. Слабо място в структурата на българския КДБ е системата на вноските за социално осигуряване. Основна причина за това е понижаването на данъчните размери без оглед на необходимостта от съответствие на целевите приходи и разходи, което поставя под въпрос фондовия характер на основните социални рискове. За сметка на това косвените данъци заемат далеч по-висок дял, особено през периода 2003-2008 г. поради големия дял на крайното потребление от БВП и незначителните данъчни облекчения. Принос за значителния дял на косвените данъци имат и високите акцизи. Те обаче водят до големи данъчни измами поради несъобразеност с ниските номинални доходи. През кризисните 2009-2011 г. постъпленията от косвените данъци спадат близо до средното равнище на ЕС-27 като дял от БВП. Високият им дял в приходите се дължи на по-големия спад при останалите две основни групи приходи.

6. През 2009-2011 г. повечето страни от ЕС-27 увеличават бюджетните разходи за сметка на бюджетните дефицити. Натрупването на значителен държавен дълг обаче в последно време налага ориентация към бюджетно равновесие или дефицити в рамките на Маастрихтския критерий, препотвърден от Пакта за фискална стабилност – до 3% от БВП. Междувременно 5 от

17-те страни-членки на Еврозоната изпадат в невъзможност да финансират своите разходи. Изпъква необходимостта от по-координирана фискална политика и по-висока дисциплина, без които е невъзможно съществуването на общата валута.

7. На фона на преобладаващата политика за увеличаване на бюджетните дефицити България през 2009-2011 г. си поставя нереалистични задачи - постигане на напълно уравновесен бюджет плюс известно намаление на някои данъчни размери. Въпреки драстичните мерки за икономии се налага известен дефицит плюс запазване на данъчните размери (без акцизите, където увеличението им продължава с цел достигане на минималните единни размери за ЕС-27).

8. България има незначителен държавен дълг, не е член на Еврозоната и през следващите няколко години няма големи изгледи да стане. Тя е с относително стабилна банкова система, което не налага "инжекции" за банките нито от международни финансови институции, нито от националния бюджет. Бедността, ниската заетост, недофинансирането на цялата бюджетна сфера и необходимостта от стимулиране на икономическия растеж са нейните истински проблеми. Ето защо запазването на бюджетния дефицит в рамките на 3% от БВП през следващите няколко години изглежда по-правилно, отколкото постигане на самоцелно бюджетно равновесие. Във връзка с това и всякакви допълнителни ограничения като максимално преразпределение чрез бюджета на не повече от 37% или промяна на Конституцията, която да позволи изменение на преките данъци (в т.ч. осигурителните вноски) само с квалифицирано мнозинство на НС, са самоцелни и вредни. Те допълнително стесняват полето на свободните решения. Напротив, в средносрочен план България трябва да се стреми към достигане на средния за ЕС-27 дял на бюджетни приходи (44-45% от БВП).

9. Както фактическата ситуация в ЕС-27, така и интересът на България предполагат запазване на националния суверенитет при вземане на решения в областта на данъците в досегашния обем. Това води до "Европа на две скорости", но изглежда по-малко зло от наднационална юрисдикция като израз на стремеж към "европейска свръхдържава".

10. Сред причините за значително по-ниския дял на българските бюджетни приходи от средното равнище на ЕС на първо място са ниските номинални данъчни размери (ставки). Необходими са също разширяване на данъчните основи, както и постигане на по-висока динамика на икономическия растеж и свързаната с това по-голяма заетост. Що се отнася до рязкото понижаване на данъчните измами, реалността сочи, че то не е възможно в кратки срокове. Впрочем същото важи и за "реформирането" на отделните направления на бюджетните разходи, без това да доведе до влошаване степента на задоволяване на обществените потребности със съответните услуги.

11. Голямата разлика в номиналното равнище на доходите, както и фиксираният валутен курс на лева към еврото, водят до сериозни деформа-

ции в българската данъчна система и лишават управлението на страната от гъвкавост. В частност паричният съвет засилва процикличността на външните влияния. В средносрочна перспектива трябва да се стремим ценовите равнища в България по възможност да догонят тези на ЕС-27, така че номиналните доходи да съответстват на достигнатата производителност на труда (средно 44% от средната в ЕС-27 за 2011 г.). Необходимо е също да се обмисли възможността за замяна на фиксирания валутен курс с пълзящ (при създаване на съответните предпоставки).

12. За по-динамично и устойчиво развитие на страната не може да се разчита само на чуждестранните инвестиции и еврофондовете. Необходима е и по-значителна роля на държавата. Тя може да се постигне както чрез преки бюджетни инвестиции (в т.ч. при партньорство с чуждестранния капитал за значими проекти в обработващата промишленост), така и чрез насърчаване уедряването на националния капитал. Целта трябва да бъде промяна на структурата и технологичното равнище на българското производство.

Използвана литература:

Годишни отчети на БНБ 2008-2011.

Доклади по Закона за държавния бюджет на Република България за 2000-2011 г. (с Приложения), http://www.parliament.bg.

Информационен бюлетин на Министерството на финансите 2006-2011 г. (http://www.minfin.bg/bg/statistics/12) и бюлетини Бюджетът на МФ за 2000-2005 г.

Международен данъчен речник (англо-български) (1995). С.: ИК “Светулка-44”.

НСИ. Основни макроикономически показатели, 2008.

Dalsgaard, T. Tax and Welfare Reforms in Czech Republic. IMF, WP/08/52.

Moore, D. Slovakia’s Tax and Welfare Reforms. IMF, WP/05/133.

Zee, H. Personal Income Tax Reform: Concepts Issues and Comparative Country Developments. IMF, WP/05/87.

Stepanyan, V. Reforming Tax Systems: Experience of the Baltics, Russia and Other Countries of the Former Soviet Union. IMF, WP/03/173.

Tait,A. A.(1988). VAT – International Practice and Problems. Washington, DC: IMF.

Key Data on World Taxes, http://wwww.worldwide-tax.com

Hungary Tax Deductions.

KPMG’S Corporate and Indirect Tax Rate Survey 2007.

Statistical Yearbook of Netherlands. 2008 and 2010, http://www.cbc.nl

Statistical Yearbook of Czech Republic 2010, http://epp.eurostat,ec.europa.eu.tgm

OECD Tax Database, http://www.oecd.org/ctp/taxdatabase

6.XI.2012 г.

Assoc. Professor Nikolay Galabov, PhD

BUDGET REVENUES OF BULGARIA AND OF THE EUROPEAN UNION (2000-2011)

A parallel was made between the rate and the structure of budget revenues of EU-27 Member States and Bulgaria. The specific reasons for their differences (tax rates and bases, tax frauds and dynamics of economic growth) are also under consideration. The main relationships of the budget revenues and expenditures, budget balances and the national debts are focused. Some basic conclusions and suggestions are made on this basis.

JEL: H22; H24; H25

Pursuant to the statistics of Eurostat (ESA 95) and IMF there are four groups of taxes and social security contributions (D). Three of them are main groups. Firstly, the current taxes on income, property and other (D5) are *direct taxes* in general. In 2008 the personal and corporate income taxes in Bulgaria exceeded 98% of D5. In the Czech Republic in 2007 and 2008 the average personal and corporate income taxes were 99.4% of D5, an in the Netherlands in 2007-2010 - over 87% thereof on the average. Secondly, the taxes on production and imports (D2) correspond to the *indirect taxes* in principle. In 2008 in Bulgaria the revenues from VAT, excise duties, customs duties and fees were 96.3% of the total amount of D2. The other are mainly taxes on gambling, land and buildings and on environment pollution. In the Czech Republic for the period 2007-2008 on the average the revenues from VAT and excise duties were about 93.2% of D2. In the Netherlands, however, the revenues from VAT and excise duties were 73.8% thereof (mean for 2007-2010). Thirdly, the *social security (including health) contributions* D61 are included in the last main group.

The group of the so-called *other revenues*, for the purpose of this analysis, is obtained as a difference between the total revenues of the consolidated state budget (CNB) and the sum of the above-mentioned three groups (D5, D2 and D61). It includes mainly non- tax revenues and benefits, as well as the so-called taxes on capital (D91), accrued on irregular and rare intervals (from testaments, donations and other transfers) – mainly for the local government budgets.[1]

General review of the rate and structure of budget revenues

As presented in Chart 1, the mean revenues of EU-27[2] are on a high level which is almost constant: about 44-45% of GDP throughout the period 2000-2011.

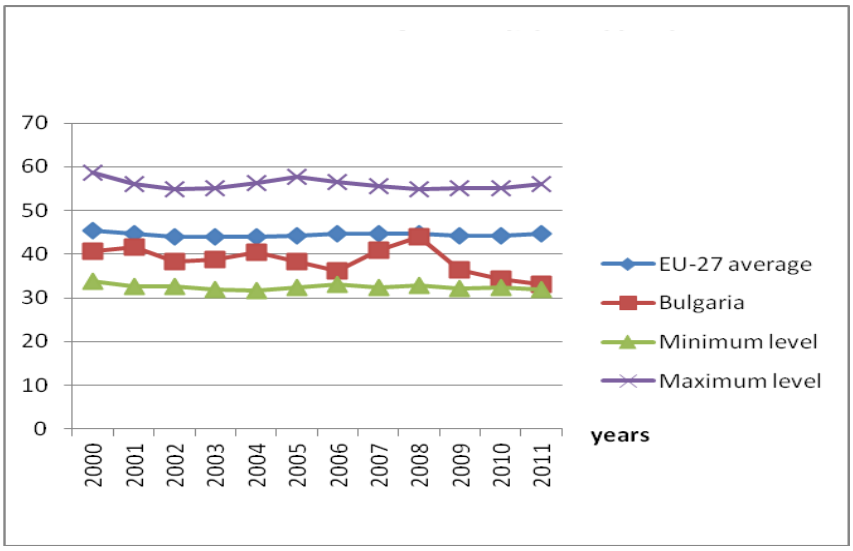
[1] More details are available in: NSI. Main macroeconomic indicators, 2008, p. 52-53 and 143-163; Statistical Yearbook of Netherlands, 2008 and 2010, www.cbc.nl; Statistical Yearbook of Czech Republic, 2010, p. 46-49, 182-187.

[2] The present EC is composed as a result of the accession to the main states (so-called EC-15) of two groups from Eastern and Southern Europe in 2004 (10 states) and 2007 (2 states). Undoubtedly however the aspiration to unification of tax legislations is available in the “new” states prior to their accession. On the other hand, in some cases (excise duties) transition periods were necessary also after their full membership.

These shares correspond to the consolidated characteristics of EU-27 – mainly highly developed states, with advanced tax administration, intended to provide funding for the region with most considerable budget expenditures worldwide. The high expenditures correspond to the extended set of public services in favor of economy and the living standard of states with European values, i.e. more or less social market economies.

Chart 1

EU-27: Revenues of consolidated budgets for 2000-2011 in % from GDP



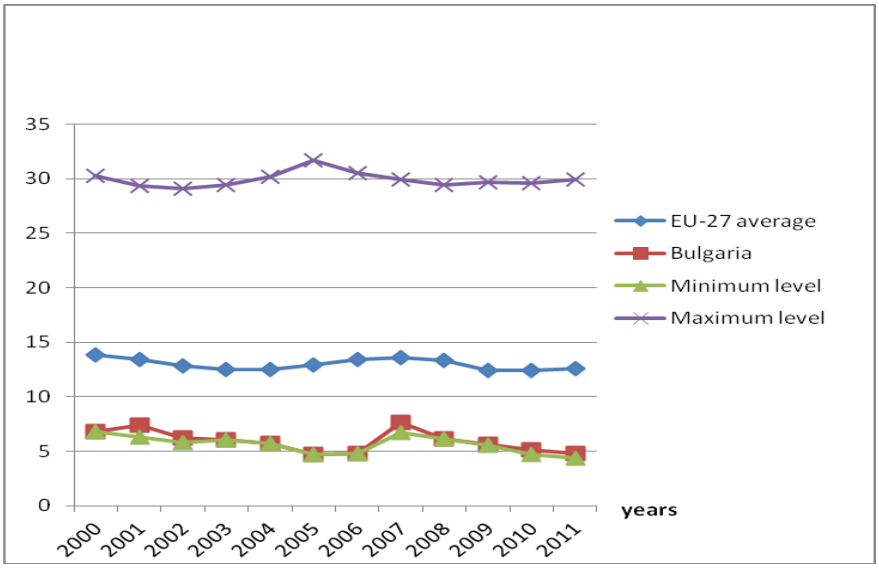
One should not forget, that EU (and the entire Europe) is the region with the eldest population in the world, requiring considerable and increasing pension and health expenditures. The substantial expenditures to stimulate child birth and raising of children are in fact other counteractions to the sustainable demographic characteristics.

This mean level, however, conceals considerable differences in the different states. The difference between the maximum and the minimum level is almost constant: about 1.7 – 1.8 to 1. The states with a minimum share of budget revenues of GDP (32.0 - 33.9%) are from Eastern Europe: Lithuania and Romania- for a period of four years each and Slovakia – for three years. Sweden (for the first two years) and Denmark – for the other years have maximum shares (between 54.8 and 58.7%). For the entire period the revenues in Bulgaria have been below the average level for EU-27. However, in the pre-crisis period (2000-2008) its mean level was 88.8% of EU-27 (with fluctuations between 80.8 - 92%), during the period of crisis 2009-2011 it was averagely 78% with a downward trend each consecutive year: 82.1% (2009), 77.8% (2010) and 74.2% (2011). The specific Eurostat numerical

data demonstrate, that there is no other EU-27 member state, that has so sharply cut down its revenues – totally for the three years by 6.9 percentage points or by 17.25%.

Chart 2

EU-27 Revenues from direct taxes for 2000-2011 in % of GDP



The revenues from *direct taxes* cover a relatively considerable and sustainable share in the budgets of the EU member-states: averagely for all the states for the period between 13.8 and 12.4% of GDP. The slight decrease in the years of the crisis is due to the taxable bases of personal and corporate incomes (Chart 2).

Therefore the average share for EU-27 of this group as a percentage of the revenues of CNB dropped from 29.5% for 2000-2008 down to 28.2% for 2009-2011 (Table 1).

The differences of these stares in each state are more considerable than the differences in the total revenues and tend to rise: from about 4.5 to 1 to 6.8 to 1 at the end of the period. Even if eliminating the influence of Denmark (a special case, due to the low social security contributions), the differences between the next state in the classification (Sweden) and the minimum level is between 3.3 to 4.7 times. The minimum level for five years from the period under consideration belongs to Bulgaria (2000, 2004-2006 and 2008), for three - to Romania, for two - to Lithuania and for one - to Slovakia and Poland each. The average Bulgarian level in the period 2000-2008 is 46.7% of the EU-27 level, and for 2009-2011 - just 41.5%.

Table 1

EU-27: structure of budget revenues
(CNB revenues = 100)

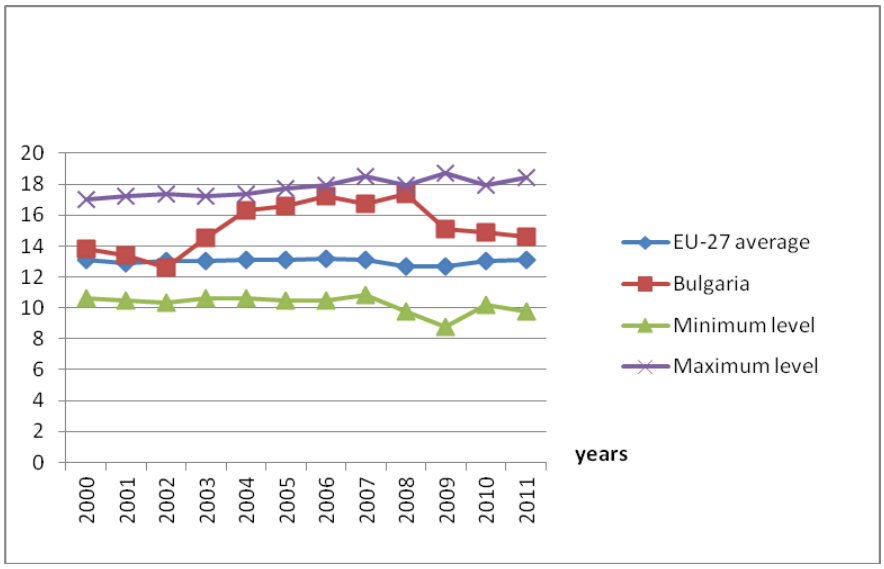
States	Direct taxes		Indirect taxes		Social Security Contributions		Other (non-tax)	
	2000-2008	2009-2011	2000-2008	2009-2011	2000-2008	2009-2011	2000-2008	2009-2011
EU-27 (average)	*29.5*	*28.2*	*29.3*	*29.2*	*30.8*	*31.5*	*10.4*	*11.1*
Belgium	34.0	31.9	25.9	25.9	32.6	34.2	7.5	8.0
Bulgaria	*15.5*	*14.9*	*39.1*	*43.0*	*23.8*	*21.2*	*21.6*	*20.9*
Czech Republic	21.8	18.4	26.7	28.5	39.0	38.6	12.5	14.5
Denmark	53.7	53.9	31.2	30.3	3.8	3.5	11.3	12.3
Germany	26.0	25.5	24.2	25.5	40.3	38.4	9.5	10.6
Estonia	20.9	17.0	34.9	34.4	29.9	31.6	14.3	17.0
Ireland	34.8	31.1	36.2	32.2	17.0	20.3	12.0	16.4
Greece	20.9	20.5	31.3	30.0	32.7	32.5	15.1	17.0
Spain	27.9	26.9	29.5	27.1	33.4	37.3	9.2	8.7
France	23.1	21.3	30.2	30.5	36.2	37.6	10.5	10.6
Italy	31.6	31.4	31.8	30.1	28.3	29.9	8.3	8.6
Cyprus	27.9	28.0	39.2	37.2	18.9	22.3	14.0	12.5
Latvia	23.5	20.7	34.5	31.6	26.4	24.8	15.6	22.9
Lithuania	22.8	15.1	35.1	34.8	26.5	33.1	15.6	17.0
Luxembourg	33.4	33.9	30.5	28.5	27.0	28.7	9.1	8.9
Hungary	22.4	17.0	36.0	34.7	30.0	26.6	11.6	21.7
Malta	29.4	33.7	35.7	34.7	20.1	18.9	14.8	12.7
Netherlands	25.1	25.6	27.1	25.8	32.8	32.6	15.0	16.0
Austria	27.6	26.5	29.5	30.1	33.1	33.9	9.8	9.5
Poland	18.5	18.8	34.3	35.4	32.0	29.9	15.2	15.9
Portugal	22.3	22.0	34.8	31.7	28.6	29.5	14.3	16.8
Romania	18.9	17.5	36.5	35.9	31.7	29.1	12.9	17.5
Slovenia	19.2	18.7	35.4	32.2	33.2	35.1	12.2	14.0
Slovakia	18.6	16.8	32.5	31.5	37.2	38.6	11.7	13.1
Finland	34.2	30.2	25.3	25.5	22.7	23.9	17.8	20.4
Sweden	37.9	36.4	29.8	34.9	20.0	15.8	12.3	12.9
United Kingdom	39.7	38.9	31.4	31.1	19.8	21.0	9.1	9.00

Source. Calculated according to Eurostat data.

The revenues from indirect taxes are more sustainable. On the average for EU-27 they fluctuate from 12.7 to 13.2% of GDP, without any significant differences in both sub-periods (Chart 3).

Chart 3

EU: Revenues from indirect taxes for 2000-2011 in % of GDP



The difference between the maximum and the minimum level was between about 1.6 to 1 in the initial years to about 2.1 to 1 at the end of the period. The Czech Republic and Germany had minimum levels for four years each, Spain – for three years and Slovakia– for one year. The maximum level was reached by Denmark (2000-2006), Cyprus (2007) and Sweden (2008-2011). As shares of revenues of CNB the differences reached about 1.6-1.7 times. As far as Bulgaria is concerned, in the course of the period 2000-2003 the mean level of indirect taxation was 104.4% of the EU-27 level, and in 2002 it was even lower than the level of EU-27 as a whole (96.9%). In the period 2004-2008 the average Bulgarian level was 129.2% of the level of EU-27 (maximum 137% – 2008). During the period of the crisis the level dropped down to 115% on the average, and in the last year it was 111.5%.

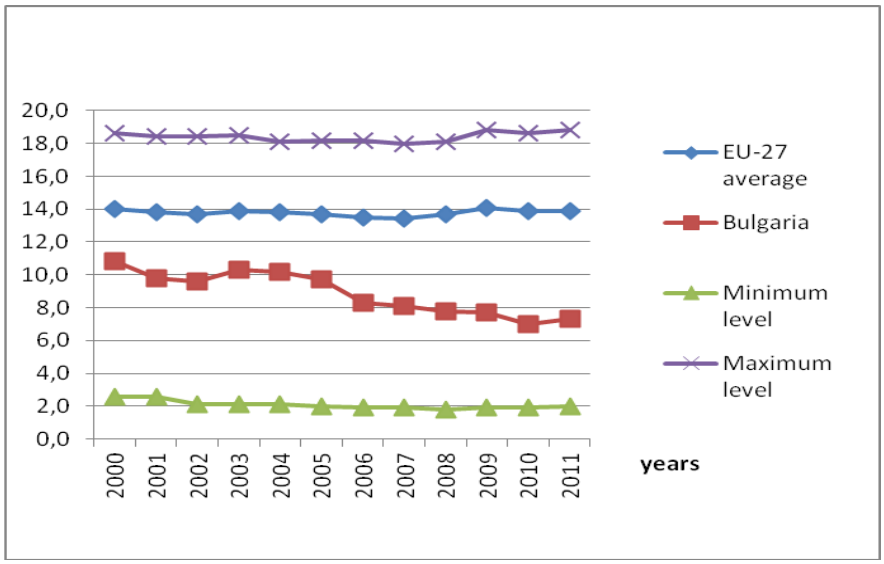
As shares of the CNB revenues the indirect taxes in Bulgaria are ranked first in EU-27: average 39.1% for 2000-2008 and 43% for 2009-2011. Actually at the beginning and at the end of the period the revenues from indirect taxes as a share of GDP were close to the average ones and could be considered “normal” (Chart 3), and their high share of the revenues from CNB was due to the low budget in general (Chart 1).

The revenues from the social security contributions on the average for EU-27 also had a considerable and comparatively sustainable share (from 13.4 to 14.1% of GDP) throughout the period (Chart 4). As a share of the revenues of CNB

they rose and even had more weight than the other groups of revenues: average 30.8% for 2000-2008 and 31.5% for 2009-2011. Denmark had a minimum share of the revenues (1.8- 2.6% of GDP) because of the above-mentioned specific features. It was followed by Ireland, with contributions between 5.6 and 7.5% of GDP. If it is taken into consideration, the range of fluctuations between the maximum and minimum share was similar to the share of the other groups of revenues- between 3.5 to 2.5 to 1. The maximum levels belong to Germany (2000-2003) and France (2005-2011). In 2004 their revenues were equal. As far as Bulgaria is concerned, the revenues level is well below the average for EU-27: for 2000-2008 it was 68.4% as a share of GDP. In the beginning of the period it was 77.1% and gradually stepped down to 56.9% in 2008. For the period 2009-2011 the percentage stepped further down to 52.5% of the average level of EU-27. As a share of the revenues of CNB Bulgaria was close the minimum – 23.8% for 2000-2008 and 21.2% in 2009-2011.

Chart 4

EU-27: Revenues from social security contributions
for 2000-2011 as % from GDP



The so-called other (mainly non-tax) revenues on the average for EU-27 are supplementary and less significant. As a share of CNB they were 10.4% for 2000-2008 and 11.1% for 2009-2011 (Table 1). For Bulgaria, Latvia and Finland this share is approximately twice as high. These revenues are various and numerous and more important for the municipalities and the judiciary. Especially for Bulgaria their share proved to be higher than the share of direct taxes (as a share of GDP-

7% for 2010). A considerable part thereof – 32.6% for 2010 and 30.6% for 2011 – was due to the grants, obtained from EU. These shares: about 2.27 and 1.94% of GDP for 2010 and 2011 years match the expenditures for contributions to the budget of EU- about 0.95 and 1% of GDP. The obtained balance is about 1.32% of GDP for 2010 and 0.9% for 2011.[3] However, as long as the obtained grants depend on numerous and various requirements, it could hardly be a „proof" (benchmark) for the benefits from the EU membership of Bulgaria. The matter of the benefits and losses is much more comprehensive and complicated, and many of its components could not even be measured in terms of quality.

Comparison between tax rates and tax bases

The main nominal tax rates (rates) are an important specific indicator, focused on the potential intentions and opportunities to collect budget revenues from each tax and in general. Actually, there is also a wide range of tax expenditures (tax reliefs) – tax exemption, tax deduction etc., narrowing and undermining the tax bases, but they are relatively less important. There is also a pursuit of their restriction in line with the conservative theories and especially of „the supply-side economics". In fact it is a more discrete way to increase their real tax burden. Within a small-scale work it is possible only for the major tax forms, bringing the main portion of the revenues of CNB.

The main tax rate of the *corporate income tax* (profit tax) varied in the last two decades largely under the influence of the increased mobility of capital on a global scale. In the European Union the average main corporate tax rate of 37.8% for 1993-1996 and 35.1% for 1997-1999 for 2000-2007 gradually stepped down to 24.8%,[4] and as at 2012 for EU-27 it is already 20.6% (Table 2). Consequently, the average tax rate continues to step down, but more slowly. Usually it is accompanied with cutting down the tax exemptions and tax deductions, which reduces the overall effect. It is also interesting, that although EU-27 and Europe are the region with the highest share of budget revenues all over the world, since the year 2000 the mean corporate tax rate has been much lower than the global corporate tax rate (based on 92 states) and the other regions, considered individually. It could be explained mainly with the weaker diversification of the revenues in the other regions according to the main groups of revenues, on the account of the traditionally higher direct taxes. For instance, as at 2007 in Japan VAT is 5%, in Canada – 6%, in Thailand and Singapore – 7%, and in Australia and South Korea – 10%.[5] USA have no federal tax on sales, but only excise duties on federal level. Moreover, in many of the „third world" countries the corporate tax rates are high, but they have a narrow tax basis (mainly revenues of the large foreign and local companies).

[3] Calculated according to the Annual Report of BNB, 2011.
[4] KPMG's Corporate and Indirect Tax Rate Survey, 2007, p. 10.
[5] Ibidem, p. 27-28.

Table 2

EU-27: main nominal tax rates (%)

Countries	Corporate Income Taxes	Personal Income Taxes	VAT
Austria	25.0	21.0-50.0	20.0
Belgium	33.99	25.0-50.0	21.0
Bulgaria	*10.0*	*10.0*	*20.0*
Cyprus	10.0	0-35.0	17.0
Czech Republic	19.0	15x1.475=23.1	20.0
Denmark	25.0	38.0-59.0	25.0
Estonia	21.0	20.0	20.0
Finland	24.5	6.5-29.75	23.0
France	33.3	5.5-41.0	19.6
Germany	30.0-33.0 *	14.0-45.0	19.0**
Greece	20.0	0-45.0	23.0
Hungary	10.0 :; 19.0	16x1.27=20.3	27.0
Ireland	12.5	20.0-41.0	23.0
Italy	27.5	23.0-43.0	21.0
Latvia	15.0	23.0	22.0
Lithuania	15.0	15.0/20.0	21.0
Luxembourg	21.0	0-38.0	15.0
Malta	35.0	15.0-35.0	18.0
Netherlands	20-25	0-52.0	19.0
Poland	19.0	18.0/32.0	23.0
Portugal	12.5/25.0	11.5-46.5	23.0
Romania	16.0	16.0	24.0
Slovakia	19.0	19.0	20.0
Slovenia	18.0	16.0-41.0	20.0
Spain	30.0	24.0-45.0	18.0
Sweden	26.3	0-57.0	25.0
United Kingdom	24.0	0-50.0	20.0
Average for EU-27	*20.6*	*18.6 ****	*21.0*

Remarks: Data as at April 2012.
* Real rate.
** Up to 2006 = 16.0%.
*** Average for the eight states with flat tax.

Source: Key Data on World Taxes, http://www.worldwide-tax.com

The main tax rate in Bulgaria is 10%. As evident from the data from Table 2, it is twice as low than the mean tax rate for EU-27 (20.6%). Only Cyprus has such

a tax rate. Besides, Hungary applies the same tax rate, but only for revenues up to 500 mln. Hungarian Forints (about USD 2.3 mln.) for 2011-2012. The tax rate in Bulgaria is much lower than the rates in the neighboring and other former socialist countries (Greece, Romania, Slovakia and Poland). The low tax rate, combined with some tax reliefs, aims to attract more foreign investments. Actually it also includes tax dumping elements. The past period of time, however, is sufficient to conclude, that the low tax rate fails to compensate the other unfavorable factors (the so-called corruption tax, bad infrastructure, under-qualified staff, narrow and unprotected domestic market, unreal fixed exchange rate, etc.). The foreign investments are not in hi-tech processing industries, but mainly in real estates, tourism, banking and insurance and trade chains, plus the energy sector, but with guaranteed profits.

The personal income tax is actually of top importance in the group of direct taxes. Its average share is about three times higher than the profit tax rates. Out of 27 EU Member States, 21 apply progressive taxation of personal incomes, including all the EC-17 Member States, as well as some states from Eastern Europe: Poland has two rates of 18% and 32 % and Slovenia – from 16 to 41%. Until 2011 in Hungary the personal income tax also had two rates (for 2010 - 17% and 32%, before – 18 and 36%, and before 2006 – up to 38%). The future 28th member-state – Croatia also has a progressive income tax (from 12 to 40%). In the EU-15 Member-States the top (maximum) tax rates reach and exceed 50% in six of them (maximum – Denmark – 59%). In the other seven member-states they are between 41 and 46.5%, and in the remaining four – between 29.75% (Finland) and 38% (Luxembourg). As far as the eight members-states are concerned, applying one rate tax of the “flat” tax type, the average and non-weighted rate is 18.6%, and for the seven member-states without Bulgaria – over 19.8%, i.e. almost twice as high as the Bulgarian tax rate.

It should be pointed out, that the other EU Member States, applying tax of the “flat” type, strictly speaking, it is progressive – the tax burden (the percentage of the levied income) rises along with the rising income. It is achieved by means of the available main tax relief (tax-free amount) for each taxpayer. For instance, for the Hungarian “flat” tax (16x1.27=20.3%) the applied tax credit is up to 18% of the income from salaries, under the condition, that the annual income is up to 1 mln. Hungarian Forints (about 6100 Euro) per year. In addition tax credit of 62 500 Forints is applied for families with one or two children and 206 250 Forints for families with three or more children.[6] Big tax reliefs are granted to the taxpayers in the Czech Republic: personal – for unemployed partner and for employed pensioners –24 840 Cz. Koruna per year and per child – 106 804 Cz. Koruna per year.[7] In Slovakia the basic tax relief for the taxpayer is 80 832 Slovak Koruna per year, plus the same amount for unemployed wife and 4800 Koruna credit per

[6] Hungary Tax Deductions.

[7] *Dalsgaard, T*. Tax and Welfare Reforms in Czech Republic. IMF WP/ 08/52, p. 50.

child[8]. Although being more modest, basic and targeted tax reliefs are available in the other EU Members for personal income tax of the "flat" type. Of course, the progressive degree of the tax is less in these countries, compared to the countries, applying the progressive scale. The aim here is not to make precise comparisons (the data indicated are quite aggregate and partial). However, they are sufficient enough, to assert, that active redistribution and regulation of the incomes of the individuals and the families are effected through their considerable share in the budget revenues, in line with a more or less progressive structure, through the personal income taxes in EU. In this respect the Bulgarian "model" of personal income taxation (without basic tax relief and targeted tax reliefs for children) appears an exception, in the negative sense, because the principle of vertical tax equity is violated.

It should also be pointed out, that in most of the EU Member States the tax base of the personal income tax is much broader. For instance, almost everywhere the incomes from pensions are taxed (Hungary is an exception). The incomes from interest rates (different between 15 to 35%) and dividends are also taxed. The rules for taxation of capital gains are much more strict.[9] The wide tax base is specific also for the three Baltic States.[10] It results in a much higher mass of the taxable income. The low relative share of the entire group of direct taxes in Bulgaria is due to the insignificant revenues from personal income tax. In most countries the revenues from the personal income tax are 2-4 times higher than the revenues from the corporate taxes, but in Bulgaria their ratio for 2010-2011 is about 1.5 to 1.

On the contrary the basic nominal rates of corporate taxes, the rate of the main indirect tax – *the value added tax* (VAT) – tends to increase. The mean VAT rate for EU-27 increased from 19.5% in 2007 to 21% as at the end of April 2012 (Table 2). Also the mean rate of the main VAT in 2007 was higher than the rate in the other regions. On the average for OECD this rate was 17.7%, in the Asia-Pacific region it was 10.8%, and for Latin America – 14.2%. For 2007-2012 eleven out of EU-27 maintained the basic VAT tax rate, including Germany (where however it was increased in 2007 from 16 to 19%), France, Netherlands, Slovenia, Sweden, Denmark, Austria, Belgium, Luxembourg, Malta and Bulgaria. Except for Bulgaria, the other countries from this group are mainly highly developed, having a high level of financial discipline and tax compliance. From the former socialist countries (except for Bulgaria) only Slovenia is included here – the country having the highest economic development from Eastern Europe (for 2010 – 85% of the average GDP per capita pursuant to PPS in EU-27 GDP, according to Eurostat).

---

[8] *Moore, D*. Slovakia's Tax and Welfare Reforms - IMF WP /05/133, p. 31.

[9] *Zee, H*. Personal Income Tax Reform: Concepts, Issues, and Comparative Country Developments. IMF WP/05/87, p. 17-33, 54.

[10] *Stepanyan, V*. Reforming Tax Systems: Experience of the Baltics, Russia and Other Countries of the Former Soviet Union. IMF WP/03/173, p. 16-17.

The other 16 countries have increased the base nominal VAT rates in order to acquire additional revenues. Among them are countries, needing urgent loans from IMF, the World Bank and the Central European Banks, laying down conditions for tax reforms for obtaining loans. The highest increase was in Hungary – from 20% to 27% (+ 7 percentage points), Romania – from 19 to 24% (+ 5 p. p.), Greece – from 19 to 23% and Latvia – from 18 to 22% (+ 4 p.p.), Lithuania – from 18 to 21% (+ 3 p.p.), United Kingdom – from 17.5 to 20% (+ 2,5 p.p.), Spain – from 16 to 18%, Portugal – from 21 to 23%, Ireland – from 21 to 23%, Estonia – from 18 to 20% and Cyprus – from 15 to 17% (all of them with + 2 p.p.). Slovakia, Poland, Italy, Finland and Czech Republic have increased their basic VAT rates with 1 p.p.

In addition, many countries, especially in Eastern Europe, limited the use of zero and relief rates, aligning them to the base rates. The Czech Republic increased the relief rate from 5 to 9% (2008), Slovakia in 2002 had rates of 23 and 10%, in 2003 - 20 and 14%, and since 2004 introduced a single base rate – 19%. Hungary, where the base tax rate was 25% (since 1988), in 2006 reduced it to 20%, but since 1 July 2009 increased it again to 25%. The reduced 15% rate is now 18% (for basic foods), and there is a 5% rate – for books, newspapers and medicines. A reduced rate (10% as at 2007) is also applied in Slovakia –mainly for medicines and pharmaceutical products. Slovenia (base rate 20%) applies a nominal rate of 8.5% for foods, water, medicines and medical equipment, passenger transport, books and newspapers. As at 2007 all the EU-27 members-states have reduced rates – usually 2–3 rates. Bulgaria has 9% (prior 7%), increased and equalized rate for all tourist packages. However nothing remained from the reduced tax rates, being valuable from social point of view and allowed pursuant to the Sixth EC Directive (similarly to the ones mentioned in the other member states). They were eliminated mainly in 1999, as well as in 2000 (medicines) and 2007 (school books). Eventually the second tax release, zero or alleviated taxation would be of benefit mainly for the businessmen.

The tax theory is definite, that it is inefficient and probably of no tax equity to achieve a “progressiveness” (vertical tax equity) by means of tax relief at VAT and the other taxes on the sales. Such a relief has not been addressed precisely enough. Therefore the “distribution is effected better by means of the income taxation and by precisely targeted transfers to the households, to be helped”.[11] The reasons to keep some tax reliefs are mainly socio-political, and to a less degree – technical (difficult taxation). In this case it is important, that redistribution elements are available in VAT as well, despite of being more restricted.

In Bulgaria the main reason for the high receivables from VAT is in the high share of the end consumption. The fixed exchange rate, in line with the customs and non-tariff size reductions in a period of unconsolidated market institutions and decapitalization and technological backwardness resulted in a considerable negative balance (exports minus imports) of goods and services. In the period

[11] *Tait, A. A*. VAT - International Practice and Problems. IMF, Washington D.C., 1988, p. 59.

2004-2009 the average annual receivables from VAT were approximately 10.5% of GDP (about 27% of revenues), the peak of 11.2% of GDP was in 2006, when they were 29.1% of the CNB-revenues. Thus the negative foreign economic balance had a positive "side" effect – additional revenues from VAT. In 2010 and 2011 the trend of changes was in the opposite direction – the imports and the exports were relatively in equilibrium, but the revenues were reduced to the "normal" 8.9% of GDP for 2010 and 8.8% for 2011. It should be acknowledged, that due to the weakness of direct taxation, the countries in the South East Europe should compensate it to a certain extent with a higher share of the indirect taxes of GDP.

The Excise duties are the second important indirect tax (following VAT) within the EU. The EU excise duty system requires from the member-states compulsory minimum rates for oil fuels, cigarettes and other tobacco articles and five groups of alcohol drinks (concentrates, semi-products and beer) in order to provide a loyal competition. In addition there are "environmentally-friendly" excise duties on coal, coke and electrical energy – low at present, but rising.

The difficulties for Bulgaria, and partially for the other newly acceded countries from Eastern Europe, are due to the big nominal difference in incomes. Compared to EC-15 for Bulgaria it is about 9 to 10 times. Mainly due to this reason, for instance, in 2008 excise duty on the cigarettes in Netherlands had 0.4% of GDP, and in Bulgaria – 2.5%, i.e. 6.2 times more. Similarly, the excise duty on oil fuels in the Netherlands is 1.3% of GDP, while in Bulgaria – 2.9%, i.e. 2.2 times more.[12] In order to align gradually with the EU requirements Bulgaria adopted a government program to increase excise duties for 2005-2013.[13] The European Parliament however voted new increase in the excise duty for the cigarettes (up to EUR 90 or at least EUR 75 Euro per 1 thousand pieces for 2014). It means at least BGN 2.93 per box, and to reach the minimum levels for the cigarettes is a "story without end" for Bulgaria. Currently the government declared, that no new increase in excise duty for tobacco articles is foreseen up to 2015.

The sharp increase in the cigarettes' prices often resulted in decrease in the sales volumes (i.e. of the tax base), overstocking, intense smuggling and lower receivables in the budget. Thus in 2009 the receivables from excise duty were 82.6% of the initial plan, and in 2010 – 70.2%. The same refers to the other main excise duty – on petrol fuels. The high prices of crude oil prices, combined with the high excise duty, made such an "Orthodox" on the free market like the Bulgarian financial minister to suggest the level of their excise duty not to be equal for EU-27, but to be generated on the basis of GDP rate or the purchasing power.[14]

Although being less, such difficulties in reaching the minimum levels of excise duties are encountered also by other "new" EU members (Czech Republic,

---

[12] Calculated pursuant to data from the News Bulletin of the Ministry of Finance and the Statistic Yearbook of Netherlands 2008 and www.cbc.nl *(in Bulgarian)*.

[13] Economic Review, 2006, N 4, p. 58-59 *(in Bulgarian)*.

[14] Novinar Newspaper, 9 June 2012 *(in Bulgarian)*.

Slovakia etc.). For instance, Slovakia, when joining the EU in 2004 increased the fuel prices by 25%, of the beer – by 66.7% and of the cigarettes – by 47.4%. Here as well a transition period until 2007[15] was foreseen to reach the minimum level for the cigarettes.

The available single minimum rates of the basic excise duties is a major reason for the high share of excise duties (and in general of the indirect taxes) in Bulgaria compared to the average for EU-27 and especially for EC-15. Thus in 2001 the excise duties in Bulgaria were 3.7% of GDP and 9.3% of the revenues of CNB. And for instance, excise duties on petrochemicals were only 19 to 38% of the European ones. As at 2008 the excise duties in Bulgaria reached their maximum – 5.9% of GDP and 14.9% of the revenues. For 2010-2011 they were 5.1% of GDP (14.9% of the revenues). For comparison, in the Netherlands for 2000-2010 the excise duties were on the average about 2% of GDP and 4% of CNB-revenues. The ratio: revenues from VAT to revenues from excise duties for 2007-2010 was on the average about 4 to 1. In Bulgaria this ratio for 2008-2011 was 1.74 to 1. The mean place of this indicator, as well as to shares, is occupied by countries like the Czech Republic and Slovakia. In the Czech Republic during 2007-2008 the excise duties were approximately 3.7% of GDP (9.6% of the revenues), and the ratio revenues from VAT (about 6.7% of GDP) to revenues from excise duties was 1.8 to 1. Similarly, in Slovakia (2004) the excise duties were 3.3% of GDP, and the ratio: revenues from VAT to revenues from excise duties was 2.27 to 1.

Regarding “progressiveness”, i.e. the vertical tax equity, it is considered (as proven by the Bulgarian statistics as well), that the excise duties on the cigarettes and alcohol are regressive. Together, they are about 50% of the receivables from the Bulgarian excise duties. On the contrary, the excise duty on petro products in general is progressive, similarly to the excise duty on cars. In Bulgaria the latter however was finally repealed in 2010, despite of the expected revenues of BGN 30 mln. per month thereof. Alan Tait[16] is of the opinion, that in the developing countries (on their level are the poorer countries from Eastern Europe), if “progressiveness” is searched in the indirect taxes, it is better to be achieved with some more goods levied with excise duty instead of differentiating VAT. It results in higher economic and administrative efficiency. The excise duty is a single (single-stage) tax, levied most often in a smaller number of large manufacturers, while the introduction of exceptions to the VAT mechanism causes complications and discrepancy between the nominal and the actual tax burden. Unfortunately, the Bulgarian practice is developing in the opposite direction: narrowing the tax base for excise duties and pressure for differentiation of VAT.

It is difficult to compare the standard rates of the *social security (incl. health) contributions* due to their considerable differences. In some countries the tax base is the weekly gross income, and in other – the monthly or annual income, and in

[15] *Moore, D*. Op. cit., p. 32.
[16] *Tait, A. A*. Op. cit., p. 45.

some cases – the so called modified taxable income. Some countries apply proportional rates, and other – regressive (rarely progressive) scales. There are also upper, and sometimes lower limits of taxable bases. Occasionally, however, there is a fixed maximum amount of the social security contributions (often for each of the different social security risks), as well as fixed amounts of the liability. The interrelations with the voluntary capital contributions are also complicated.

Table 3

Base nominal rates of the social security contributions in some EU member states (as at 2009 in %)

Countries	Employee	Employer	Total
Austria	(15.06-18.06)X 1.166=17.6- 21.06	21.63X1.166=25.22	42.82-46.28
Belgium	13.07	34.47	47.54
Bulgaria	*12.9*	*17.7*	*30.6*
Czech Republic	4.5+6.5	34.0	45.0
Denmark	8.0	..	8.0
Finland	5.83+1.47	23.0	30.3
France	13.7-0.85	41.6-23.35	55.3-24.2
Germany	20.23/11.35	19.56/11.35	39.79-22.7
Greece	16.0	28.06	44.06
Hungary (2011)	17.5	28.5	46.0
Ireland	4.0/5.0+ 0-4.0	8.5/10.75	12.5-19.75
Italy	9.49/10.49	32.08	41.57-42.57
Luxembourg	10.95+1.40	14.10+6.54/7.64	32.99-34.09
Netherlands	31.15	7.73/11.88+6.9	45.78-49.93
Poland	7.61/2.45+9.0	18.43/4.17	35.04-15.62
Portugal	11.0	23.75	34.75
Slovakia	8.0+1.4+4.0	13.75+1.65+10.0+0.8	39.6
Spain	6.35	29.95	36.3
Sweden	7.0	31.42	38.42
United Kingdom	11.0+1.0	12.8	24.8

Pursuant to OECD Tax Database (www.oecd.org/ctp/taxdatabase).

For Bulgaria - from the national legislation 2012 for third category labor.

The social security systems also do not cover the same volume of social security risks, and are not linked with the social security contributions to the same degree. For instance, in Denmark the social security system is financed almost entirely via the income taxes. The only exceptions are the so-called ATP and the health contributions. ATP is an additional state pension system. The employer pays DKK 2160 (2010) per year, and the employee - DKK 1080 (i.e. one third of the total amount). The health insurance contributions are collected from the employees and from the self-employed persons. They are due on the gross salaries and

respectively from the business income at a tax rate of 8%.[17] The Czech Republic is the opposite case. There the social security contributions under the conditions of low unemployment and a comparatively good age structure cause the revenues from contributions to exceed the targeted expenditures, and the surplus to be used for joint budget expenditures. Therefore the Czech Republic carries out a policy of moderate gradual decreasing the social security contributions and increasing the indirect and personal income taxation, considered as structural improvement of the tax system, raising its efficiency. In view of the above, the aggregate social security contributions in the Czech Republic in 2007 were 48.5%, in 2008 – 47.5%,[18] and since 2009 – 45% (Table 3).

There are certain specific features of the pension systems of some countries, for instance, United Kingdom and Ireland. The Beverage System foresees minimum state pensions, based on citizenship and social risk (without compulsory years of service and contributions), supplemented by contributions on the principle of capital.

For all the cases mentioned above (although being not the only possible ones), however the aggregated data on the basic nominal tax rates of 20 EU Member States (Table 3) highlight the relationship "rates of social security contributions – revenues" and the place of Bulgaria therein. Eight of the presented countries have aggregate social security contributions over 40% (most frequently about 45%), and other five – about 35% and more. On this background Bulgaria is distinguished with a relatively low aggregate contribution of about 30.6%. In fact in the last few years Bulgaria covered just half of the expenditures of the respective social security institutions. The main reason thereto is the reduction in the social security contributions. Just for 2001-2009 the contribution to the Pension Fund (for the III category employees) dropped from 32% down to 18%, for 2010 - being even 16%, and for 2011-2012 – 17.8%. Moreover some of the money (5% rate) for the persons born after 1.Jan.1960 is allocated for the so-called II (compulsory) Capital Tier. In the other countries it is usually financed completely on the account of the employers. In combination with the economic crisis and the follow-up depression (2009-2012), resulting in much lower employment and tax agreement (respectively high degree of evasion), the Bulgarian social security systems are actually almost in a state of collapse. Only the ultimate restrictions in expenditures, in line with the high supplementary state support, facilitate the balance of revenues and expenditures, even with great difficulties.

As already mentioned in the analysis, the tax rates, and to a certain extent –the tax bases as well, are quite different in each country. Only in the sphere of indirect taxes and especially – of excise duties (single minimum levels) and customs tariffs (general tariff) have been aligned more considerably. However there are problems as well, especially for the newly acceded countries from Eastern Europe. In this sense, the opposition to the imposed more strict supranational requirements by the so-called

[17] Social Security Taxes – Denmark OECD Tax Database, www.oecd.org/ctp/taxdatabase
[18] *Dalsgaard, T*. Op. cit., p. 43-46.

Fiscal Discipline Pact is hardly a coincidence. It is rather realistic to require more strict and mote consequent compliance with the well-known Maastricht criteria on ceilings of budget deficit and the national debt. In addition to the banking changes, including the European Stabilization Mechanism, it will probably be sufficient to overcome the Euro crisis in the medium run. There are still contradictions between the national sovereignty in the budget policy and the necessity of close budget and financial coherence under the available single currency for 17 out of the 27 EU member-states. In its turn it delays the adoption of the Euro by the other member states from Eastern Europe and is again the reason for "Two-Speed Europe".

Especially for Bulgaria the much lower tax rates of the personal and corporate income taxes, and especially of the social security contributions, are the main reason for the low tax collections. The more narrow tax bases – mainly for the personal income tax contribute partially thereto.

In the broadest sense, when being relatively low, the tax rates and the tax bases could be considered a legally allowed tax avoidance.

Tax frauds. Dynamic economic growth and budget collections

Unlike the lawful tax avoidance, the tax frauds mean tax evasion with illegal means. There are different estimates of tax frauds. All of them are related to the estimate of the informal economy, as far as the failure to pay taxes is the most important characteristic feature.

On the estimate of the European Commission, in Bulgaria it is now 31.9% of GDP, against 18% average for EU-27. The estimate consists of about 2/3 undeclared incomes and 1/3 – hidden turnover by companies. Close to this level are Romania and Croatia.[19] According to a study of the National Center "Business to the Rules" in Romania and Bulgaria the informal economy exceeds 30% of GDP, and in Greece and Italy – about 30%, in EU on the average it is about 15-17%. In Germany, Denmark and Austria it is estimated at 10-12%.[20] Pursuant to the Bulgarian Industrial Association the losses for the budget in 2009 were about BGN 11 bln.[21] It is about 16.1% of GDP and hypothetically would increase the real revenues of CNB by about 43.9%. Consequently, if half of them were collected the revenues would have reached 44.7% of GDP, i.e. the mean level of EU-27.

Similarly, the Director of the Greek Fiscal Control Service and IMF estimate, that the unpaid taxes in Greece reach 12-15% of GDP (EUR 40-45 bln per year), and if ½ of them were collected, Greece wouldn't have any fiscal problems.[22]

---

[19] Trud Newspaper, 8 June 2012 *(in Bulgarian)*.
[20] Novinar Newspaper, 20 June 2012 *(in Bulgarian)*.
[21] Novinar Newspaper, 11 December 2009 *(in Bulgarian)*.
[22] Novinar Newspaper, 16 June 2012 *(in Bulgarian)*.

According to the Center for the Study of Democracy and the Friedrich Ebert Foundation, nevertheless 6 out of each 10 Bulgarian levs from the informal economy come "to light"[23].

Actually the considerable reduction of tax frauds is a problem, despite the enormous efforts, the various technical equipment invested by the tax administration and the obligation imposed on the companies to invest own funds, highly needed in the crisis situation. Currently the online link between the VAT registration devices with the tax authorities are urgently expected. The efforts of course should be continuous, but only laics might believe, that almost all the incomes, missing in the budget, could be brought "into light" and it would not only fill the budget, but will enable cutting the tax rates. It is fact, that all that has not happened during the three years of the crisis and would hardly happen in the near future.

The problems here are not technical, nor in the different estimates about the informal economy. The Bulgarian smoker, for instance, could be difficult to convince to pay the same price for the cigarettes like the West European, as the nominal income is 9-10 times lower. The Bulgarian citizens should be either required to pay health contributions on their real incomes, if they could acquire medical aid free of charge (emergency cases, on social, political or ethnical reasons, absence from Bulgaria, etc), and only in extreme cases – against minimum charges. It is easy to understand the willingness of many employees (especially younger and less educated people) to prefer obtaining half of their salaries "under the counter", without taxes and social security contributions, to deceive the social security systems jointly with their employers. The current needs are much more vital, than the hope, that if they have paid contributions for 40 and more years under the more arbitrarily changing and aggravating rules, they would receive a deserved pension.

The semi-criminal nature of the transition period, the rapid impoverishment of the population, the unfair distribution of the tax burdens and the vanishing savings, as a whole, do not strengthen the tax moral and do not increase the level of tax compliance.[24] On the contrary, they are added to the so-called Latin Tax Moral of South Europe, increasing the number of the poor people. The establishment of a tax moral is a long-term process, requiring efforts both on the part of the government authorities and of the society. The destructive economic, demographic and value changes do not obviously contribute thereto. In conclusion, as confirmed in practice, one should not rely on the rapid decrease in tax frauds, by hastily reducing tax rates in advance, on the grounds of hypothetic calculations.

---

[23] Novinar Newspaper, 30 January 2012 *(in Bulgarian)*.

[24] Tax compliance – the degree of reaction of the taxpayers to their lawful obligation to declare their income for the calculation of their taxes and to pay them intime. See. International Taxation Dictionary (English-Bulgarian). Sofia: Svetulka – 44 Publishing House, 1995, p. 310 *(in Bulgarian)*.

In a small open economy, the economic growth depends considerably on the market forces, and mainly on the status of the foreign markets. But it does not mean, that the domestic economic policy can not have a certain autonomy. Definitely, the more rapid economic growth has a positive impact on the budget revenues and budget equilibrium. It broadens the most general taxation base – GDP and especially the potential bases of all the taxes and revenues. Therefore at times of rapid real growth the government debts usually drop down, while at times of economic collapse and recession it is vice versa. Very important is the impact of growth dynamics on employment and incomes (respectively – on the changes in the unemployment benefits, the poverty benefits, etc on the expense side of the budget).

For instance, according to the Bulgarian statistics in 1988 there were 4468 thousand official employees, or 49.8% of the population. In the pre-crisis year 2008 they were over 3.8 mln. people, while in the third quarter of 2011 – about 3 mln. people, being merely 40.8% of the total population. An increase in the number of officially employed up to 3.7 mln. persons for example would have a positive influence on the budget revenues and budget equilibrium. Thus the purchasing power[25] of budget revenues of EU for 2011 (basis year 2008 = 100) is about 98.9%, and the budget expenditures – about 103.3%.[26] Of course this is on the account of the increased budget deficits. The case for Bulgaria is different. For the same period of time the purchasing power of budget revenues (in 2008 = 100) dropped considerably down to 88.7%, and of the budget expenditures to 97.7%. The factors here are the drastic decrease in the share of the revenues from GDP, the sharper economic collapse and the transition from budget surplus to budget deficit.

Budget revenues and Expenditures, Deficits and National Debt

As a rule the budget revenues in the medium run should match the budget expenditures. In case of preliminary seizure of the future revenues (via budget deficits) an interest is paid – the price of the credit, being a parasite expense, as far as it reduces the non-interest expenditures.

In response to the crisis, which began in Western Europe already in 2008, in 2009-2011 EU-27 increased their budget expenditures on the average up to about 50% of GDP, mainly on the account of the budget deficits, and the budget deficits for the first time since 2003 (when they used to be approximately 3.2% of GDP), exceeded 3%: 6.9% – 2009, 6.5% – 2010 and 4.5% – 2011 (Chart 5).

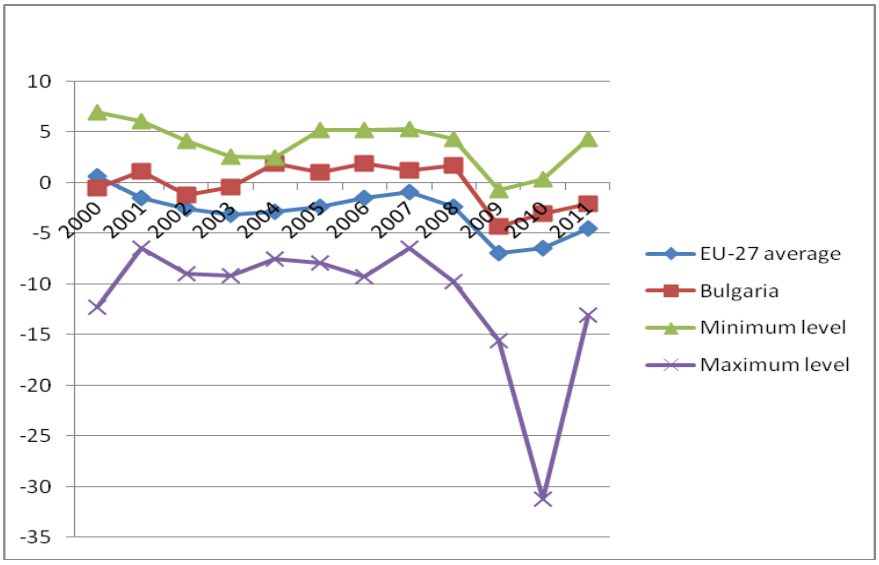
---

[25] The purchasing power of the budget revenues (respectively expenditures) – is a product of the budget expenditures index as a share of GDP and the index of the real amount of GDP in per cent.

[26] Here and below – according to data from the Annual Reports of the Bulgarian National Bank and Eurostat.

Chart 5

EU-27: deficits/excess of CNB in % of GDP



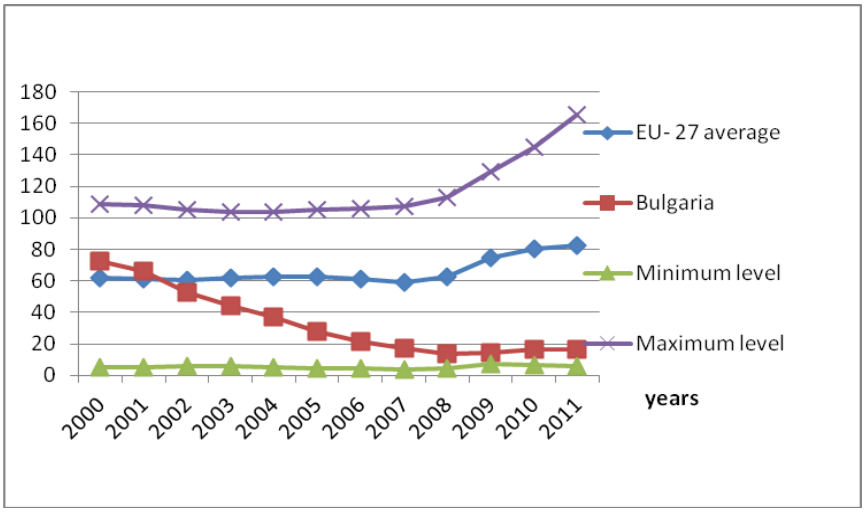
Generally speaking, the policy of most of the EU governments was to keep the social benefits (incomes) and the related maintaining and expanding the domestic demand and investments, not restrictions aiming to achieve a budget equilibrium. In general this policy is anti-cyclic of pro-Keynesian type. However it resulted in excess accumulation of government debt, both due to heritage from previous periods, and because a lot of funds were devoted to rehabilitate banking systems.

In 2009-2011 the budget expenditures of Bulgaria (share of GDP) were the lowest in EU-27: 2009 –40.7%, 2012 – 37.4% and 2011 – 35.2%. Thus the Bulgarian budget and financial policy differs considerably, especially in this period, from the policy of most of EU-27. The priority is to keep the budget equilibrium, to a certain extent for its own sake, on the account of the nominal freezing (actual reduction) of the budget salaries and pensions, the consecutive „bleeding" of the public sector (dividend = 80%), insufficient financing of the entire budget sphere and even delayed pay-back of money to private companies. Nevertheless, it did not result in a balanced budget, nor in the promised initial reduction of some tax rates (with social security contributions, VAT etc.). In addition to the reduction in the fiscal reserve, new loans had to be issued, including foreign loans, to pay back the principal of an old debt. This policy however suppresses the growth and employment, reduces incomes and investments. Generally it also aggravates the demographic indicators, and also leads to increased crime.

The data from Chart 6 show, that as at the end of 2011 the mean gross national debt of EU-27 has reached 82.5% of GDP (compared to the Maastricht criterion of 60%).

Chart 6

EU-27: Gross National Debt in % of GDP



This criterion was exceeded by 14 states: 1) Belgium – 98% (1995 – 130.2%, reduced consecutively down to 84.1% in 2007, and later rising gradually); 2) Germany – 81.2 % (83 % –2010); 3) Ireland –108.2%; 4) Greece – 165.3% (103.4% – 2000); 5) Spain – 68.5%; 6) France – 85.8%; 7) Italy – 120.1% (in 1995 – 120.9%); 8) Cyprus – 71.6%; 9) Hungary – 80.6%; 10) Malta – 72%; 11) Netherlands – 65.2%; 12) Austria – 72.2%; 13) Portugal – 107.8%; 14) United Kingdom – 85.7%. In fact, Austria, Netherlands and partially Belgium are “reliable”, due to their strong economies, whereas the first two have a slight excess. In contrast five member-states are already in a debt crisis: Greece, Portugal, Spain, Ireland and Cyprus, and Italy is “on the verge”. Actually all the four largest EU economies – Germany, France, Italy and United Kingdom (being outside the Eurozone) have considerably exceeded the debt over 60% of GDP. It is noteworthy, that along with the wealthy states from the “Old” Europe, like Luxembourg, Denmark, Sweden and Finland, as well as some states with a degree of development close to the medium (the Czech Republic, Slovenia and Slovakia), many of the poorest and comparatively poor states have low debt (with GDP on purchasing power per capita 74% and less than the average for EU-27). Some of them are: Bulgaria (16.3% of GDP gross debt), and only Estonia has a lower debt (6%), Romania, Lithuania, Latvia and Poland. All of them maintain gross national debt up to 56% of GDP. Consequently, in addition to objective circumstances, related to the financial and economic crisis, the continuing depression and the heritage, it is also a matter of financial discipline. It is sufficient to say, that via the EU Solidarity Fund

comparatively poor members of the Eurozone shall have to finance richer states than them, like Spain, Greece and Cyprus. It indicates a “Two-Speed Europe”, rather than Europe, ready to achieve tighter supra-national budget coordination and supervision. In this respect the negative attitude not only of Bulgaria, but also of the Czech Republic, United Kingdom and other states is logical and justified.

In the period 2014-2017 the main EU member-states intend to achieve balanced budgets, and a lot of others – deficits within the permitted 3%. Meanwhile there are attempts to combine restrictions with a liveliness policy. As far as Bulgaria is concerned, it has a low national debt, comparatively stable banks and it is not a member of the Eurozone. The economic growth, employment and incomes, are however, the “weaknesses” of the Bulgarian economy.

General conclusions

1. For the period 2000-2011 the average budget revenues of EU-27 remained on a comparatively constant high level. There are however considerable differences among the states.

2. The rate of budget revenues of Bulgaria (in % of GDP) throughout the period is on a level much below the average, and during the period of the crisis (2009- 2011) dropped down additionally, approaching tightly the minimum for the EU level. However it does not match the nature of budget expenditures, being largely inelastic (only the expenditures for pensions cover about 25% thereof).

3. The average budget revenues structure of EU-27 is comparatively diversified and divided functionally in groups of revenues. The direct taxes (such as the personal income tax), the indirect taxes and the social security contributions have relatively equal shares. The active redistribution is effected by means of the personal income tax. The indirect taxes raise revenues without impeding the capital formation. They are payable by the entire population (not only by the actively employed population). The social security contributions, despite some differences, provide targeted income for the respective social risks. However there are considerable differences among the states, especially regarding the different social security contributions.

4. Many countries from Eastern Europe introduced personal income tax of the “flat” type. All of them however (except Bulgaria) maintained more or less the progressive nature of the tax. Moreover almost all the newly-acceded states encounter certain problems in view of the necessity to reach the minimum levels of the basic excise duties.

5. Bulgaria has a structure of revenues with a low share of direct taxes, mainly due to the personal income tax. It has a low rate, relatively narrow tax base and is proportional, as far as there is no basic tax relief, as well as targeted relief for children. Thus the tax does not play an active redistribution role. The corporate income tax also has a minimum rate for EU-27. However it does not result in attracting foreign investments. The weakness in the structure of the Bulgarian CNB is the system of the social security contributions. The main reason thereto is the reduction of the tax rates, regardless of the need of compliance of the targeted revenues and expenditures. This questions the fund nature of the main social risks. In contrast, the share of the indirect

taxes is much higher, especially during the period 2003-2008 due to the large share of the final consumption of GDP and the insignificant tax relief. The high excise duties also contribute to the high share of the indirect taxes. However they cause big tax frauds due to their inconsistence with the low nominal incomes. During the years of the crisis 2009-2011 the receivables from indirect taxes dropped down close to the average level of EU-27 as a share of GDP. Their high share in the revenues is due to the larger decrease in the other two main groups of revenues.

6. In 2009-2011 most of EU-27 member-states increased their budget expenditures on the account of the budget deficits. The accumulation of considerable national debt however recently imposed an orientation to budget equilibrium or deficits within the Maastricht criterion, reconfirmed by the Fiscal Stability Pact – up to 3% of GDP. Meanwhile 5 out of the 17 member-states of the Eurozone have become unable to finance their expenditures. It is necessary to have a more-coordinated fiscal policy and more strict fiscal discipline, without which the existence of the single currency is impossible.

7. On the background of the prevailing policy of increasing budget deficits, in 2009-2011 Bulgaria has set unrealistic tasks: to achieve a completely balanced budget plus a slight reduction of some tax rates. Despite the drastic measures for economies, a certain deficit was required plus maintaining the tax rates as a whole (without the excise duties, while their increase continued in order to achieve the minimum single rates for EU-27).

8. Bulgaria has insignificant national debt, is not a member of the Eurozone and in the next few years there are no great expectations to become a member. The banking system is relatively stable, requiring no „injections" for the banks, neither from the international financial institutions, nor from the national budget. Its real problems are: the poverty, low employment, insufficient financing of the complete budget sphere and the necessity to stimulate economic growth. Therefore keeping the budget deficit within 3% of GDP in the next few years seems to be more proper, than reaching a budget equilibrium for its own sake. In this respect any additional restrictions, such as maximum redistribution via the budget of more than 37%, or an amendment of the Constitution, to enable the amendment of the direct taxes (including social security contributions) only by qualified majority of the Parliament, are for their own sake and harmful. They further restrict the sphere of free solutions. On the contrary, in the medium run Bulgaria should strive to achieve the average share of budget revenues (44-45% of GDP) for EU-27.

9. Both the current situation in EU-27, as well as the interest of Bulgaria suggest to preserve the national sovereignty in decision-making in the sphere of taxes in their current scope. It leads to "Two-Speed Europe", but it seems to be less worse than a supra-national jurisdiction, as an expression to aspiration to an "European Super Power".

10. The low nominal tax rates (rates) are the main reason for a much lower share of the Bulgarian budget revenues than the medium EU level. The tax bases should be extended, and higher dynamics of the economic growth, entailing the

higher employment. Regarding the sharp reduction of the tax frauds, the reality shows, that it is impossible in such short terms. Actually the same refers to „reforming" all the aspects of budget expenditures, without aggravating the degree of satisfying the public needs with the corresponding services.

11. The big difference in the nominal level of incomes, as well as the fixed exchange rate of BGN to Euro, result in serious deformations in the Bulgarian tax system and deprive the government of the country of flexibility. Especially the Currency Board Agreement increases the cycle nature of the foreign impacts. In the medium run we should strive for the new price levels in Bulgaria to catch up, if possible, the levels of EU-27, to enable the nominal incomes to be in compliance with the achieved labor productivity (average 44% from the mean in EU-27 for 2011). The opportunity to replace the fixed exchange rate with crawling peg exchange rate (if preconditions are created thereto) should also be taken into consideration.

12. A more dynamic and more sustainable development of the country could not rely only on foreign investments and European Funds. A more significant role of the state is also required. It could be achieved both with direct budget investments (including partnership with foreign capital for major projects in the processing industry), as well as through stimulating the consolidation of the national capital in order to change the structure and the technological level of the Bulgarian industries.

References:

Dalsgaard, T. Tax and Welfare Reforms in Czech Republic. IMF, WP/08/52.

Moore, D. Slovakia's Tax and Welfare Reforms. IMF, WP/05/133.

Zee, H. Personal Income Tax Reform: Concepts Issues and Comparative Country Developments. IMF, WP/05/87.

Stepanyan, V. Reforming Tax Systems: Experience of the Baltics, Russia and Other Countries of the Former Soviet Union. IMF, WP/03/173.

Tait, A. A. (1988). VAT - International Practice and Problems. Washington, DC: IMF.

Annual Reports of the Bulgarian National Bank 2008-2011 *(in Bulgarian)*.

Hungary Tax Deductions.

International tax dictionary (English- Bulgarian) (1995). Sofia: Svetulka-44 Publishing House *(in Bulgarian)*.

Key Data on World Taxes, http://wwww.worldwide-tax.com

KPMG'S Corporate and Indirect Tax Rate Survey 2007.

National Statistics Institute. Main macroeconomic indicators 2008 *(in Bulgarian)*.

News bulletin of the Ministry of Finance (MF) 2006-2011 (http://www.minfin.bg/bg/statistics/12) and bulletins of the budget of MF for 2000-2005 *(in Bulgarian)*.

Reports on the Law on the national budget of the Republic of Bulgaria for 2000-2011 (incl. Annexes). (http://www.parliament.bg) *(in Bulgarian)*.

Statistical Yearbook of Netherlands 2008 and 2010, http://www.cbc.nl

Statistical Yearbook of Czech Republic 2010, http://epp.eurostat,ec.europa.eu.tgm

OECD Tax Database, http://www.oecd.org/ctp/taxdatabase

6.XI.2012

Доц. д-р Храбрин Башев*

УПРАВЛЕНИЕ НА АГРАРНИЯ РИСК

Адаптирана е интердисциплинарната нова институционална икономика[1] и е предложен всеобхватен подход за анализ на управлението на риска в аграрния сектор. Класифициране са типовете (природен, технически, поведенчески, икономически, политически и т.н.) риск в аграрния сектор и пазарните, частни, обществени, хибридни форми за тяхното управление. Дефинирана е ефективността на управлението на риска и са идентифицирани факторите (личностни, институционални, дименционални, технологични, природни) за управленски избор. Представени са етапите за анализ на управлението на риска и за усъвършенстване на обществената интервенция в него. Обобщени са съвременните възможности и предизвикателства за управление на риска в аграрните и хранителните вериги.

JEL: L25; D81; Q12; O17

Въпросът за управлението на разнообразните (природни, пазарни, криминални, политически и т.н.) рискове в аграрния сектор е сред най-актуалните в академичните, бизнес и политически дебати навсякъде по света.[2] През последните десетилетия се появяват нови предизвикателства за системата за управление на аграрния риск в резултат от повишаващата се несигурност и кризите, свързани с еволюцията на природната среда, безопасността на продуктите и технологиите, общественото търсене, политиките, икономиката и глобализацията.

Изследванията на управлението на риска в сектора се фокусират предимно върху техническите методи и капацитет за разкриване, превенция, преодоляване и възстановяване от различните рискове.[3] В повечето икономически

---

* Институт по аграрна икономика, hbachev@yahoo.com

[1] *Башев, Х.* Ефективност на фермите и аграрните организации. - Икономическа мисъл, 2012, N 4, с. 46-77; *Coase, R.* The Problem of Social Costs. - Journal of Law and Economics, 1960, N 3, p. 1-44; *Furuboth, E. and R. Richter.* Institutions and Economic Theory: The Contribution of the New Institutional Economics. Ann Arbor. The University of Michigan Press, 1998; *Williamson, O.* The Mechanisms of Governance. New York: Oxford University Press, 1996.

[2] *Babcock, B.* Economics of Risk Management in Agriculture, Center for Agricultural and Rural Development. Iowa State University, 2004; Risk management in food supply chains. CIPS, 2012; *Deep, A. and S. Dani*. Managing Global Food Supply Chain Risks, POMS, 2009; From the farm to the fork. EU, 2011; Managing Risk in Agriculture Policy Assessment and Design. OECD, 2011; *Olsson, A. and C. Skjöldebrand*. Risk Management and Quality Assurance through the Food Supply. - The Open Food Science Journal, 2008, 2, p. 49-56; Disaster Risk Management in food and agriculture, RRDRM, 2012; *Shepherd, R, G. Barker, S. French, A. Hart, J. Maule, and A. Cassidy*. Managing Food Chain Risks: Integrating Technical and Stakeholder Perspectives on Uncertainty. - Journal of Agricultural Economics, 2006, 57 (2), p. 313–327; *Trench P., C. Narrod, D. Roy, and M. Tiongco*. Responding to Health Risks along Value Chain, New Delhi: 2020 Conference Paper-5, 2011*; Weaver, R. and T. Kim*. Contracting to Manage Risk in Food Supply Chains. IAMA, 2000.

[3] *Barker, G.* Tools for assessing and managing food chain risks. RELU, 2005; *Hefnawy, M*. Advances in Food Protection Focus on Food Safety and Defense. Springer, 2011; *Jaffee S., P. Siegel and C. Andrews*. Rapid Agricultural Supply Chain Risk Assessment. World Bank, 2008.

публикации се прилага неокласическият подход, рискът се разглежда подобно на другите стоки, регулирани от търсенето и предлагането, и се моделира "желанието за заплащане" на фермера за договор за застраховка в зависимост от склонността за поемане на риск и вероятността и възможните загуби, свързани с риска.[4] Констатират се провали на пазара и в частния сектор и непрекъснато се подчертава необходимостта от обществена интервенция в управлението на аграрния риск. В същото време повечето от анализите пренебрегват значителния риск, произтичащ от "човешката природа" (ограничена рационалност, опортюнизъм), критичните фактори на управленския избор (институционалната среда, транзакционните разходи) и многообразните алтернативни пазарни, частни, колективни, обществени и хибридни (в допълнение към рисковото застраховане) форми за управление на риска.

Въпреки развитието на технологиите в тази област и множеството стратегии за намаляване, преодоляване и понасяне на риска продължават да съществуват голям брой (производствени, снабдителни, верижни, безопасност на храните и човека, екологични и др.) провали и предизвикателства в аграрния сектор. В резултат от това вниманието се насочва към *системата за управление* (*system of governance),* която в крайна сметка (пред)определя потенциала за реализиране на технологичните възможности и равнището на аграрна и хранителна сигурност.[5] В България изследванията върху управлението на риска общо[6] и в аграрния сектор в частност[7] са в начален стадий.

Типове аграрен риск и форми за управление на риска

Риск, свързан с аграрния сектор, е *всяка текуща или бъдеща опасност (събитие) със значително негативно въздействие(я).* Той е или *идиосинкратичен*, инцидентно, малко вероятно, непредсказуемо събитие, или *системен* – много вероятно, "предсказуемо" събитие. Рискът и опасността могат да произхождат от *природата* (екстремно време, атака от вредители, катастрофално събитие), *технологията* ("чисто" технически провал) или *човека* (индивидуални или колективни действия/бездействия, "човешката природа"), или да бъдат комбинация от тях. *Индивидуалното* поведение и действия, причиняващи риск,

---

[4] *Gerasymenko, N. and O. Zhemoyda.* New Challenhes for Risk Management in Agri-food Industry. EAAE, 2009; Managing Risk in Agriculture Policy Assessment and Design...

[5] *Башев, Х.* Икономика на аграрните институции. - Икономика и управление на селското стопанство, 2000, N 3, с. 16-21.

[6] *Георгиев, Р.* Системен подход към риска от външните финансови дебаланси в българската икономика. - Икономическа мисъл, N 5, 2009; *Данева, И.* Управлението на инвестиционния риск в частните пенсионни системи. - Икономическа мисъл, N 2, 2009; *Марков, К.* Определяне на вътрешни правила за управление на риска в публичния сектор, http://ejournal.vfu.bg/bg/pdfs/; *Николова, Н.* Възможности за управление на риска при фирмените инвестиционни проекти, http://www.tu-sofia.bg/faculties/mf/adp/nntk_files/konf-11/ Materials/ NAPRAVLENIE-8/8-9-Neli-Nikolova.pdf

[7] *Башев, Х.* Управление на риска млечното животновъдство. - Икономика и управление на селското стопанство, 2008, N 2, с. 39-51; *Башев, Х.* Управление на договорните отношения на фермата. - Икономика и управление на селското стопанство, 2009, N 2, с. 38-50.

могат да са най-различни: *грешки* и *неведение* (липса на достатъчно знания, информация, обучение); *стратегия за поемане на риск* (поемане на "по-висок от нормалния" риск); *лошо управление* (лошо планиране, превенция, възстановяване); съзнателно *опортюнистично поведение* (преддоговорна измама, следдоговорно възползване); *криминални действие* (кражба или унищожаване на имущество, атака върху индивидуалната безопасност); *терористична атака* (замърсяване на ресурси и продукти, целящи "масов терор") и др. *Колективните действия,* които са източник на риск, обикновено са свързани с: *икономическата динамика и неопределеност* (промяна на търсенето, изменчивост на пазарните цени, международна конкуренция, пазарни "провали" и дисбаланси като "липса" на работна сила, кредит, определени ресурси); *колективен ред* ("free riding", кодове на поведение, индустриални стандарти, стачки и търговски ограничения, правила и ограничения на общностите); *обществен ред* (политическа нестабилност и неопределеност, развитие на неформалните и формалните обществени норми и стандарти, обществен "провал" като лоша, закъсняла, прекомерна или недостатъчна интервенция, санкциониране на законите и договорите, лошо управление, "проектирана неефективност") и др.

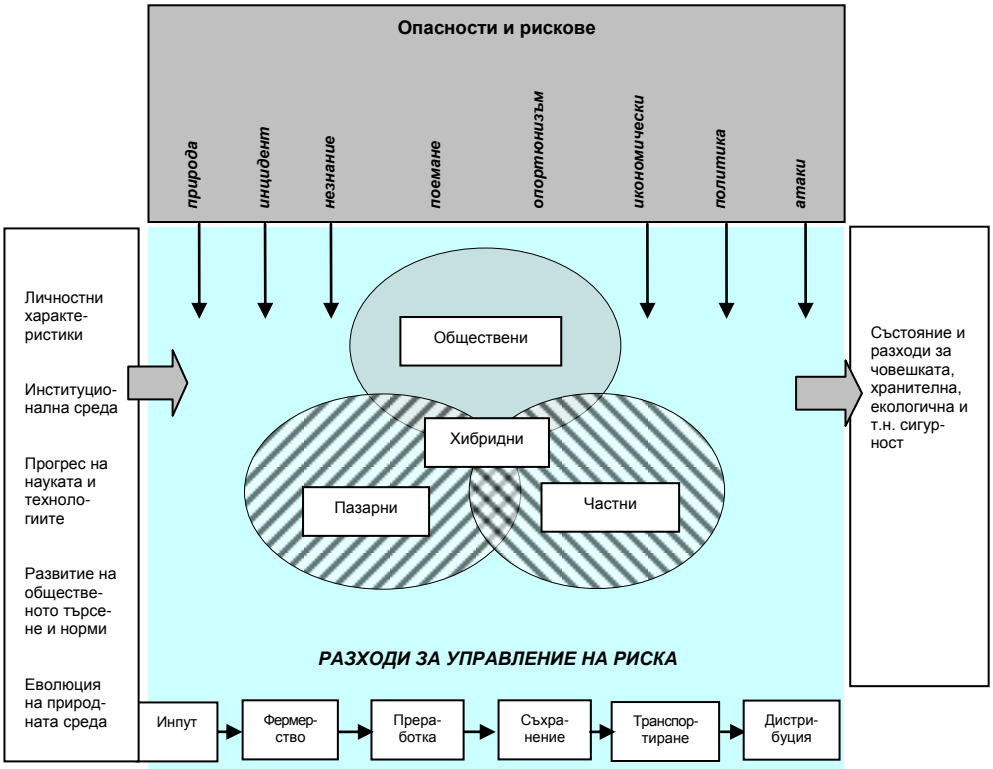
Рискът може да *застрашава* елемент от аграрния сектор (например риск *върху* животновъдна ферма, *върху* преработвател, *върху* търговец), или да бъде *причинен* от него (риск *от* фермерството, *от* преработката на земеделска продукция, *от* дистрибуцията на храни и т.н.). Рискът може да бъде *вътрешен* за агрохранителната верига като опасност от един елемент върху друг, и оставащ или елиминиран *вътре* в сектора. Той може да бъде и *външен,* причинен от външни фактори (природна среда, държавна политика, международна търговия) и/или засягащ външни компоненти (потребители, жители, индустрии, природата). Най-накрая рискът може е *частен,* когато е поет от индивидите, колективите, организациите, отраслите, или *обществен,* засягащ големи групи, общности, потребители, обществото, бъдещите поколения.

Рискът е значителен, когато има *голяма вероятност* рисковото събитие да се случи и това е свързано със *съществени негативни последствия* (загуби). Последните могат да приемат многообразни форми – разрушено имущество и здраве на човека и животните, понижен добив и доход, загуба на пазарни позиции, пропуснати възможности за инвестиции и бизнес, преобразуване или прекратяване на дейността, замърсяване на храните и околната среда и др. Когато рискът е значителен, той се свързва с възможни *големи разходи*, които понякога е трудно да се изразят в парична форма – например отрицателни въздействията върху човешкото здраве и живот, деградация на почвите, загуба на биоразнообразие и услуги на екосистемите и т.н. Следователно за "рационалните" агенти, максимализиращи своето благосъстояние, ще съществуват силни стимули за *инвестиране в превенция и в намаляване на риска* (предпазване, застраховане, минимизиране, елиминиране на възможността и негативните последствия).

В *тесен* (технически) смисъл *управлението на риска* (risk management) включва индивидуалната, колективната и обществената *дейност(и)* за намаляване или елиминиране на определен риск и неговите негативни последствия. В *по-широк* смисъл то е специфичната *система от социален ред (governance)*, която предопределя *поведението на агентите* и детерминира начина на предоставяне, защита, размяна, координация, стимулиране и оспорване на различните рискове, права, ресурси и дейности.[8] В дадената социално-икономическа, технологична и природна среда изградената специфична *система за управление на риска (risk governance)* в края на краищата предопределя ефективността на детектирането, превенцията, елиминирането и редукцията на многообразните заплахи и рискове и техните негативни последствия.

Схема 1

Генерични рискове, фактори, етапи и форми на управление на риска в аграрния сектор



[8] *Bachev, H.* Modes, Challenges and Opportunities for Risk Management in Modern Agri-food Chains. - The IUP Journal of Supply Chain Management, 2012, 9 (3) p. 24-51.

Основните *форми* и *механизми* за управление на риска са (вж. схема 1):

• *частни форми* ("частен и колективен ред") – разнообразни частни инициативи и специално проектирани договорни и организационни форми, скроени съобразно характеристиките на риска и агентите - кодове на поведение, различни контракти (рационални, за охрана, бъдещи сделки и др.), кооперативи, асоциации, бизнес венчъри и т.н.;

• *пазарни форми* ("невидимата ръка на пазара") – многообразни децентрализирани инициативи, управлявани от движението на свободните пазарни цени и пазарната конкуренция като търговия на риска (продажба и покупка на застраховка), бъдещи договори и опции, производство и търговия със специални продукти (био, "fair trade", произходи) и т.н.;

• *обществени форми* ("обществен ред") – разнообразна обществена (държавна, международна) интервенция в пазарния и частния сектор като обществена информация, регулация, забрана, подпомагане, финансиране, осигуряване, данъчно облагане, снабдяване и др.

Понякога управлението на риска в аграрния сектор може ефективното да се осъществи чрез *самоуправление* - производствено управление, адаптация към индустриалните и формалните стандарти, "самозастраховане" чрез складиране на запаси, финансови резерви и т.н. Широкоразпространени са например примитивните форми на управление на риска *във фермата* чрез подобряване на *производственото управление* - повишаване на контрола и сигурността, подходящи сортове и породи (резистентни на болести, неприятели и климатични колебания), технологии и структура на производство, диверсификация на продукта, дислоциране и др. Основна стратегия за управление на риска в много от европейските ферми е и *извънфермерската* диверсификация на дейността (дохода).[9] Често обаче управлението на риска изисква ефективно *управление на отношенията* с други агенти – размяна и регулиране на права, разрешаване на конфликти, коалиране на ресурси, колективни или обществени действия на регионално, национално или транснационално ниво. Така даден риск може да бъде управляван чрез *пазарна форма* (покупка на застраховка, хеджиране с договор с евентуални бъдещи цени), *частна форма* (контрактна или пълна интеграция, кооперирание), *обществена форма* (държавно регулиране, гаранция, компенсация) или от *хибридна* комбинация на тези форми.

Оценка на ефективността на управлението на риска

Индивидуалните форми на управление на риска *не са с еднаква* ефективност, тъй като имат различен *потенциал* да намалят вероятността и

[9] *Bachev, H. and S.Tanic.* Issues and challenges for farm and enterprise diversification and integration of small scale farmers into value chains in EECA. – In: Enabling Environment for producer-agribusiness linkages in EECA. FAO, Ankara, 2011.

въздействието му и изискват различни *разходи*.[10] По принцип пазарното или колективното управление имат предимства по отношение на вътрешната форма ("собствена защита"), понеже дават възможност за експлоатиране на икономиите на размери и мащаби в превенцията на риска и в понасянето на негативните му последствия. Търгуването и/или разделянето на риска обаче е често свързано с високи *транзакционни разходи* за намиране на добри партньори, цени, формулиране и оспорване на условията на размяната, коалиране, защита от нов риск, от опортюнистично поведение на контрагентите или партньорите и т.н. В резултат *пазарът* и *частният сектор "се провалят"* в ефективното управление на съществуващите и възможните рискове в аграрния сектор, поради което е необходима *държавна интервенция* в управлението на риска - подпомагане на фермерското кооперираме, обществено съучастие в разходите или снабдяването, задължителна регулация за застраховане и т.н. Следователно прилагането на подходяща структура за управление на риска е важна част от цялостния процес на оптимизация (ефективно разпределение) на ресурсите.

Следвайки логиката на Coase,[11] ако *правата на собственост* са *добре дефинирани* и *разходите за транзакция* са *нула,* всички рискове биха се управлявали по най-ефективния (обществено оптимален) начин независимо от специфичната форма за управление.[12] Тогава индивидуалните агенти или щяха да продават своя риск на специализиран пазарен агент, или щяха да се подсигуряват от риск чрез клаузите на частен договор, или биха се включили в организация за разпределяне на риска със заинтересувани партньори. Поемането на риска би било разпределено (разменено, разделено) между агентите в зависимост от техните предпочитания, а общите разходи за превенция, застраховане, намаляване, или възстановяване от риска – минимизирани. Най-рационалният избор за индивидуалните агенти би бил пълно избягване на всеки значителен риск, т.е. продажбата му на специализиран пазарен агент (risk-taker). Подобно пазарно управление би оптимизирало поемането на риска и би минимизирало технологичните разходи за подсигуряване и възстановяване чрез експлоатиране на целия потенциал за икономии на размери и мащаби в национален или транснационален план.

Когато правата на собственост обаче не са добре дефинирани или санкционирани и разходи за транзакция са високи, тогава *типът на управление* е определящ за степента на защита от риска. Например вътрешната форма (основата на собственост) е често предпочитана, тъй като тя има сравнителни защитни и разходни предимства пред външната форма (пазарна или контрактна) за управлението на стандартен природен или поведенчески

---

[10] *Башев, Х.* Управление на риска млечното животновъдство…, с. 39-51.

[11] *Coase, R.* Цит.съч., с. 1-44.

[12] В подобна ситуация някои типове риск не биха съществували изобщо или нямаше да са от значение, например рисковете, свързани с нежеланото човешко поведение.

риск. Нещо повече, често огромните транзакционни разходи могат дори да блокират развитието на застрахователен пазар или възникването на взаимно изгодни (колективни) организации за поделяне на риска. Добре известно е, че въпреки общите интереси и високия потенциал за минимизиране на риска колективните организации за разпределянето му не възникват или трудно се развиват от дребните стопанства.

Формалните и неформални институционални ограничения могат да направят невъзможни някои от формите за управление на риска – например в много страни монополите и картелите за защита от риск са незаконни, докато приемането на по-голям предприемачески риск се поощрява (принципът "малък риск - малка печалба"). Следователно невинаги са легално възможни всички форми за управление на риска във всички социално-икономически условия. Нещо повече, отделните индивиди се различават съществено в способността си да констатират, поемат, плащат за защита и управляват даден риск. Така рискуващ фермер ще предпочита по-рискови, но по продуктивни форми, например банков кредит за ново печелившо начинание. Освен това индивидуалните агенти имат доста различни интереси в ефективното управление на даден риск, тъй като получават нееднакви изгоди и имат различни разходи за рисковото управление.

Накрая, не съществува *универсална* форма за управление на разнотипните рискове – тя е различна в зависимост от *специфичните характеристики на всеки риск* (произход, вероятност, евентуални щети). Например, докато малко вероятен "стандартен" (природен, криминален) риск може да се управлява ефективно чрез класически пазарен договор (закупуване на застраховка), повечето поведенчески рискове изискват специална частна форма (брендиране, дългосрочен или взаимосвързан контракт, вертикална интеграция), високоопасен риск от терористична атака налага специализирана обществена форма (разузнаване, подсилване на сигурността) и т.н. Следователно в зависимост от *типа и щетите*, *интересите и персоналните характеристики на индивидите* и *специфичната природна, икономическа и институционална среда* ще има *различни (най)ефективни форми* за управление на определен вид риск. В резултат от това винаги ще съществува някаква *съвкупност от управленски форми (governance mix)* за третиране на различните рискове в аграрната сфера.

В много случаи *ефективното* управление води до значително намаляване или предотвратяване на определен тип риск. Често обаче пълното елиминиране на риска е или много скъпо (недостъпно за индивидите или обществото), или е практически невъзможно (когато неопределеността, свързана с бъдещите събития, е огромна, а транзакционните разходи са много високи). Например винаги има вероятност за възникване на определен природен риск независимо от съществуващата система за управление. Практически е невъзможно и сключването на изчерпателен договор за застраховане и търгуване на риска, включващ всички вероятни бъдещи състояния и съответните права и задължения на всяка от страните, т.е. някакъв транзакционен риск винаги ще остава непокрит.

Следователно ефективността е свързана с нуждата от *съизмерване (trade-off)* между *изгодите* от спестените разходи, минимизираните щети и т.н. и *разходите за управление на съответния риск.* Нещо повече, отделна форма на управление може да осигурява ефективна защита от различни (*многочислени*) рискове. Освен това ефективното управление на един тип риск може да е свързано с излагане на нов тип риск/разходи - например вертикалната интеграция елиминира пазарния риск, но създава риск от опортюнизъм на партньорите. Като правило общото ниво на риск е определено от *"критичния"* (най-важен) риск, а интегралният рядко е сума от индивидуалните рискове.

Съществуват множество възможни *(алтернативни)* форми за управление на определен вид риск – например "екологичния риск" може да се управлява като доброволна дейност на индивидуалните фермери, екокооперираме, частен договор със заинтересуваните страни, подпомагана от трета страна организация, обществен екодоговор, обществена регулация, хибридна форма и др.[13] В определени случаи някои форми са практически невъзможни или социално неприемливи. Застрахователните пазари за много видове аграрен риск не са развити и единствената опция е *частното управление*; управлението на повечето екорискове и предизвикателства налага *колективни действия* на локално, регионално или транснационално ниво. В съвременността много форми за управление на риска са *наложени от обществото.* Например рискът по отношение на сигурността на храните е под *обществено управление* и е хармонизиран в ЕС; използването на ГМ култури е стриктно регламентирано; "принципът за предпазливост" е задължителен за свързаните с околната среда проекти и се осъществява от държавата, "защитните мрежи" са организирани като обществени проекти и т.н.

За да се избере най-ефективната от *възможните* технически, икономически и социално *алтернативи* - тази, която би намалила общия риск до *допустимото* ниво и изисква минимални *общи* разходи (за защита от *и* за управление на риска), трябва да се използва *сравнителен анализ.* Общите разходи трябва да включват *текущите* технологични и управленски разходи (за адаптация, прилагане, информация, сертификация), премия за застраховане от риска, разходи за договаряне и коалиране, както и *дългосрочните* (бъдещи) разходи за възстановяване на щетите, вкл. и свързаните *транзакционни разходи* за претенции по отношение на получените загуби (за оспорване, експертизи, водене на дела и др.).[14]

Във всеки случай трябва да се разграничава *индивидуална, групова, общностна, секторна, верижна, национална и международна* ефективност

---

[13] *Башев, Х.* Екоуправление в българското земеделие - форми. - Икономика и управление на селското стопанство, 2008, N 1, с. 33-43.

[14] Повечето анализи на управлението на риска в агрохранителния сектор обикновено пропускат свързаните с него текущи и вероятни дългосрочни транзакционни разходи.

на рисковото управление. Често елиминирането на риска за един агент индуцира (нов) риск за друг - например флуктуацията на цените причинява риск за дохода на производителите, но облагодетелства спекулантите; прилагането на химикали намалява риска за фермерите, но произвежда значителни негативни ефекти (замърсяване на води, почви, въздух) за жителите, потребителите, засегнатите индустрии и т.н. Нещо повече, управлението на риска е само *част* от общото управление на разнообразната (производствена, потребителска, транзакционна) дейност на агентите.[15] Ето защо е необходимо се взима предвид *общата* ефективност (предимства, недостатъци, потенциал за понижаване на разходите и за минимизиране на риска) на различните форми за индивидуалните агенти и за цялото общество.[16]

В зависимост от специфичната природна и социално-икономическа среда, персоналните характеристики на индивидите и социалните предпочитания може да се развие различна *структура на управление на риска* в отделните субсектори, отрасли, снабдителни вериги и общества. Крайност е, когато системата за управление на риска работи добре и само "нормалният" (предприемачески) риск е оставен неуправляван. В някои случаи *пазарът* (свободните пазарни цени, конкуренцията) може да се провали при осигуряване на адекватно управление на риска, но тогава възникват различни ефективни *частни форми* - специални договорни и организационни форми, вертикална интеграция, кооперираме. Възможно е и пазарът, и частното управление да претърпят неуспех, но ефективната *обществена намеса* (регулация, подпомагане, партньорство) би могла да реши проблема.

Има обаче ситуации, когато се провалят и пазарът, и частните форми, а нужната обществена интервенция (държавна, местно управление и др.) в управлението на риска не се осъществява.[17] В резултат от това множество рискове стават неуправлявани, което рефлектира негативно върху размера и устойчивостта на стопанствата, развитието на пазарите, еволюцията на производството и потреблението, върху околната среда и социалното благосъстояние. В зависимост от разходите и ефективността на *специфичната* система за управление в определен (суб)сектор, район, страна, отраслова верига и т.н. ще има *нееднакъв резултат* по отношение на *"остатъчния" риск*, и различно *състояние* и *разходи за личностната, хранителна, екологична и т.н. сигурност* в различните райони и периоди (вж. схема 1). Например, когато съществува неефективно обществено санкциониране на

[15] Много от аграрните иновации са водени от основанието да се икономисат транзакционни разходи (*Башев, Х.* Ефективност на фермите и аграрните организации…, с. 46-77).

[16] Често минимизирането на разходите, свързани с риска, е свързано с повишаване на производствените и/или транзакционни издръжки, и обратно. Разходите за елиминиране на риска на един агент също водят до по-голяма сигурност за друг агент в аграрната верига и т.н.

[17] По принцип, когато е налице провал (недостатъчност) на пазарните и частните форми, се поражда силна необходимост от обществена интервенция в земеделието (*Башев, Х.* Ефективност на фермите и аграрните организации…, с. 46-77).

стандартите за храни, труд, екология и др. (липса на политическо желание или административен капацитет), се развива огромен "сив" аграрен и хранителен сектор с некачествени, вредни и фалшиви компоненти.

Фактори за избор на управленческа форма

Формите за управление на аграрния риск зависят от редица фактори (вж. схема 1):

●*Характеристики на риска като произход, вероятност на събитието и щетите, мащаби*. Например локалният риск може да се управлява чрез частна форма, докато пазарният и екологичният изискват колективни действия на регионално, национално или транснационално равнище. За високо вероятен и причиняващ щети риск агентите ще предпочитат по-сигурна (по-скъпа) форма - инвестиции за подсигуряване, закупуване на застраховка, заделяне на резерв, приемане на икономически залог, взаимосвързана организация. Често обаче поради липса на средства много дребни фермери не могат да си позволят необходимите разходи и не практикуват или използват примитивни форми на управление на риска - кешови транзакции, диференциация на продукта и др. Тук е нужна интервенция на трета страна (държавата, международна подпомагане) чрез схеми на застраховане, поддръжка, мрежи за социално слаби и т.н. за понижаване на уязвимостта на стопанствата.

●*Персонални характеристики на агентите* - интереси, предпочитания, знания, възможности, склонност към поемане на риск, репутация, доверие, "договорна" сила, опортюнизъм. Например определени рискове не са известни (незнайни) на частните и публичните агенти – в такива случаи не се прилага никакво управление на риска; в някои страни и култури кооперацията е предпочитаната форма за аграрна организация; опитният и обучен фермер би могъл да проектира и управлява по-голяма организация (нает труд) и повече външни договори (кредит, застраховане, снабдяване с ресурси), адаптирани към специфичните му нужди; поемащ по-голям риск предприемач предпочита по-рискови, но и по-продуктивни форми, и т.н.

●*Поведенчески фактори* като ограничена рационалност и опортюнизъм, които са идентифицирани като причина за транзакционните разходи и респ. за избора на организационна форма.[18] Те са широко изследвани в теорията на застраховането като източник на измами от двете страни на договора.[19] Аграрните агенти не притежават цялата информация за икономическата система (рискове, диференциация и динамика на цените, възможности за търговия, развитие на политиките), тъй като събирането и обработката на подобна информация е много скъпо или невъзможно (множество пазари, бъдещи събития, намерение на партньора за измама). За да оптимизират вземането на решения, агентите трябва да правят разходи за "повиша-

[18] *Williamson, O.* Цит.съч.

[19] *Derrig, R.* Insurance Fraud. - The Journal of Risk and Insurance. 2002, 69(3), p. 271-287.

ване на несъвършената си рационалност" (събиране на данни, анализи, прогнозиране, обучение, консултиране) и за селекция на форма за минимизиране на свързаните рискове/разходи (вътрешна организация, "продажба" на риска и т.н.).

Икономическите агенти са склонни към опортюнизъм и ако съществува възможност за някоя от страните да получи безнаказано допълнителна изгода/рента от размяната, тя вероятно ще се възползва от това.[20] *Предконтрактен опортюнизъм* (adverse selection) се проявява, когато някой от партньорите се възползва от информационната асиметрия за договаряне на по-добри условия на размяна. *Следконтрактен опортюнизъм* (moral hazard) се проявява, когато някой партньор се възползва от невъзможността за пълно контролиране на дейността му (от другия партньор, трета страна) или когато получава законосъобразна изгода от неочаквани промени в условията на размяна (разходи, цени, нормативна уредба). *Трета форма* на опортюнизъм ("free ride") се проявява в развитието на по-големите организации, където индивидуалните изгоди не са пропорционални на индивидуалните усилия (разходи) и има тенденция всеки да очаква другите да инвестират в организационното развитие и да се възползва от новата организация при успех.[21]

Най-често е твърде скъпо или невъзможно да се разграничи опортюнистичното от неопортюнистичното поведение поради ограничената рационалност на агентите (например фермерът установява, че закупените семена не са елитни чак по време на реколтата). Във връзка с това аграрните агенти трябва да защитят правата, инвестициите и транзакциите си от риска за опортюнизъм чрез: предварителни усилия за намиране на сигурен партньор и проектиране на ефективна форма за неговата ангажираност; последващи инвестиции за предотвратяване (чрез наблюдение, контролиране, стимулиране на сътрудничество) на възможен опортюнизъм на етапа на изпълнение на договорите.[22]

Опортюнизмът е масово срещан в аграрния сектор преди подписване на договора за застраховане (неразкриване на фактическата информация за възможните рискове) или по време на неговото действие (непредприемане на мерки за намаляване на щетите, когато събитието настъпи; съзнателно предизвикване на щети за получаване на застрахователна премия).[23] Това повишава значително цените на застраховките и ограничава използването им от фермерите. Същевременно фермерите често "откриват" предконтрактния опортюнизъм на застрахователите едва след проявлението на събитието,

---

[20] Ако не съществуваше опортюнизъм, щеше да остане само риск, свързан с ограничената рационалност (природен, технически) и последствията лесно щяха да се възстановят посредством кооперация и във взаимна изгода (подялба на риска) на всички страни.

[21] *Olson, M.* The Logic of Collective Actions: Public Goods and the Theory of Groups. Harvard University Press, 1969.

[22] *Williamson, O.* Цит.съч.

[23] *Башев, Х.* Управление на договорните отношения на фермата…, с. 38-50.

когато разбират, че не всички детайли на застраховката (защитени рискове, степен на покритие на щетите, начин за констатирането им, скрити разходи) са им били добре разяснени и/или адаптирани към техните нужди при подписването на договора. За много от рисковете на фермите пазарите на риска се развиват много бавно или застрахователната услуга изобщо не е достъпна за повечето дребни производители. Нещо повече, за много видове важни рискове не е налична застраховка "за закупуване" – например риск от липса на пазарно търсене за аграрни продукти, флуктуация на цените, възможен опортюнизъм на контрагентите и т.н. Ето защо фермерите трябва да развият други (частни, колективни) форми, за да защитят своите инвестиции и права, или да лобират за обществена интервенция в осигуряването срещу риск.

●*Институционалната среда* ("правилата на играта") е важен фактор за управленски избор. Например в много страни някои форми за управление на риска са фундаментални права - върху сигурността и безопасността на храните, труда, околната среда, и са гарантирани от държавата; обществената подкрепа на доходите на фермерите е "институционализирана"; екологичните и хранителните стандарти за безопасност могат да се различават дори между районите на една и съща държава и т.н. Нещо повече външната институционална среда оказва значително влияние върху равнището на транзакционни разходи. Така през последните години хиляди ферми и преработватели са закрити поради невъзможност за адаптиране към (инвестиции за) новите европейски стандарти за качество, безопасност, опазване на околната среда, благосъстояние на животните, сертификации и т.н.

Като правило при наличие на стабилна и добра обществена регулация (нормативна уредба, качествени стандарти, гарантирани цени, квоти) и ефективни механизми за санкциониране на законите и договорите предпочитание ще се дава на стандартните (мимолетните и класическите) пазарни контракти. Ако обаче правата и правилата не са добре дефинирани или променливи и абсолютните/договорни права не са ефективно санкционирани, това води до разпространение на примитивни форми за управление на риска (самозадоволяване, персонализирани и прекомерно интегрирани форми) и висока уязвимост от разнообразни рискове - природни, частни, пазарни, договорни, политически и др.

Подобен е случаят в България в периода на трансформация, за който са характерни кардинално преструктуриране, "промяна на правилата" и неефективно обществено санкциониране, високо излагане на нови (природни, пазарни, предприемачески, контрактни, институционални, международни) рискове от новоразвиващите се частни структури, неустойчиви организации, обширна сива икономика, неразвити или липсващи пазари (аграрен кредит, застраховки, екстеншън услуги), интродукция на индивидуални (крадци) и организирани ("охранителни услуги") рискове, разрушаващи бизнеса и жизнения стандарт.

●*Критичните измерения на дейността и транзакциите – комбинацията* на неопределеността, честотата, специфичността на активите и

присвояемостта.[24] Когато *повторяемостта* на транзакциите между едни и същи партньори е висока, тогава и двете страни имат общ интерес да запазят и намалят разходите на взаимоотношенията - избягване на опортюнизъм, поделяне на риска, изграждане на репутация, въвеждане на стимулиращи и адаптационни механизми, форми за разрешаване на споровете. Тук запазването на отношенията с определения партньор/и и разработването на специална форма за организация имат висока икономическа ценност и разходите за развитието на специална частна форма могат ефективно да се възвърнат чрез честа размяна. Когато обаче транзакциите са *случайни* (единични), възможността за опортюнистично поведение е голяма, тъй като измамата не може лесно да се накаже чрез подмяна с конкурентен партньор.

Когато *неопределеността,* свързана с транзакциите, нараства, разходите за тяхното осъществяване и защита се увеличават (за преодоляване на информационния дефицит, за предпазване от риск). Понеже ограничената рационалност е критична и е реално възможен опортюнизъм, агентите ще предпочитат такива форми, които намаляват транзакционната неопределеност – търговия с произходи, предоставяне на гаранции, използване на дялова рента или заплащане на база резултат, изискване на задължителна ипотека за предоставяне на кредит, участие в кооператив за снабдяване или маркетинг, пълна интеграция.

Транзакционните разходи стават особено големи, когато трябва да се ангажират *специфични активи* за взаимоотношенията с определен партньор. В този случай не е възможно алтернативно използване на активите (загуба на ценност), ако транзакцията не се осъществи, не се прекрати преждевременно или се предоговорят по-неблагоприятни условия (след изтичане на договора и преди края на ефективния живот на вложенията). Следователно специфични инвестиции/активи трябва да бъдат защитени от специална форма като дългосрочен или взаимосвързан договор, приемане на залог, съвместни инвестиции, частична или пълна интеграция. При висока *симетрична* (рискова, капацитетна, продуктова, времева, териториална) зависимост на активите на контрагентите (режим на “двустранна търговия”) съществуват силни стимули на двете страни за развитие на специална частна форма за управление (например взаимно обвързване на кредитиране, снабдяване с ресурси и застраховане срещу маркетинг на продукцията). Прилага се специален *договор (relational contract),* когато детайлните условия на транзакциите не са известни в началото (висока неопределеност), и се договаря рамката (взаимните очаквания) вместо конкретизиране на подробните задължения. Тук партньорите се (само)ограничават от опортюнизъм и са мотивирани да изгладят възникналите трудности и да продължат отношенията

[24] Първите три фактора са идентифицирани от *Williamson* (Цит.съч.), а четвъртият е добавен от *Башев* (Организация на аграрните иновации. - Икономика и управление на селското стопанство, 1998, N 5, с. 18-32).

(ситуация на честа реципрочна търговия). При наличие на силна *едностранна* зависимост (нежелана "размяна", мини- или пълен монопол) уязвимата страна трябва да защити инвестициите от възможен опортюнизъм (поведенческа неопределеност/определеност) или чрез интеграция на транзакциите (вътрешна организация, съсобственост, кооперирание), или с взаимосвързан договор, разменяне на икономически залог, развитие на организация за противопоставяне на асиметричната зависимост (сдружение за договаряне на цени, лобиране за държавна регулация и др.).

Дейността и транзакциите особено се затрудняват, когато *присвояемостна на правата* върху поведението, продукта, услугите и ресурсите е ниска. Поради ограничената рационалност разходите за защита, констатиране, доказване и санкциониране от трета страна (съд) на нежеланата размяна са много големи. Агентите или ще свръхпроизвеждат (например негативни косвени ефекти), или ще недоорганизират подобни дейности (позитивни косвени ефекти), освен ако те не се управляват от ефективна частна или хибридна форма – кооперация, стратегическо сдружение, дългосрочен договор, търговска тайна или обществена подкрепа.

●*Прогресът на науката и технологиите* значително подобрява управлението на риска и улеснява диверсифицирането на неговите форми. Например въвеждането на нови (резистентни) сортове култури и породи животни; механизацията и стандартизацията на операциите и продуктите; прилагането на информационни, прогностични, мониторингови, складови, транспортни технологии и т.н. водят до чувствителното подобряване на рисковото управление в агрохранителната верига.[25] Прилагането на съвременната наука и технологии е свързано също с производство и/или излагане към нови видове риск – емитиране на парникови газове, генетична контаминация, изчерпване на природните ресурси, техническа свръхзависимост и др.

●*Еволюцията на природната среда* - глобално затопляне, екстремен климат, болести по растенията и животните, засушаване, наводнения и други природни бедствия поставят сериозни нови предизвикателства пред управлението на риска в аграрния и хранителния сектор.[26]

Идентифицирането на "критичните фактори" за избора на рисково управление, многообразието на практически възможните форми и тяхната ефективност (разходи и изгоди) за индивидуалните агенти, етапи, подсектори, страни, хранителни вериги и обществото трябва да бъде обект на специално *микроикономическо изследване.*

За да се избере най-ефективната от реално възможните форми - тази, която намалява цялостния риск до *"допустимо"* ниво и минимизира *общите разходи* за подсигуряване и управление на риска, е необходим *сравнителен анализ*. Повечето елементи на ефективността на управлението на риска обаче

---

[25] COST Foresight 2030, Benefiting from the Digital Revolution, Gent: COST, 2009.

[26] *Hefnawy, M*. Цит.съч.

са трудни за количествено изразяване – например персоналните характеристики на агентите, размерът на риска, размерът на изгодите и разходите,[27] свързани с всяка от формите, и т.н. Ето защо е необходимо да се използва и *качествен (дискретен структурен) анализ.*[28] Той съпоставя *характеристиките на даден риск,* който трябва да бъде управляван (вероятност, значимост, допустимо ниво, необходимост от колективни действия), със *сравнителните предимства* (ефективен потенциал) на *алтернативните форми* да преодолеят, редуцират, контролират, разпределят, оспорват и минимизират съвкупните разходи на този риск.

В *специфичната* пазарна, институционална, технологична и природна среда ефективността на избора на форма за управление на риска ще зависи от комбинацията на характеристиките на риска (вероятност на проявление, възможни щети) и критичните измерения на дейността/транзакциите (присвояемост, специфичност на активите и честота).

Схема 2

Основни форми за управление на риска в аграрния сектор

Критични измерения на дейността / Характеристики на риска				Присвояемост				
				Висока				*Ниска*
				Специфичност на активите				
				Ниска		*Висока*		
				Честота				
				Ниска	*Висока*	*Ниска*	*Висока*	
Значимост на щетите	*Висока*	Вероятност/неопределеност	*Ниска*	M/CC	M/CC	SC	VI	PO
			Висока	M/CC	SC	CO	CO	
	Ниска		*Ниска*	na	na	SC	VI	na
			Висока	M/CC	M/CC	TPI	VI	CO & TPI

Легенда: M – свободен пазар; CC – класически (стандартен) договор; SC – специален договор; VI – вертикална (вътрешна) интеграция; CO – колективна организация; TPI – необходимост от намеса на трета страна; PO – необходимост от обществена организация; n.a. – не се прилага.

[27] За проблемите относно измерването на транзакционните изгоди и разходи вж. *Башев, Х.* Ефективност на аграрните организации с отчитане на транзакционните разходи. - Икономика и управление на селското стопанство, 2008, N 2, с. 13-20. Те затрудняват и използването на традиционните (неокласически) модели просто чрез добавяне на нова "транзакция", дейност по управление на риска и т.н. (*Furuboth and Richter*. Цит. съч.).

[28] Операционализирането на дискретния структурен анализ на икономическите организации е направено от Williamson (Цит. съч.).

На схема 2 е представена матрицата с основните форми за ефективно управление на риска в агрохранителния сектор. Вижда се например, че високо вероятен риск, свързан с незначителни щети, комбиниран с малка специфичност на активите и присвояемост, обикновено не изисква *каквото и да е управление*. Висок "стандартен" риск би могъл да се управлява ефективно чрез форма на *свободния пазар* като стандартен *(класически) контракт* за застраховане, снабдяване с материални активи, маркетинг и т.н. Високо вероятен и пакостен риск с добра присвояемост и честота на транзакциите между едни и същи партньори изисква *специален* (например relational) *договор.* Тази форма е подходяща също за рискове, свързани с ниска неопределеност, висока специфичност на активите и присвояемост и ниска честота на отношенията между партньорите.

По принцип рискове, комбинирани с висока специфичност, присвояемост и честота, могат да се управляват ефективно чрез *вертикална интеграция* - вътрешно управление на риска, договорна интеграция назад или напред по веригата за подялба или митигация на риска. Високо вероятен и унищожителен риск, комбинирани с висока специфичност и добра присвояемост, налага *колективна организация* (кооперирание, колективни действия). Нещо повече, подобна организация за разпределяне на риска/разходите може лесно да се инициира и поддържа, тъй като съществува условието за висок риск и зависимост на активите.

Сериозен транзакционен риск е налице, когато условието за специфичност на активите съвпада с високата неопределеност, ниската честота и добрата присвояемост. Разработването на специална управленска структура за частна транзакция е неоправдано, специфичните (за намаляване на риска) инвестиции не се правят и дейността/ограничаването на дейността не се осъществява в ефективен размер ("провал на пазара и договора"). Тук е необходима *намеса на трета страна* (частна, обществена, неправителствена организация) в транзакциите (подпомагане, арбитраж, регулация), за да ги направи по-ефективни или изобщо възможни. Безпрецедентното развитие на специалните произходи, биологичното фермерство и системата fair-trade са добри примери в това отношение. Съществува нарастващо потребителско търсене (парична премия) за биологични, оригинални и "справедливо" произведени и търгувани продукти, свързани с управление на някаква форма на риск - природен, бедност, качество на труда и продукта и т.н. Въпреки това тяхното снабдяване не може да се осъществи, докато не се изгради ефективно тристранно управление, включващо независима сертификация и контрол. Аналогично, за рискове с ниска присвояемост е необходима интервенция на трета страна *(обществото)* за осигуряване на ефективно управление на риска. Освен това, докато високо вероятен, свързан с малка щета риск изисква *колективна организация, подпомогната от трета страна* ("квази" обществена организация за подялба и митигация на риска), рискове с големи щети налагат *обществена организация*.

Етапи в анализа и усъвършенстването на управлението на риска

Анализът и усъвършенстването на управлението на риска в аграрната сфера трябва да включва следните етапи:

Първо, идентифициране на *наличните* и *развиващите се* опасности и рискове в агрохранителната верига. Продължителното съществуване на определени рискове е индикатор за неефективно управление. Съвременната наука предлага доста надеждни и интелигентни методи за оценка на разнообразните рискове *за* или *породени от* аграрния сектор.[29]

Второ, определяне на *действащите* и *други възможни форми* за управление на риска и оценка на тяхната ефективност, устойчивост и перспективи за развитие. *Ефективността* на индивидуалните форми показва потенциала за намаляване, превенция, елиминиране и възстановяване на щетите от риска с минимални разходи, а *устойчивостта* – вътрешния потенциал за адаптация към социално-икономическите, технологичните и екологичните промени и свързаните заплахи и рискове. Холистичен подход за оценка на ефективността и развитието на управленските форми е представен в литературата.[30] Този етап трябва да идентифицира невъзможността (*неефективността)* на доминиращите (пазарни, частни и обществени) форми да преодолеят съществуващите и развиващите се рискове и да определи *нуждите от (нова) обществена интервенция*. Например, когато присвояемостта, свързана с транзакциите/дейността е ниска, няма чиста пазарна или частна форма за защита от свързаните рискове. Възникването на специални многочислени организации за разрешаване на проблема с ниската присвояемост и задоволяване на цялото обществено търсене би било много бавно и скъпо и те вероятно ще бъдат неустойчиви в дългосрочен план (проблем “free riding”). Във връзка с това е необходима *интервенция на обществото като трета страна,* за да направи защитата от подобен риск възможна или по-ефективна – или чиста обществена организация (обществено застраховане за разрушителни природни и икономически бедствия) или “квази” обществена форма (колективна организация, подпомогната/ създадена от трета страна) за високо вероятни ниско разрушителни рискове (вж. схема 2).

Трето, идентифициране на *алтернативните* форми за обществена интервенция, които да коригират (пазарния, частния, обществения) провали; оценяване на тяхната *сравнителна ефективност* и избор на най-добрата от тях. Сравнителната оценка се прави на *възможните* форми - технически, икономически, политически, като се избират тези, минимизиращи *общите* за осъществяване *и* транзакция *разходи* за управление на риска Анализът трябва да включва всички *частни* и *обществени* разходи – *директни* и

---

[29] *Trench, P., C. Narrod, D. Roy, and M. Tiongco*. Цит.съч.; *Hefnawy, M*. Цит.съч.

[30] *Bachev, H.* Governance of Agrarian Sustainability. New York: Nova Science, 2010; OECD. Managing Risk in Agriculture Policy Assessment and Design…

индиректни (индивидуални, на трета страна, на данъкоплатците, на подпомагащата институция и т.н.), и *частните* и *обществени транзакционните разходи.* Последните често представляват значителна част от общите разходи за управление на риска и обикновено са пропускани от анализаторите, например разходите за координация, стимулиране, лошото управление на бюрокрацията; за индивидуалното участие и използване на обществените форми (разходи за информиране, такси, подкупи); за социален контрол върху и реорганизация на бюрокрацията (модернизация и ликвидация на обществените форми); алтернативните разходи за общественото бездействие и т.н.

Най-напред трябва да се определят съществуващите и развиващите се проблеми (трудности, разходи, рискове, провали) в организацията на пазарното и частното управление. Правилната обществена интервенция би била *да се създаде институционална среда* за: по-малка зависимост на частните инвестиции, намаляване на неопределеността, свързана с пазарните и частните транзакции, повишаване на интензитета на размяната, защита на частните права и инвестиции. Например, ако държавата въведе и санкционира стандарти за качество, безопасност и екология, сертифицира производители, регулира трудовите отношения, трансферира права за управление на природни ресурси и т.н., ще се повиши ефективността на пазарното и частното управление на риска.

След това трябва да се разгледат практически възможните форми за повишаване на присвояемостта. Ниската присвояемост често се дължи на недетерминирани или лошо определени частни права и задължения. В някои случаи най-ефективната държавна интервенция би била да се *въведат и санкционират нови частни и групови права (на собственост)* – върху различни видове риск и тяхната търговия; върху природни и биологични ресурси; за безопасност на храните и чиста околна среда; търгуеми квоти за продукция, материали, емисии; частни права върху интелектуални аграрни продукти, произходи и т.н. Подобна интервенция трансферира организацията на транзакциите в пазарно и частно управление, либерализира пазарната конкуренция и въвежда частни стимули и инвестиции в управлението на част от аграрния риск.

В други случаи е по-ефективно да се въведе *обществена регулация* за минимизиране на риска: за използване на ресурси, продукти, услуги (стандарти за труд, продукти, опазване на околната среда); въвеждане на чуждестранни видове, ГМ култури, замърсяване на водата, почвата, въздуха, нарушаване на комфорта; забрани за прилагане на химикали и технологии; търговски режим; задължително риск и екообучение и лицензиране на фермерите.

Понякога използването на стимулите и ограниченията на *данъчната система* е най-ефективна форма за интервенция. Различен тип данъчни преференции са широко използвани за създаване на благоприятни условия за развитие на определени (суб)сектори и райони, форми на организация,

сегменти на населението, специфичен вид дейности. Прилагат се например екоданъци върху емисии или продукти, за да се намали използването или изтичането в природата на вредни материали; въвеждат се преференциални данъци, за да се преодолеят негативните последствия от природни бедствия, и т.н.

В някои случаи най-добрата форма е *обществената подкрепа* на частни организации. Във всички развити страни се прилагат мащабни програми за модернизация, адаптация на предприятията, подкрепа на доходите, консервация на околната среда, обществено участие в риска и др. В САЩ например застраховането на културите на фермите се развива като най-важната аграрна програма, а застрахователните плащания на фермерите - като най-големия източник за аграрно подпомагане.[31]

Често най-подходящо е предоставянето на *обществена информация, препоръки и обучение* за управление на риска на фермери, предприемачи и потребители. В някои случаи най-ефективна е *чиста обществена организация* (собствено производство, обществено предоставяне), както е при критична инфраструктура и дейности (например инспекции за безопасността на храните, борба с градушките); при аграрни изследвания, образование и съвети; агро-метеорологични прогнози; санитарния и ветеринарен контрол; възстановяване след природни бедствия и катастрофи и др.

Обикновено отделните форми са ефективни, ако се прилагат заедно с други форми на обществена интервенция. Необходимостта от *комбинирана интервенция* (смесено управление) произтича от: взаимната допълняемост (съвместен ефект) на индивидуалните форми; ограничения потенциал на някои по-евтини форми да достигнат определена обществено желана превенция и елиминиране на риска; възможността за получаване на допълнителни ползи (например екосъответствие за участие в обществените програми); специфичните критични измерения на управляваната дейност, риск; неопределеността (малко познание, опит), свързана с вероятния ефект на новите форми; административния и финансовия капацитет на държавата да финансира, контролира и прилага различните форми; преобладаващата политическа доктрина.

Равнището на ефективна обществена интервенция (управление) също зависи от типа на риска и мащаба на интервенцията. Има обществени намеси, които трябва да се осъществят на *локално* ниво (агроекосистема, община, район), докато други налагат *национално* управление. Има и дейности, които трябва да се инициират и координират на *международно* равнище поради силната необходимост за трансгранични действия или постоянен (национален, местен) провал на държавата. Често ефективното управление на много от проблемите и рисковете налага *многоравнищно* управление с комбинирани действия на различни нива, многообразни участници и различен географски обхват.

---

[31] *Zulauf, C. and D.Orden*. US Farm Policy and Risk Assistance. Issue Paper N 44, Genève: ICTSD, 2012.

При обществените (регулиращи, снабдяващи, инспектиращи) форми трябва да са предвидени специални механизми за повишаване на компетентността (намаляване на ограничената рационалност, безсилието) на бюрократите, крайните ползватели, групите по интереси и обществото, а също и за ограничаване на възможния опортюнизъм (измама, взаимно обвързване, възползване от властта) на обществените служители и други заинтересувани страни. Това може да се постигне чрез обучение, въвеждане на нови оценителни и комуникационни технологии, повишаване на прозрачността, както и чрез включване на експерти, бенефициенти и групи по интереси в управлението на обществените форми на всички нива. Използването на наподобяващи пазара механизми (конкуренция, обществен търг) в дизайна, селекцията и изпълнението на обществените проекти също повишава стимулите и понижава общите разходи.

По принцип *хибридните форми* (обществено-частно партньорство) са много по-ефективни от *чистите* обществени форми, предвид на предимствата по отношение на координация, стимулиране, контролиране и участие в разходите. Включването на фермерите, бенефициентите и групите по интереси повишава ефективността, намалява асиметрията на информацията, ограничава опортюнизма, засилва стимулите за частно коинвестиране и намалява управленските разходи.

Ако е налице голяма необходимост от включване на обществото като трета страна, но не се предприеме своевременна ефективна (държавна, местна, международна) интервенция в управлението на риска, ще продължават да съществуват значителни рискове за индивидите и обществото, а аграрното развитие ще се деформира.

Управлението на много от проблемите и рисковете в аграрния сектор и хранителните вериги изисква *многотипна, хибридна, многоравнищна* и *транснационална* интервенция. Следователно подходящото *смесено управление* (*governance mix)* трябва да се уточни в резултат от сравнителния анализ. Последният позволява да се усъвършенства дизайнът на новите форми на обществена интервенция съгласно специфичните условия на елементите на хранителната верига в дадена страна или район във връзка с повишаването на сигурността и намаляването на разходите. Предложеният подход спомага също да се предвидят евентуалните случаи на обществен провал в резултат от неспособността да се мобилизира политическа подкрепа и да се осигурят необходимите ресурси, или когато изпълнението на иначе добра политика в специфичните условия се окаже неефективно. Тъй като *обществеността провал* е реално възможен, неговото навременно установяване позволява да се прогнозира съществуването/увеличаването на определени рискове и да се информира местната и международната общност за евентуалните последствия.

Необходимо е анализът на управлението на риска да се прави на *различни нива* – индивидуален компонент (снабдяване със суровини и мате-

риали, ферма, преработка, транспортиране, дистрибуция, район, подсектор, хранителна верига, национално, международно) в зависимост от *вида на риска* и *мащаба на колективните действия,* нужни за минимизирането му. Той не е еднократен акт, завършващ на последния етап с перфектна система за управление на риска. Това е по-скоро *перманентен процес*, който трябва да подобрява управлението на риска в съответствие с развитието на социално-икономическата и природната среда, осведомеността на индивидите и общностите и модернизацията на технологиите. Освен това обществеността провал (локален, национален, интернационален) често доминира, което налага и нов цикъл за подобряване на управлението на риска в аграрния сектор.

За прилагането на предложения нов подход освен традиционната статистическа, отраслова и т.н. информация са необходими *и нов тип данни* за различните видове риск и форми на управление, техните критични фактори за всеки агент, равнището на свързаните изгоди и разходи и т.н. Подобни данни трябва да се събират чрез провеждане на интервюта с мениджъри и предприемачи в агрохранителната верига, заинтересувани страни и експерти в областта.

Съвременни възможности и предизвикателства за управление на аграрния риск

Съвременните агрохранителни вериги включват милиони агенти с различни интереси, много етапи и разнообразни рискове, което налага комплексно, многолатерално и многоравнищно управление в огромни мащаби. Например броят на фермерите в ЕС е няколко милиона, различните преработватели и търговци на храни са стотици хиляди, а крайните потребители достигат 500 млн. Тези числа стават много по-големи, ако се вземе предвид общият брой на агентите от целия свят, участващи в агрохранителната верига на ЕС – фермери, преработватели, вносители и др.

Многообразните природни, технологични, поведенчески *заплахи и рискове,* свързани със съвременните агрохранителни вериги, са добре детерминирани.[32] Възникват разнообразни *пазарни* и *частни* форми за управление на специфичните рискове, които са продиктувани от етиката, конкуренцията, потребителското търсене, инициативите на бизнеса, възможностите за търговия – например директен маркетинг, доброволни кодове за поведение (социална, трудова, екологична и т.н. професионална и корпоративна отговорност), индустриални стандарти, схеми за застраховане, гаранции, справедлива търговия, търговия с брендове, произходи, органични и качествени продукти и др.[33] Освен това се използват различни *двустранни и многостранни частни* форми за защита от риск и за експлоатиране на изгодите и улесняване на размяната – клиентелизация, договорна организация, кооперация, пълна интеграция назад в

[32] *Humphrey, J. and O.Memedovic*. Global Value Chains in Agri-food Sector. Vienna: UNIDO, 2006; OECD - Цит.съч., 2011).

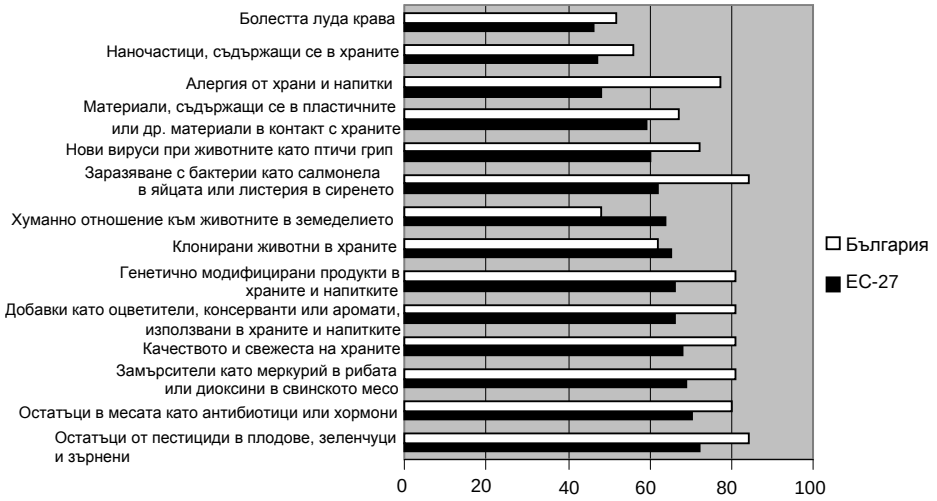
[33] Систематизация на специфичните форми за управление на аграрния риск е направена в *Bachev, H.* Modes, Challenges and Opportunities for Risk Management in Modern Agri-food Chains…, p. 24-51.

снабдяването и напред в маркетинга и т.н. Появяват се специални *тристранни форми,* целящи повишаване на сигурността и доверието на партньорите и потребителите, които включват независима (от трета страна) сертификация и инспекции. Интернационализацията на търговията нарастващо се свързва с *колективни частни* действия (стандарти, контролни механизми и др.) в транснационален и глобален мащаб (например GLOBALGAP).

Модернизирането на правата на собственост (за сигурност и безопасност) и настъпилите пазарни и частни провали допринасят за развитието на формите за *обществена интервенция* (подпомагане, регулации, снабдяване) в аграрния сектор. Нещо повече, обхватът и строгостта на обществено налаганите правила се разширяват постоянно, включвайки нови продукти, методи, измерения (здраве на човека, животните, растенията, околната среда), заплахи (ГМ култури, нанотехнология, тероризъм) и потребности от информация. Глобализацията на размяната и на заплахите и рисковете изискват въвеждането на *транснационален обществен ред* (ISO, WHO, FAO, WTO и др.). Започват да се прилагат общо законодателство и принципи – проследяемост, предпазване, комуникация, създават се санкциониращи агенции за агрохранителните вериги в ЕС (вкл.за вноса) - EFSA, ECDC, ECHA.

Фигура

Отбележете дали се притеснявате по отношение на посочените проблеми за безопасността на храните (% на отговорили)



Източник. Eurobarometer 73.5, 2010

Загрижеността на потребителите по отношение на рисковете, свързани с безопасността на храните, значително се засилва след големите проблеми, възникнали в хранителната безопасност през последните години - птичи грип;

луда крава и шап; птича салмонела; контаминация на млечните продукти, ягодоплодни, зехтиново масло; негативно въздействие на природни и индустриални бедствия. От 2005 г. насам в ЕС се увеличават респондентите, които се притесняват относно безопасността на храните (вж. фигурата) - 48% от европейските потребители (в България 75%) отбелязват, че консумираната храна "много или средно вероятно" може да наруши тяхното здраве.[34]

Възникват *нови възможности* за управление на риска в агрохранителната верига:

На първо място, произтичащи от напредъка и внедряването на *технически* хранително-верижни, обучителни и управляващи риска *методи* и *подходи* и от използването на изследователския, мониторингов и прогнозиращ *капацитет* за оценка, превенция, и митигация на риска[35] - например усъвършенствани методи и технологии за детекция, оценка и елиминиране на биологичния и химическия риск.[36]

Второ, свързани с модернизацията и *интернационалната* хармонизация на *институционалната среда* - частни, корпоративни, колективни, обществени стандарти за безопасност на храните и свързани стандарти, правила, санкциониране и др. Интеграцията в ЕС например значително подобрява "правилата на играта" в новите членки; правилото за пазарен достъп и/или корпоративна отговорност индуцира трансформация на агрохранителния сектор на експортиращите страни от Африка, Латинска Америка и Азия.

Трето, значително развитие на *специализацията* на дейността (вкл. поемане на риск, мониторинг, управление) и *концентрация на управлението* в производството, преработката, обслужването и дистрибуцията на храните – централизирана иновация и санкциониране; икономия на време, мащаби и размери; лесен контрол от трета страна и т.н. Например в страните от ЕС пазарният дял на трите най-големи хранителни магазини съставлява между 27-91%[37]; обучението, сертифицирането, инспектирането и информирането по отношение на безопасността на храните е голям международен бизнес.[38]

Четвърто, квази или пълна *интеграция* на последователните или зависимите етапи на хранителната верига, което създава взаимна заинтересованост и ефективни и дългосрочни средства за констатиране, комуникация и управление на риска. В България например снабдяването със сурово мляко е тясно интегрирано от млекопреработвателите чрез инвестиции на ниво ферма (събиране и качествен контрол на млякото) и взаимосвързани договори (за снабдяване с ресурси, кредит и услуги срещу маркетинг на млякото) с дребните

---

[34] Eurostat. Consumers survey, 2010.

[35] COST Foresight 2030, Benefiting from the Digital Revolution…; *Trench at al.* Цит.съч.

[36] Exploring Multidiciplinary Approaches to Chemical and Biological Defence, Proceedings, DTRA & IIBR Workshop, June 19-23, 2011, Eilat.

[37] Eurostat. Consumers survey, 2010.

[38] *Humphrey, J. and O.Memedovic.* Цит.съч.

производители, докато маркетингът на млечни продукти се управлява чрез брендиране и дългосрочни контракти – стандартни и биоетикети и марки.[39]

Пето, нарастващо желание от страна на потребителите за заплащане за атрибути, осигуряващи безопасност на храните, като неизползване на химикали и хормони, етикети за безопасност и инспекции, оригинални и специални продукти и т.н.[40] Това оправдава и прави икономически възможно възвръщането на разходите за специално управление.

Шесто, повишено участие на *потребителите* (репрезентация, организации) и на *медиите* и *национално* и *транснационално кооперирание* (информационно, техническо, мениджърско, в обучението, сертификацията) на партньорите и заинтересуваните страни, което да подобрява комуникацията и избора на агентите, да индуцира обществени и частни действия, да повишава ефективността и скоростта на управлението на риска.

Съвременното развитие е свързано и с редица *нови предизвикателства* за управлението на риска в агрохранителната верига:

• новите заплахи, рискове и неопределеност по отношение на еволюцията на *природната среда* (климатични промени, воден стрес, нововъзникващи заплахи за растенията, животните и човека и т.н.), както и относно нови, индуцирани от човека, *икономически, финансови, продоволствени, водни, екологични и други кризи* в огромни *глобални мащаби;*

• новите заплахи, рискове и неопределеност, свързани с диференциацията и иновацията на *суровини и материали, технологии* и *продукти* - например нарастващото прилагане на нанотехнологии и ГМ култури; ядрената авария във Фукушима, последиците от която засягат чувствително агрохранителния сектор, и т.н.;[41]

• задълбочаващата се специализация и концентрация на дейността и организациите, които *разделят създаването на риска* (инцидент, незнание, опортюнистично поведение) от *неговото поемане* (едностранни зависимости, квазимонополи, мултипликационни и косвени ефекти). Това прави оценката, оценяването, комуникацията, оспорването и отговорностите на риска чрез (чиста) пазарна и частна форми много трудно и скъпо. Типични за отношенията в хранителната верига са измамите, дезинформацията и “пиратството”. Показателно е, че за информация относно хранителния риск потребителите в ЕС се доверяват повече на здравните професионалисти, семейството и приятелите, потребителските асоциации и научните работници, отколкото на производителите на храни и супермаркетите и магазините;[42]

---

[39] *Башев, Х.* Управление на риска млечното животновъдство…, с. 39-51.

[40] *Trench P., C.Narrod, D.Roy, and M.Tiongco*. Цит.съч.

[41] *Behdani, B.* Japanese Catastrophe and the Dark Side of Global supply Chains http://www.nextgenerationinfrastructures.eu/images/Japanese%20Catastrophe%20and%20the%20Dark%20Side%20of%20Global%20supply%20Chains%20(1).pdf

[42] Eurobarometer 73.5, 2010.

• широкоразпространеното масово производство, дистрибуция, и потребление, повишаващо *уязвимостта* на агрохранителната верига, разширявайки мащаба и силата на природните, инцидентните, опортюнистичните, криминалните и терористичните рискове. В Европа се наблюдава прогресивно увеличаване на броя на официалните нотификации, базирани върху контрола на пазара и страните-нечленки, на хранителните отравяния, потребителските оплаквания, собствените проверки на компаниите, граничните скрининги и отказите;[43]

• растящите *разходи за адаптация и съобразяване* (капитал, обучение, сертифициране, документация и др.) за бързо развиващата се пазарна и институционална среда, които забавят или възпрепятстват реформирането на малките ферми и предприятия от хранителната верига.[44] В България адаптацията на млеко- и месопреработвателите към стандартите на ЕС продължава 10 години, като две трети от тях прекратяват съществуването си още преди присъединяването към Съюза;[45]

• обществените и частните стандарти за качество и безопасност и ефективността на тяхното санкциониране, различаващи се съществено в отделните индустрии, страни и райони.[46] Това е резултат от *нееднаквите норми* (например добрите аграрни практики, формалните и неформалните практики) и *капацитет за въвеждане* и *санкциониране,* целенасочена *политики* или частни *стратегии* (например мултинационалните компании продават едни и същи продукти с нееднакво качество в различните страни). Двойният/множественият стандарт е причина за нееквивалентна размяна и нееднакво излагане на заплахи и рискове на индивидуалните агрохранителни системи;

• *увеличаващите се обществени провали* в рисковото управление на хранителните вериги – лоша, неефективна, забавена, недостатъчна или прекомерна интервенция; пролуки, дублиране, вътрешни конфликти и противоречия на различни институции и правила; високи бюрократични разходи; неустойчивост и недофинансиране и т.н. Например Агенцията за храните у нас е създадена с 5-годишно закъснение; законите на ЕС (Acquis Communautaire) са все още непълно прилагани в страната (капацитетен дефицит, лошо управление, корупция); преобладава по-високо доверие към европейските отколкото към националните институции и т.н. Има и много примери за *провали* на *международното* подпомагане или управление, когато институциите се “импортират”, вместо да се адаптират или проектират за специфичните локални условия;

• традициите за производство, маркетинг и потребление и големите разходи за храна или управление, дефицитът за желание и капацитет са причина за съществуването на обширен рисков *неформален/сив* агрохранителен сектор в света без ефективен контрол и с не/подстандартни, фалшиви и

---

[43] Consumers survey, Eurostat, 2010.

[44] *Trench P., C.Narrod, D.Roy, and M.Tiongco*. - Цит.съч., 2011.

[45] *Башев, Х.* Управление на риска млечното животновъдство…, с. 39-51.

[46] *Humphrey, J. and O. Memedovic.* Цит.съч.

незаконни продукти и дейности. Например едва една трета от българските млечни стопанства отговарят на стандартите на ЕС за сурово мляко, само 0.1% притежават безопасни участъци за съхранение на оборката тор, половината от произведеното мляко се консумира в домакинствата, разменя се или се продава директно;[47]

• увеличаващите се заплахи и рискове, свързани с *неприятелски* (например конкурент) и *терористични* атаки и нововъзникващите *форми за управление и размяна* - улична продажба; поръчки по интернет, телефон или по пощата, шопинг пътувания и др., налагат специфични/нетрадиционни методи и форми за управление на риска – пазачи, разузнаване, многоорганизационна и транснационална кооперация и др.

*

Анализът на формите, ефективността и предизвикателствата на управлението на риска в агрохранителната верига позволява да направим някои препоръки за научните изследвания, бизнеса и политиките: *Първо,* управленските въпроси (governance) наред с техническите, информационните и др. трябва да заемат централно място в анализите и дизайна на управлението на риска. Типът на опасностите и рисковете и специфичните фактори (природни, технологични, поведенчески, дименционални, институционални и т.н.) и сравнителните изгоди и разходи (вкл. на трета страна, транзакционни, времеви) трябва да се вземат предвид при оценката на ефективността, взаимодопълняемостта и перспективите на алтернативните (пазарни, частни, обществени и хибридни) форми. Системата на управление на риска трябва да се подобрява, като се възползва от посочените нови възможности и преодолявайки развиващите се нововъзникващите предизвикателства.

Второ, необходимо е прилагането на повече хибридни форми (обществено-частни, обществено-колективни), предвид изтъкнатите им вече предимства. Чистото обществено управление на много от рисковете в сектора е трудно или невъзможно по редица причини - опортюнизъм на агентите, неформален сектор, косвени ефекти и др. Често много по-ефективно се оказва въвеждането и санкционирането на нови права - хранителна сигурност, отговорности за управление на риска и т.н., както и подпомагането на частните и колективните инициативи (информиране, обучение, асистиране, финансиране).

Трето, по-голяма подкрепа трябва да получат междудисциплинарните и интердисциплинарните изследвания на факторите, формите и въздействието на управлението на риска в агрохранителата верига, за да се подпомогнат ефективно националните и международните политики, дизайнът на формите за обществена интервенция и индивидуалните, колективните и бизнес-дейности в тази област.

2.XI.2012 г.

---

[47] *Bachev H.* Management of Farm Contracts and Competitiveness. VDM Verlag, 2010.

Assoc. Professor Hrabrin Bachev, PhD

MANAGEMENT OF AGRARIAN RISK

This paper incorporates the interdisciplinary New Institutional Economics[1] and presents a comprehensive framework for analyzing the risk management in the agri-food sector. First, it specifies the diverse (natural, technical, behavioral, economic, policy etc.) type of agrarian risks, and the (market, private, public, hybrid) modes of their management. Second, it defines the efficiency of risk management and identifies (personal, institutional, dimensional, technological, natural) factors of governance choice. Next, it presents stages in analysis of risk management and for the improvement of public intervention in risk governance. Finally, it identifies contemporary opportunities and challenges for risk management in agri-food chain.

JEL: L25; D81; Q12; O17

Around the globe the issues of management of diverse (natural, market, criminal, policy etc.) risks in agrarian sectors are among the most topical in academic, business and policies debates.[2] In the last decades, newly evolving uncertainty, risks and crisis associated with the progression of natural environment, products and technology safety, social demands, policies, economy, and globalization, all they have put additional challenges on existing system of risk management in agri-food sector.

Most risks management studies in agrarian sector predominately focus on technical methods and capability to perceive, prevent, mitigate, and recover from diverse threats and risks.[3] In majority of economic publications a Neoclassical approach is applied, the risk is studied as other commodity regulated by market

---

[1] *Bachev, H.* Effectiveness of Farms and Agrarian Organizations. - Economic Thought, 2012, N 4, p 46-77 (*in Bulgarian*); *Coase, R.* The Problem of Social Costs. - Journal of Law and Economics. 1960, N 3, p. 1-44; *Furuboth, E. and R. Richter.* Institutions and Economic Theory: The Contribution of the New Institutional Economics. Ann Arbor. The University of Michigan Press, 1998; *Williamson, O.* The Mechanisms of Governance. New York: Oxford University Press, 1996.

[2] *Babcock, B.* Economics of Risk Management in Agriculture, Center for Agricultural and Rural Development. Iowa State University, 2004; Risk management in food supply chains, CIPS, 2012; *Deep, A. and S. Dani*. Managing Global Food Supply Chain Risks, POMS, 2009; From the farm to the fork, EU, 2011; OECD. Managing Risk in Agriculture Policy Assessment and Design, 2011; *Olsson, A. and C. Skjöldebrand*. Risk Management and Quality Assurance Through the Food Supply. - The Open Food Science Journal, 2008, N 2, p. 49-56; Disaster Risk Management in food and agriculture. RRDRM, 2012; *Shepherd, R, G. Barker, S. French, A. Hart, J. Maule, and A. Cassidy*. Managing Food Chain Risks: Integrating Technical and Stakeholder Perspectives on Uncertainty. - Journal of Agricultural Economics, 2006, 57 (2), p.313–327; *Trench P., C. Narrod, D.Roy, and M.Tiongco*. Responding to Health Risks along Value Chain, New Delhi: 2020 Conference Paper-5, 2011*; Weaver, R. and T. Kim*. Contracting to Manage Risk in Food Supply Chains. IAMA, 2000.

[3] *Barker, G.* Tools for assessing and managing food chain risks. RELU, 2005; *Hefnawy, M*. Advances in Food Protection Focus on Food Safety and Defense. Springer, 2011; *Jaffee, S., P. Siegel and C. Andrews*. Rapid Agricultural Supply Chain Risk Assessment. World Bank, 2008.

supply and demand, and farmers' “willingness to pay” for an insurance contract in relations to agents risk aversion, risk probability and magnitude of damages modeled.[4] Nevertheless, market and private failures are acknowledged, and the needs for public intervention in agrarian risk management are increasingly recognized. At the same time, most risk management analyses largely ignore a significant “human nature” (bounded rationality, opportunism) based risks, the critical factors for the managerial choice such as the institutional environment and the transaction costs, and the diversity of alternative market, private, collective, public, and hybrid (in addition to the risk insurance) modes of risk management.

Despite the significant advancement in the risk management technologies and the “menu” of risk reduction, mitigation and coping strategies, a great number of failures and challenges (production, supply chain, food and human safety, environmental etc.) continue to persist in agri-food sector. Consequently, a greater attention is directed to the *system of governance* which eventually determines the exploration of technological opportunities and the state of agrarian and food security.[5] In Bulgaria studies on risk management as a whole[6] and in agrarian sector in particularly[7] are at the beginning stage.

Types of agrarian risk and modes of risk governance

Risk related to agri-food sector is *any current or future hazard (event) with a significant negative impact(s).* It is either an *idiosyncratic*, accidental, low probability, unpredictable event/threat, or it is a *systematic* - a high probability, “predictable” event/ threat. The risk and threat could be of a *natural* (adverse weather, insect attract, catastrophic event), *technological* (“pure” technical failure), or *human* (individual or collective actions/inactions, “human nature”) origin or a combination of them.

Individual behavior and actions causing risks may range from: agent’s *errors* and *ignorance* (lack of sufficient knowledge, information, and training); *risk-taking (retention) strategy* of individuals (accepting “higher than normal” risk); *mismanagement* (bad planning, prevention, recovery); deliberate *opportunistic behavior* (pre-contractual cheating and “adverse selection”, post-contractual “moral hazard”);

---

[4] *Gerasymenko, N. and O. Zhemoyda.* New Challenges for Risk Management in Agri-food Industry, EAAE, 2009; Managing Risk in Agriculture Policy Assessment and Design...

[5] *Bachev, H.* Igri-Institutions Economy. - Agriculture Economics and Management, 2000, N 3, p. 16-21 (*in Bulgarian*).

[6] *Georgiev, R.* Systematic approach to risk from external financial disbalances in Bulgarian economy. - Economic Thought, N 5, 2009 (*in Bulgarian*); *Daneva, I.* Investment risk management in the private pension systems. - Economic Thought, N 2, 2009 (*in Bulgarian*); *Markov, K*. Defining internal rules for risk management in the public sector) (*in Bulgarian*) http://ejournal.vfu.bg/bg/pdfs; *Nikolova, N.* Opportunities for risk management in corporate investment projects) (*in Bulgarian*), http://www.tu-sofia.bg/faculties/mf/adp/nntk_ files/konf-11/Materials/NAPRAVLENIE-8/8-9-Neli-Nikolova.pdf

[7] Bachev, H. Risk management in dairy livestock-breeding. - Economy and management of agriculture, 2008, N 2, p. 39-51 (*in Bulgarian*); *Bachev, H*. Management of farm contractual relations. - Economy and management of agriculture, 2009, N 2, p. 38-50 (*in Bulgarian*).

criminal acts (stealing or destroying property, invasion on individual safety); *terrorist attacks* (contamination of inputs and outputs aiming "mass terror") etc.

Collective actions which are source of risks are commonly related to: *economic dynamics and uncertainty* (changing industry and consumer demands, market price volatility, international competition, market "failures" and imbalances such as "lack" of labor, credit, certain inputs); *collective order* ("free riding" in big organizations, codes of behaviors, industry standards, strikes and trade restrictions, community rules and restrictions); or *public order* (political instability and uncertainty, evolution in informal and forma social norms and standards, public "failures" such as bad, delayed, under/over intervention, law and contracts enforcements, mismanagement, "inefficiency by design"), etc.

The agri-food sector risk could be *faced* by an agri-food sector component (e.g. risk *on* a dairy-farm, *on* a food processor, *on* a trader) or it could be *caused* by the agri-food sector (risk *from* farming, *from* food processing, *from* food-distribution etc.). The risk could be *internal* for the agri-food chain such as hazards cased by one element to another, and staying in or mitigating *within* the sector. It could also be *external* associated with hazard coming from outside factors (such as natural environment, government policy, international trade), and/or affecting external components (consumers, residents, industries, nature). Finally, the risks could be *private*, when it is taken by individuals, collectives, economic entities (households, firms, cooperatives), industries; or often is *public* affecting large groups, communities, consumers, society, future generations.

The risk is big when there is *great likelihood* of a risky event to occur and that is combined with *substantial possible negative consequences*. The latter may take a great variety of forms – e.g. damaged human and livestock health and property, inferior yields and income, lost market positions, missed investment and business opportunities, transformation or liquidation of activity, food and environmental contamination etc. When risk is considerable it would likely be associated with *significant costs* which sometimes are hardly expressed in monetary terms - e.g. human health and life hazards, degraded soils, lost biodiversity and eco-system services etc. Thus the "rational" agents maximizing their own welfare will be interested to *invest in risk prevention and reduction* (safeguarding, assurance, minimizing, eliminating possibility and negative consequences).

In a *narrow* ("technical") sense the *risk management* comprises the individual, collective and public *action(s)* for reducing or eliminating risk and its negative consequences. In a *broader* sense the *risk management* is the specific *system of social order (governance)* responsible for a *particular behavior(s) of agents* and determining the way(s) of assignment, protection, exchange, coordination, stimulation and disputing diverse risks, rights, resources, and activities.[8] In the particular socio-economic, technological and natural environment, *the specific system of risk*

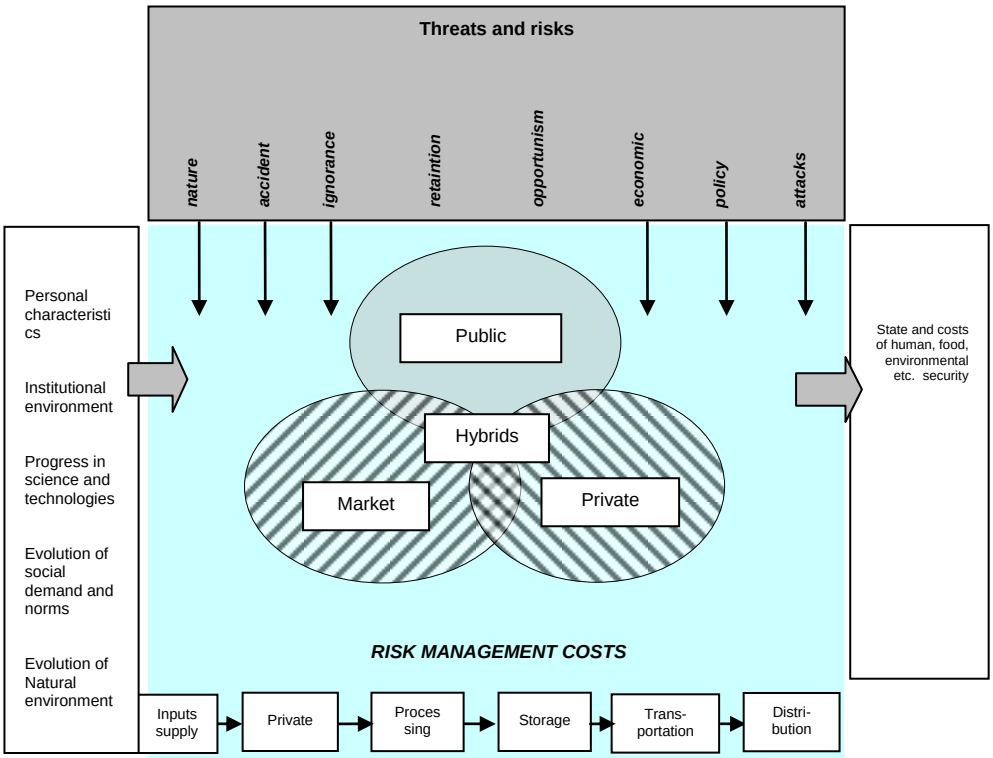
[8] *Bachev, H.* Modes, Challenges and Opportunities for Risk Management in Modern Agri-food Chains. - The IUP Journal of Supply Chain Management, 2012, N 9 (3), p. 24-51.

governance “put in place” is responsible for the efficiency of detection, prevention, mitigation, and reduction of diverse threats and risks and their negative consequences.

The generic *forms* and *mechanisms* of risk governance are (Scheme 1):

Scheme 1

Generic risks, factors, stages and modes of risk governance in agri-food sector



• *private modes* (“private and collective order”) - diverse private initiatives, and especially designed contractual and organizational arrangements tailored to particular features of risks and agents – e.g. private or collective codes of behavior, diverse (rational, security, future etc.) private contracts, cooperatives, associations, business ventures etc.;

• *market modes* (“the invisible hand of the market”) - various decentralized initiatives governed by the free market price movements and the market competition such as risk trading (selling and buying insurance), future contracts and options, production and trade of special (organic, fair-trade, origins) products etc.;

• *public modes* ("public order") - various forms of a third-party public (Government, international) intervention in market and private sectors such as public information, public regulation, public ban, public assistance, public funding, public assurance, public taxation, pubic provision etc.

Sometimes, the risk management in the agri-food sector could be effectively done though *"self-management"* – e.g. production management, adaptation to industry and formal standards, "self-insurance" though keeping stocks, financial reserves etc. For instance, primitive forms of *on farm* risk management through improving *production management* are widespread such as control and security enhancement, application of appropriate (pest, disease, weather resist) varieties, technology and production structure, product diversification, dislocation etc. Similarly, *off-farm* enterprise (and income) diversification is a major strategy for risk management in most of the European farms.[9]

However, very often, the risk management requires an effective *governance of relations* with other agents – exchange and regulations of rights, alignment of conflicts, coalition of resources, collective or public actions at regional, national and transnational scales. Accordingly, a risk could be "managed" through a *market mode* (purchase of insurance, hedging with future price contingency contracts), a *private mode* (contractual or literal integration, cooperation), a *public form* (state regulation, guarantee, compensation), or a *hybrid* combination of other forms.

Evaluation of efficiency of risk management

The individual modes of risk governance are with *unequal* efficiency since they have dissimilar *potential* to reduce the likelihood and the (negative) impact of risk, and command different *costs*.[10] Principally, the market or the collective governance has bigger advantages over the internal mode ("own protection") since they allow the exploration of economies of scale and scope in risk prevention and bearing (sharing) negative consequences. However, the risk trading and/or sharing is often associated with significant *transaction costs* - for finding best partners, prices, formulating and disputing terms of exchange, coalition, safeguarding against new risk from opportunistic behavior of counterparts or partners etc. Consequently, *market and private sector "fail"* to govern effectively the existing and likely risks in agri-food sector, and there is a need for a *"state intervention"* in risk management - assisting farmers cooperation, public costs-sharing or provision, mandatory insurance regulation etc. Thus *"governance matters"* and applying a proper structure of risk management is an important part of the overall process of the optimization (effective allocation) of resources.

---

[9] *Bachev, H. and S.Tanic.* Issues and challenges for farm and enterprise diversification and integration of small scale farmers into value chains in EECA. – In: Enabling Environment for producer-agribusiness linkages in EECA, FAO: Ankara, 2011.

[10] *Bachev, H.* Risk Management in Dairy Livestock-breeding…, p. 39-51 (*in Bulgarian*).

Following Coase's logic[11] if *property rights* were *well-defined* and *transaction costs* were *zero* then all risks would be managed in the most efficient (socially optimal) way independent of the specific mode of governance.[12] Then individual agents would either sell out their risk to a specialized market agent, or safeguard against the risk through terms of a private contract, or join a risk-sharing organization of interested parties. The risk-taking would be distributed between (exchanged, shared by) agents according to their will while the total costs for risk prevention, assurance, reduction, and recovery minimized. The rational choice for an individual agent would be to get rid of a significant risk altogether – to sell the risk out to a specialized market agent (a risk-taker). Such totally decentralized (market) governance would optimize the risk-taking and minimize the "technological costs" for risk assurance and recovery exploring the entire potential for economies of size and scope at national and/or transnational scales.

However, when property rights are not well-defined or enforced and transaction costs are high then the *type of governance* is essential for the extent and costs of risk protection. For instance, an internal (ownership) mode is often preferred because of the comparative protective and costs advantages for "standard" natural or behavioral risk management over the outside (market or contract) modes. What is more, frequently the enormous transaction costs could even block the development of insurance market or the emergence of mutually beneficial (collective) risk-sharing organization. It is well known that despite the "common" interests and the huge potential for risk minimization the collective organization for risk-sharing are not or hardly developed by stallholders.

Furthermore, the formal and informal institutional restrictions could make some modes of risk governance impossible - e.g. risk assuring monopolies and/or cartel arrangements are illegal in many countries while most entrepreneurial risk-taking is endorsed (the "low risk - low profit" principle). Thus, not all modes of risk governance are constantly feasible in any socio-economic settings.

What is more, individual agents differ significantly in their capacity to recognize, take, pay for prevention, and manage a risk. For instance, a risk-taking farmer prefers risky but more productive forms - e.g. bank credit for a new profitable venture. Besides, the individual agents have quite different interests for an effective management of a particular risk(s) since they get unlike benefits and costs from the risk management.

Last but not least, there is no singe *universal* form for the management of diverse types of risks and according to the *specific feature of each risk* (origin, probability, likely damages) there will be different most effective forms of governance. For instance, while a low probable "standard" (natural, criminal) risk could be effectively governed by a classical market contract (e.g. purchase of

---

[11] *Coase, R.* Op. cit., p. 1-44.

[12] In such a situation some type of risks would not exist at all or would not be of importance – e.g, risks associated with unwanted human behavior.

insurance), most behavioral risks require a special private mode (branding, long-term or interlink contracts, vertical integration), a high damaging risk from a terrorist attack requires specialized public forms (intelligence, security enforcement) etc.

Hence, depending on the *kind and severity of risk*, and the *interests* and *personal characteristics of individuals*, and the *specific natural, economic and institutional environment*, there will be *different most efficient forms* of governing a particular kind of risk. Consequently, some *governance mix* will always exist to deal with diverse risks associated with the agri-food sector

In many cases, an *effective* risk management leads to a considerable reduction or removal of a particular type of risk. However, often complete risk elimination is either very costly ("unaffordable" to individuals, communities, and society) or practically impossible (when uncertainty associated with the future events is enormous, the transaction costs are very high etc.). For instance, certain natural risk will always exist despite the available system of risk management. Besides, it is practically impossible to write a "compete" contract (e.g. for insurance supply and trading risk) including all probable future contingencies, and the subsequent rights and obligations of each party. Consequently, some transacting risk will always remain.

Therefore, an effective risk management is usually connected with the needs for some *trade-off* between the benefits from reducing a particular risk (saved costs, minimized negative impacts) and the related *costs for risk governance*. Thus some "uncovered" risk would normally remain. Furthermore, an individual mode of governance could offer an effective protection from different *(multiple)* risks. Besides, an effective management of one type of risk might be associated with exposure to a new type of risk/costs – e.g. the vertical integration eliminates the "market risk" but creates a risk from opportunism of partners. Moreover, the level of the (overall) risk exposure is typically determined by the *"critical"* (most important) risk and the integral risk is rarely a sum of the individual risks.

Frequently, there are a number of possible *(alternative)* forms of governance of a particular type of risk – e.g. "risk to the environment" could be managed as voluntary actions of individual farmers, environmental cooperation, private contracts with interested parties, assisted by a third party organization, public eco-contact, public regulation, hybrid forms etc.[13] In certain cases, some forms of the risk management are practically impossible or socially unacceptable – e.g. insurance markets do not develop for many kinds of agro-food risks and the *private management* is the only option; the management of many environmental risks and challenges require *collective actions* at local, eco-system, regional or transnational levels etc. In modern societies many types of risks management are *publicly imposed* – e.g. food safety risk is under *public management* and harmonized in the EU, there are strict regulations on GM organisms, "precaution principle" is mandatory for the

[13] *Bachev, H*. Eco-management in Bulgarian Agriculture - forms. - Economy and management of Agriculture. 2008, N 1, p. 33-43 (*in Bulgarian*).

environmentally related projects and carried out by the state authority, “safety nets” are organized as public projects etc.

Therefore, a *comparative analysis* is to be employed to select among (technically, economically, socially) *feasible alternatives* the most efficient one – which would reduce the overall risk to “*acceptable”* level, and which would require minimum *total* (risk assurance *and* risk governance) costs. The latter must include all current and future costs associated with the risk management – the *current* technological and management costs (for adaptation, compliance, information, certification), risk insurance premium, contracting and coalition costs as well as the (current and future) *long-term* costs for adaptation and recovering damages including associated *transaction costs* (disputes, expertise, low suits etc.) for claiming experienced losses[14].

In any case an *individual, group, community, sector, chain, national and international* efficiency of the risk management have to be distinguished. It is often when elimination of a risk for one agent induce a (new) risk for another agent – e.g. the agri-food price fluctuation causes an income risk to the producers but benefits the speculators; the application of chemicals reduces risks for the farmers but produces significant negative effects (e.g. water, soil and air contamination) on the residents, consumers, affected industries etc.

Furthermore, the risk management is only a *part* of the overall governance of diverse (production, consumption, and transaction) activities of agents.[15] That is why the *total* efficiency (benefits, disadvantages, costs saving and risk minimization potential) of the various modes for the individual agents and the public at large are to be taken into account.[16]

According to the specific natural and socio-economic environment, the personal characteristics of individuals, and the social preferences, various *structure of risk governance* could evolve in different sub-sectors, industries, supply chains, and societies. In one extreme, the system of risk management would work well and only the “normal“ (e.g. entrepreneurial) risk would be left “ungoverned”. In some cases, *market* (free-market prices, competition) would fail to provide adequate risk governance but a variety of effective *private modes* would emerge to fill the gap - special contractual and organizational arrangements, vertical integration, cooperation. Often, both market and private governance may fail, but an effective *public involvement* (regulation, assistance, support, partnerships) could cure the problem.

Nevertheless, there are situations when the specific institutional and risk management costs structure would lead to failures of market and private modes as

---

[14] Most analyses of the agri-food risk management usually ignore the current and likely long-term *transaction costs* associated with the risk management.

[15] Most of agrarian innovations are driven by the transaction costs economizing reason (*Bachev, H.* Effectiveness of farms and agricultural organizations…, p. 46-77, *in Bulgarian*).

[16] Frequently minimization of the risk related costs is associated with an increase in production and/or transaction costs, and vice versa. Often the risk elimination costs of one agent brings about a higher security for another agent in agri-food chain etc.

well as of the needed public (Government, local authority etc.) intervention in risk governance.[17]. Consequently, a whole range of risks would be left unmanaged which would have an adverse effect on the size and sustainability of agri-food enterprises, markets development, the evolution of production and consumption, the state of environment, and the social welfare.

Depending on the costs and the efficiency of the *specific* system of governance put in a particular (sub)sector, region, country, supply chain etc. there will be *unlike outcome* in terms of *"residual" risks*, and dissimilar *state* and *costs of human, food, environmental etc. security* in different regions and periods of time (Scheme 1). For instance, when there is inefficient public enforcement of food, labor, environmental etc. safety standards (lack of political willingness or administrative capability) then enormous "gray" agrarian and food sector develops with inferior, hazardous and counterfeit components.

Factors of governance choice

The forms of management of agrarian risk depend on a number of factors (Scheme 1).

●*The risk features* like origin, probability of occurrence, likely damages, scale etc. are important factors for the governance choice. For instance, local technical or behavioral risk could be effectively managed though a private mode while most of market and environmental risks require collective actions at regional, national or transnational level. For a high probability and harmful risks the agents will prefer more secure (and more expensive) mode – e.g. security investment, purchase of insurance, keeping reserves, taking economic hostages, interlinked organization. Nevertheless due to the lack of economic means many small size farmers cannot afford related costs and practice no or primitive forms of risk management – cash and carry deals, product diversification etc. Here an intervention by a third party (Government, international assistance) is required though insurance, support, safety net etc. schemes to decrease farmers vulnerability.

●*The personal characteristics of agents* - interests, preferences, knowledge, capability, risk-aversion, reputation, trust, "contractual" power, opportunisms. For instance, some risks are not perceived (unknown) by private and public agents and therefore no risk management is put at all; in some cultures, the cooperative is the preferred mode of agrarian organization; experienced and trained farmer could design and manage a bigger organization (based on hired labor) and more outside (credit, insurance, inputs supply etc.) contracts adapted to his specific needs; a risk-taking entrepreneur prefers riskier but more productive (specialized, high margin) ventures etc.

[17] Principally, when market and private modes fail there is a strong need for a public intervention in agriculture (*Bachev, H.* Effectiveness of farms and agricultural organizations…, p. 46-77, *in Bulgarian*).

The *behavioral* factors such as individuals' bounded rationality and opportunisms have been identified as responsible for the transaction costs, and thus for the choice of organizational mode.[18] They are widely studied in the insurance theory as a source for cheating by both sides of the contract.[19]

The agents do not possess full information about the economic system (risks, price ranges and dynamics, trade opportunities, policy development) since collection and processing of such information is very expensive or impossible (multiple markets, future events, partners intention for cheating). In order to optimize decision-making they have to spend on "increasing their imperfect rationality" (on data collection, analysis, forecasting, training, consultation) and selecting forms minimizing related risks/costs (internal organization, "selling out" risk etc.).

The agents are also given to opportunism and if there is an opportunity for some of the transacting partners to get without punishment extra benefit/rent from the exchange he will likely take an advantage of that[20] A *pre-contractual* opportunism ("adverse selection") occurs when some of the partners use the "information asymmetry" to negotiate better contract terms. A *post-contractual opportunism* ("moral hazard") occurs when some counterpart takes advantage of impossibility for full observation on his activities (by another partner, a third-party) or when he takes "legal advantages" of unpredicted changes in exchange conditions (costs, prices, formal regulations). *The third form* of opportunism ("free ride") occurs in development of large organizations where individual benefits are not-proportional to the individual efforts (costs) and everyone tends to expect others to invest in organizational development and benefit from the new organization in case of a success.[21]

It is often costly or impossible to distinguish the opportunistic from the non-opportunistic behavior because of the agents bounded rationality (e.g. a farmer finds out that purchased seeds are not of high quality only during the harvesting time). Therefore, agrarian agents have to protect their rights, investments, and transactions from the hazard (risk) of opportunism through: ex-ante efforts to find reliable counterpart and design efficient mode for partners credible commitments; and ex-post investments for overcoming (through monitoring, controlling, stimulating cooperation) of possible opportunism during the contract execution stage.[22]

---

[18] *Williamson, O.* Op. cit.

[19] *Derrig, R.* Insurance Fraud. - The Journal of Risk and Insurance, 2002, 69 (3), p. 271-287.

[20] If there was no opportunism only risks related to the bounded rationality would remain (natural, technical) and consequences easily recovered with the cooperation and in a mutual benefit (risk sharing) of all parties.

[21] *Olson, M.* The Logic of Collective Actions: Public Goods and the Theory of Groups. Harvard University Press, 1969.

[22] *Williamson, O.* Op. cit.

In the agri-food sector the opportunism is widespread before signing an insurance contract (not disclosing the real information for possible risks) or during the contract execution period (not taking actions for reducing damages when a risky event occurs; consciously provoking damages in order to get insurance premium etc.).[23] That augments considerably the insurance prices and restricts the utilization of insurance contracts by farmers. On the other hand, farmers often "discover" the pre-contractual opportunism of the insurers only after the occurrence of a harmful event finding out that not all assurance terms (protected risks, extend of coverage of damages, ways of assessing damages, extra hidden costs) had been well explained and/or adapted to farmers needs in time of contract signing.

For many kinds of farm related risks the markets evolve very slowly and/or the insurance services are practically inaccessible by the majority of small operators. What is more, for many important risks an insurance is not available "for purchase at all" – e.g. the risk of lack of market demand for farm products, the fluctuation of prices, possible opportunism of the counterparts etc. That is why farmers have to develop other (private, collective) modes to safeguard their investments and rights or lobby for a public intervention in the assurance supply.

●*The institutional environment* ("rules of the game") is an important factor for the management choice. For instance, in many countries some forms of risk governance are fundamental rights (on food, labor, environmental security and safety) and guaranteed by the state; a public income support to farmers is "institutionalized"; environment and food safety standards could differ even between different regions in the same state etc. Furthermore, the (external) institutional environment considerably affects the level of transaction costs – e.g. in recent years tens of thousands of European farms and processors have been closed due to the impossibility to adapt to (invest for) newly introduced EU standards for quality, safety, environmental preservation, animal welfare, certification etc.

Principally, in the conditions of stable and well-working public regulation (regulations, quality standards, price guarantees, quotas) and the effective mechanisms for laws and contract enforcement, a preference is given to the standard (spotlight and classical) market contracts. However, when rights and rules are not well defined or changing, and the absolute/contracted right effectively enforced, that lead to the domination of primitive forms of risk management (subsistence farming, personalized and over-integrated forms) and the high vulnerability to diverse (natural, private, market, contractual, policy) risks. The latter was the case during the post communist transition in Bulgaria characterized by the fundamental restructuring, the "rules change" and ineffective public enforcement, a high exposure to "new" (natural, market, entrepreneurial, private, contractual, institutional, international) risks by the newly evolving private

[23] *Bachev, H*. Management of farm contractual relations…, p. 38-50 (*in Bulgarian*).

structures, unsustainable organizations, large gray economies, undeveloped or missing (agrarian credit, insurance, extension supply) markets, individual (e.g. thefts) and organized (e.g. providers of "security services") risk introduction devastating the private businesses and the household welfare.

●*The dimensional characteristics of the activity and transactions* - the *combination* of uncertainty, frequency, assets specificity, and appropriability).[24]

When *recurrence* of the transactions between the same partners is high, then both sides are interested in sustaining and minimizing costs of their relations (avoiding opportunism, sharing risk, building reputation, setting up incentive, adjustment, and conflict resolution mechanisms). Here continuation of the relations with a particular partner/s and designing a special mode for transacting has a high economic value and the costs for its development could be effectively recovered by frequent exchange. When a transaction is *occasional* (incidental) then the possibility for opportunism is great since the cheating side cannot be easily punished by turning to a competitor (losing future business).

When *uncertainty* surrounding transactions increases, then costs for carrying out and securing transactions go up (for overcoming information deficiency, safeguarding against risk). Since bounded rationality is crucial and opportunism can emerge the agents will use such forms, which diminish transaction uncertainty – e.g. trade with origins; providing guarantee; using share-rent or output-based compensation; an obligatory collateral for providing a credit; participating in inputs-supply or marketing cooperative; complete integration.

The transaction costs become very high when *specific assets* for the relations with a particular partner are to be deployed. Here a costless alternative use of the specific assets is not possible (loss of value) if the transactions fail to occur, are prematurely terminated, or less favorable terms are renegotiated (in contract renewal time before the end of the life-span of the specific capital). Therefore, the dependant investment/assets have to be safeguarded by a special form such as a long-term or tied-up contract, interlinks, pledge taking, joint investment, quasi or complete integration.

If a high *symmetrical* (risk, capacity, product, timing, location) dependency of the assets of the counterparts exists (a regime of "bilateral trade") there are strong incentives by both parties to elaborate a special private mode of governance (e.g. interlinking the credit, inputs and insurance supply against the marketing of output). A special *relational contract* is applied when detailed terms of transacting are not known at outset (a high uncertainty), and a framework (the mutual expectations) rather than the specification of the obligations of counterparts is practiced. Here partners' (self)restrict from opportunism and are

[24] First three factors are identified by *Williamson, O.* Op. cit., and the forth added by *Bachev, H.* Organization of agrarian innovations – Economy and management of agriculture, 1998, N 5, p. 18-32 (*in Bulgarian*).

motivated to settle emerging difficulties and continue relations (a situation of frequent reciprocal trade).

When a strong *unilateral* dependency exists (risk of unwanted "exchange", quasi or full monopoly), then the dependent side has to protect the investments against possible opportunism (behavioral uncertainty/certainty) through integrating transactions (unified organization, joint ownership, cooperative); or safeguarding them with an interlinked contract, exchange of economic pledge, development of collective organization to withstand asymmetrical dependency (association for price negotiation, lobbying for Government regulations, etc.).

The activity and transacting are particularly difficult when *appropriability of rights* on behavior, products, services or resources is low. Because of the limited rationality, the costs for the protection, detection, verification, and a third-party (court) punishment of unwanted exchange are extremely high. The agents would either over-produce (e.g. negative externalities) or under-organize such an activity (positive externalities) unless they are governed by an efficient private or hybrid mode - cooperation, strategic alliances, a long-term contract, trade secrets, or a public support.

●*The progress in science and technologies* significantly improves the risk management and facilitates the diversification of its form. For instance, the introduction of new (resistant) plant and livestock varieties; the automation and standardization of operations and products; the application of information, forecasting, monitoring, storage, and transportation technologies, all they improve significantly the risk management in the agri-food chain.[25] The modern application of science and technologies is also associated with the production and/exposure to the new type of risks – e.g. green-house gas emissions, genetic contamination, natural resource depletion, technical over-dependency etc.

Finally, evolution of natural environment – global warming, extreme weather, plant and animal diseases, drought, flooding and other natural disasters, are posing series of new challenges for the risk management in the agrarian and food sector.[26]

Identification of the "critical factors" of the risk management choice, the range of practically possible forms, and their efficiency (costs and benefits) for individual agents, stages, subsectors, countries, food chains and public at large, is to be a subject for a special *micro-economic study.*

The *comparative analysis* is to be employed to select among the feasible forms the most efficient one – the one reducing the overall risk to an *"acceptable"* level and minimizing the *total* (risk assurance and governance) *costs*.

Most of the elements of the efficiency of risk governance are hardly to quantify – e.g. the individuals' personal characteristics, the amount of risk, the

[25] COST Foresight 2030. Benefiting from the Digital Revolution, Gent: COST, 2009.
[26] *Hefnawy, M*. Op. cit.

level of benefits and costs[27] associated with each mode etc. That is why a *qualitative (Discrete structural) analysis*[28] could be used. The latter matches the *features of a risk* to be managed (the probability, significance, acceptance level, needs for collective actions) with the *comparative advantages* (the effective potential) of the *alternative modes* to overcome, reduce, control, share, dispute, and minimize the overall costs of that risk.

In a *specific* market, institutional, technological and natural environment the effective risk governance choice will depend on the combination of the risk features (probability of occurrence, likely magnitude of damages) and the critical dimensions of the activity/transactions (appropriability, assets specificity and frequency).

Scheme 2

Principal modes of risk governance in the agri-food sector

Critical dimensions of activity / Risk features				Appropriability				
				High				*Low*
				Assets Specificity				
				Low		*High*		
				Frequency				
				Low	*High*	*Low*	*High*	
Severity of damages	*High*	Probability /uncertainty	*Low*	M/CC	M/CC	SC	VI	PO
			High	M/CC	SC	CO	CO	
	Low		*Low*	na	na	SC	VI	Na
			High	M/CC	M/CC	TPI	VI	CO & TPI

Legend: M – free market; CC – classical (standard) contract); SC – special contract; VI – vertical (internal) integration; CO – collective organization, TPI – needs for a third-party involvement; PO – needs for a public organization; n.a. – not applied

Scheme 2 presents a matrix with the principal forms for the effective risk governance in the agri-food sector. For instance, highly probable and low

[27] The "measurement problems" associated with the transaction benefits and costs are well specified (*Bachev. H.* Effectiveness of agrarian organizations with accounting transaction costs. - Economy and management of agriculture, 2008, N 2, p. 13-20, *in Bulgarian*). They also prevent the utilization of the traditional (Neoclassical) models simply by adding a new "transacting", risk management etc. activity (*Furuboth and Richter.* Op cit.).

[28] Operationalisation of the Discrete Structural Analysis of the economic organization is done by Williamson (Op. cit.).

damaging risks combined with a small assets specificity and appropriability usually do not necessitate (motivate, economically justify) *any risk management*. A high "standard" risk could be effectively managed through a *free market* mode such as a standard *(classical)* insurance, inputs supply, marketing etc. *contracts*. Highly probable and damaging risks with a good appropriability and frequency of transactions between the same partners require a *special* (e.g. relational) *contract*. The latter form is also appropriate for risks associated with low uncertainty, high assets specificity and appropriability, and occasional character of the relations between counterparts.

In general, risks combined with high specificity, appropriability and frequency could be effectively managed though a *vertical integration* (internal risk management, contract forward or backward integration for risk sharing or mitigation). Most probable and menacing risks combined with high assets specificity and good appropriability call for a *collective organization* (cooperation, collective action). Moreover, such risk/costs sharing organization could be easily initiated and maintained since the condition of a high risk and assets dependency is in place.

A serious transacting risk exists when the situation of assets specificity is combined with a high uncertainty, low frequency, and good appropriability. Elaboration of a special governing structure for private transacting is not justified, the specific (risk reducing) investments not made, and the activity/restriction of activity fails to occur at an effective scale ("market and contract failure"). Here, a *third-party* (private, public, NGO) *involvement* in the transactions is necessary (assistance, arbitration, regulation) in order to make them more efficient or possible at all. The unprecedented development of special origins, organic farming, systems of "fair-trade" are good examples in this respect. There is an increasing consumer's demand (a price premium) for the organic, original, and fair-trade products associated with some forms of risk management - natural, poverty, labor and product quality, etc. Nevertheless the supply of the latter products could not be met unless effective trilateral governance including an independent certification and control is put in place.

Similarly, for risks with a low appropriability a third party *(public)* intervention is necessary to secure the effective risk management. Moreover, while a high probable low danger risks need a *collective organization assisted by a third-party* (a "quasi" public organization for risk sharing and mitigation), the high damaging risks necessitate a *public organization*.

Stages in the analysis and improvement of risk management

The *analysis* and the *improvement* of risk governance in the agrarian sector is to include following *steps*:

First, identification of *existing* and *emerging* threats and risks in agri-food chain. The persistence of certain risks is a good indicator for ineffective manage-

ment. The modern science offers quite reliable and sophisticated methods for assessing various risks *to* or *caused by* the agrarian sector.[29]

Second, specifying *existing* and *other feasible modes* of risks governance, and assessing their efficiency, sustainability and prospects of development. The *efficiency* of individual modes shows the capability for risks detection, prevention, mitigation and recovery at lowest costs while the *sustainability* reveals the ”internal” potential to adapt to socio-economic, technological and environmental changes and associated threats and risks. A holistic framework for assessing the efficiency and the evolution of governing modes is suggested in the literature.[30]

That stage is to identify the *deficiencies* of dominating (market, private, and public) modes to solve the existing and emerging risks, and to determine the *needs for a (new) public intervention*. For instance, when appropriability associated with the transaction/activity is low, there is no pure market or private mode to protect from associated risks. Emerging of special large-members organizations for dealing with low appropriability to cover the entire “social” demand/risk would be very slow and expensive, and they are unlikely to be sustainable in a long run (“free riding” problem). There is a strong need for a *third-party public intervention* in order to make protection of such a risk possible or more effective – either pure public organization (e.g. public assurance for high damage natural or economic disasters) or “quasi public” mode (collective organization assisted/ordered by a third party) for high probable lower damaging risks (Scheme 2).

Third, identification of the *alternative* modes for public intervention to correct (market, private, public) failures, assessing their *comparative efficiency*, and *selection* the best one(s). Comparative assessment is to be made on (technically, economically, politically) *feasible* forms as mode(s) minimizing the *total* risk management (implementing *and* transaction) *costs* selected. The analysis is to take into account the overall *private* and *social* costs – *direct* and *indirect* (individual, third-party, tax payer, assistance agency etc.) expenses, *and* the *private* and *public transacting costs.* The latter often comprise a significant portion of the overall risk management costs and are usually ignored by analysts – e.g. the costs for coordination, stimulation, mismanagement of the bureaucracy; for the individuals’ participation and usage of public modes (expenses for information, paper work, payments of fees, bribes); the costs for community control over and for the reorganization of bureaucracy (modernization and liquidation of public modes), and the (opportunity) costs of public inaction, etc.

Initially, the existing and emerging problems (difficulties, costs, risks, failures) in the organization of market and private governance have to be specified. The appropriate pubic involvement would be to *create institutional environment* for: making private investments less dependent, decreasing uncertainty surrounding market and private transactions, increasing intensity of exchange, protecting

---

[29] *Trench P., C.Narrod, D.Roy, and M.Tiongco*. Op. cit.; *Hefnawy, M*. Op. cit.

[30] *Bachev, H.* Governance of Agrarian Sustainability. New York: Nova Science, 2010; OECD. Managing Risk in Agriculture Policy Assessment and Design…

private rights and investments. For instance, the State establishes and enforces quality, safety and eco-standards, certifies producers, regulates employment relations, transfers management rights on natural resources etc., and all that increases the efficiency of market and private risk management.

Next, practically possible modes for increasing appropriability have to be considered. The low appropriability is often caused by unspecified or badly specified private rights and obligations. In some cases, the most effective government intervention would be to *introduce and enforce new private and group (property) rights* – on a diverse type of risk and its trading; on natural and biological resources; on food safety and clean environment; tradable quotas for products, inputs, emissions; private rights on intellectual agrarian property, origins etc. The intervention transfers the organization of transactions into market and private governance, liberalizes market competition and induces private incentives (and investments) in a part of agrarian risk management.

In other cases, it is more efficient to put in place *public regulations* for risk minimization: for utilization of resources, products and services (standards for labor, product, and environmental safety); introduction of foreign species and GM crops, and for water, soil, air contamination, comfort disturbance; ban on utilization of certain inputs, products or technologies; trade regimes; mandatory risk and eco-training and licensing of farmers.

Sometime, using the incentives and restrictions of the *tax system* is the most effective form for intervention. Different sorts of tax preferences are widely used to create favorable conditions for the development of certain (sub)sectors and regions, forms of organization, segment of population, or types of activities. For instance, environmental taxation on emissions or products (inputs, outputs of production) is applied to reduce use or emissions of harmful substances; tax exemption or reduction are used to assist overcoming the negative consequences of natural disasters etc.

In some cases, *public support* to private organizations is the best mode for intervention. Large programs for modernization, enterprise adaptation, income support, environmental conservation, public risk-sharing etc. are common in all developed countries. For instance, in the USA farm crop insurance has emerged as the most important farm program while insurance payments to farmers as the largest source of farm assistance.[31]

Often providing *public information, recommendations, and training* to farmers, entrepreneurs, and consumers in risk management is the most efficient form. In some cases, a *pure public organization* (in-house production, public provision) is the most effective one as in the case of critical infrastructure and activity (e.g. food safety inspections, hail prevention); research, education and extension; agro-meteorological forecasts; sanitary and veterinary control; recovery from the natural disasters and catastrophes etc.

---

[31] *Zulauf, C. and D. Orden*. US Farm Policy and Risk Assistance. Issue Paper N 44, Genève: ICTSD, 2012.

Usually, individual forms are effective if they are applied along with other modes of public intervention. Necessity of *combined intervention* (governance mix) is caused by: complementary individual forms (joint effect); restricted potential of some less expensive forms to achieve a certain (but not the entire) level of socially preferred risk prevention and mitigation; possibility to get extra benefits (e.g. “cross-compliance” requirement for participation in public programs); specific critical dimensions of governed activity, risk; uncertainty (little knowledge, experience) associated with likely impact of new forms; administrative and financial capability of the State to fund, control, and implement different modes; and dominating policy doctrine.

The level of effective public intervention (governance) also depends on the kind of risk and the scale of intervention. There are public involvements which are to be executed at *local* (ecosystem, community, regional) level, while others require *nationwide* governance. And there are risk management activities, which are to be initiated and coordinated at *international* (regional, European, worldwide) level due to the strong necessity for trans-border actions or the consistent (national, local) government failures. Very frequently the effective governance of many problems and risks requires *multilevel* governance with a system of combined actions at various levels involving diverse range of actors and geographical scales.

The public (regulatory, provision, inspecting) modes should have mechanisms for increasing the competency (decreasing the bounded rationality, powerlessness) of bureaucrats, beneficiaries, interest groups and the public at large as well as for restricting the possible opportunism (cheating, interlinking, abuse of power) of the public officers and stakeholders. That could be made by training, introducing new assessment and communication technologies, increasing transparency, and involving experts, beneficiaries, and interest groups in the management of public modes at all levels. Application of “market like” mechanisms (competition, public auction) in the design, selection and implementation of public projects also increases incentives and decreases overall costs.

In general, *hybrid modes* (public-private partnership) are much more efficient than *pure* public forms due to coordination, incentives, control and cost-sharing advantages. Involvement of farmers, beneficiaries and interest groups increases efficiency, decreases asymmetry of information, restricts opportunisms, increases incentives for private co-investment, and reduces management costs.

If there is a strong need for a third-party public involvement but the effective (state, local authority, international assistance) intervention in the risk management is not introduced in a due time, then significant risks to individuals and public at large will persist while agrarian “development” is substantially deformed.

Dealing with many problems and risks in the agri-food sector/chain would require *multiform, hybrid, multilevel*, and *transnational* intervention. Therefore the appropriate *governance mix* is to be specified as a result of the comparative analysis. The latter let improve the design of the (new) public intervention according to the specific conditions of food-chain components in a particular country or region in terms of increasing security and decreasing costs. The suggested new approach also lets

predict likely cases of the (new) public failures due to impossibility to mobilize a political support and resources or ineffective implementation of otherwise "good" policies in the particular conditions. Since *public failure* is feasible, its timely detection permits foreseeing the persistence/ rising of certain risks, and informing the local and international community about likely consequences.

The risk management analysis is to be made at *different levels* – individual component (inputs supply, farm, processing, transportation, distribution, region, sub-sector, food-chain, national, international) according to the *type of risks* and the *scales of collective actions* necessary to mitigate the risks. It is not a single exercise ending in the last stage with a perfect system of risk-management. It is rather a *permanent process* which is to improve the risk-management along with the evolution of socio-economic and natural environment, the individual and communities' awareness, and the modernization of technologies. Besides, the public (local, national, international) failure often prevails which brings us into the next cycle in the improvement of risk-management in agrarian sector.

For the application of suggested new approach, besides traditional statistical, industry etc. data, a *new type of data* are necessary for diverse type of risks and the forms of governance, their critical factors for each agent, the level of related benefits and costs etc. Such data are to be collected though interviews with the agri-food chain managers and entrepreneurs, stakeholders, and experts in the area.

Contemporary opportunities and challenges for agri-food risk management

The modern agri-food chains involve millions actors with different interests, multiple stages, and diverse risks requiring a complex, multilateral and multilevel governance at a large scale. For instance, there are several millions of farmers, hundreds of thousands processing industries and traders, and 500 millions of end users in the EU. These figures become much bigger if we take into account the total number of global agents involved in the EU agri-food chains – farmers, processors, importers etc. from all over the world.

Various existing and emerging (natural, technological, health, behavioral) *threats and risks* along with the modern agri-food chains are well-identified.[32]

Diverse *market* and *private* modes have emerged to deal with the specific risks driven by ethics, competition, consumer demand, business initiatives, and trade opportunities – e.g. direct marketing, voluntary codes (professional and corporate social, labor, environmental etc. responsibility), industry standards, insurance schemes, guarantees, fair-trade, trade with brands, origins, organic and quality products etc.[33]

---

[32] *Humphrey, J. and O. Memedovic*. Global Value Chains in Agri-food Sector, Vienna: UNIDO, 2006; OECD. Managing Risk in Agriculture Policy Assessment and Design…

[33] Review of specific forms of agrarian risk management is done by *Bachev, H.* Modes, Challenges and Opportunities for Risk Management in Modern Agri-food Chains…, p. 24-51.

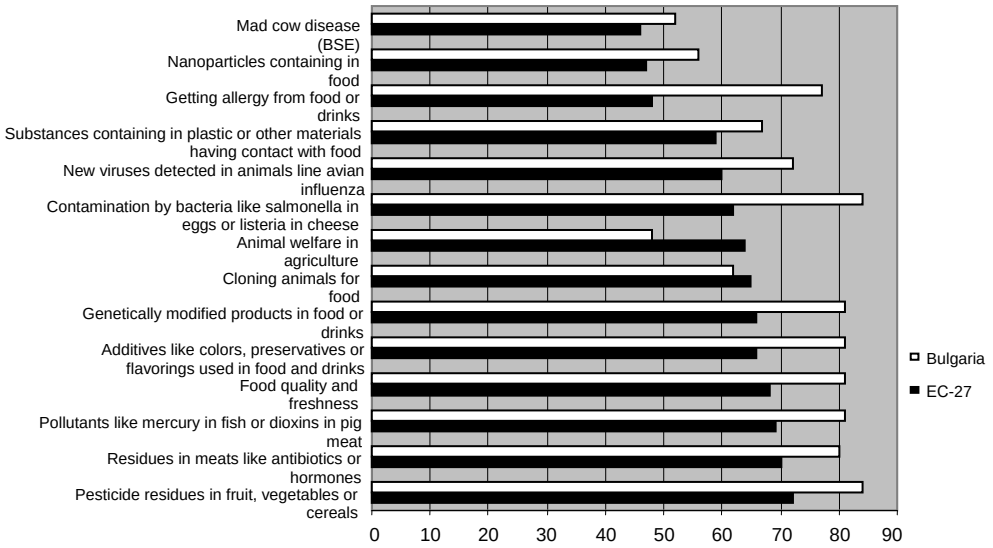
Furthermore, different *bilateral and multilateral private* forms are widely used to safeguard against the risks, explore the benefits, and facilitate the exchange – e.g. clientalisation, contractual arrangements, cooperation, complete backward or forward integration etc. Special *trilateral forms* have evolved to enhance security and partners and consumers confidence including an independent (a third-party) certification and inspection. Trade internationalization is increasingly associated with the *collective private* actions (standards, control mechanisms etc.) at a transnational and global scale (e.g. GLOBALGAP).

Property (security and safety) rights modernization, and market and private "failures" have brought about needs and modes for *public intervention* (assistance, regulations, provision) in agrarian sector. Moreover, the scope and stringency of publicly-imposed rules expands, constantly embracing new products, methods, dimensions (human, animal, plant, eco-health), hazards (GMC, nanotechnology, terrorism), and information requirements.

Furthermore, globalization of exchange, and threats and risks increasingly require setting up a *transnational public order* (ISO, WHO, FAO, WTO etc.). For instance, there are common (traceability, precaution, communication) principles, (food, veterinary, phytosanitary, feed, environmental etc.) legislation, and implementing and enforcing agencies (EFSA, ECDC, ECHA) for the agri-food chains in the EU (including for imported products).

Figure

Indicate if you are worried in relation with following food-safety problems
(% of respondents)



Source: Eurobarometer *73.5,* 2010.

Consumers' concerns about food-safety risks significantly have increased after the major food-safety "events"/crisis in recent years (e.g. Avian flu; Mad-cow and Foot-and-mouth diseases; poultry salmonella; contaminations of dairy, berries, olive-oil; natural and industrial disasters impacts). For instance, since 2005 there has been an augmentation of the respondents "worrying about food-safety problems" in the EU and it comprise a significant share now (see the Figure); as much as 48% of the European consumers (in Bulgaria 75%) indicate that the consumed food "very or fairly likely" can damage their health etc.[34]

There are a number of *(new) opportunities* for the risk governance in the agri-food chain:

First, advances and dissemination of the *technical* food-chain, training and risk-management *methods* (such as microbiological, genetic, electrical, laser, robotic, immunological, chemical and biosensors, nanotechnology, ICT etc.), the integral and food-chain *approaches*, and the research, monitoring, testing, decision, and forecasting *capability* for the risk-detection, assessment, prevention, and mitigation.[35] For instance, the advancements in detection, assessment and mitigation methods and technologies associated with the biological and chemical risks have been presented at a recent international conference.[36]

Second, modernization and *international* harmonization of the *institutional environment* (private, corporate, collective, NGOs, public food-safety and related standards, rules, enforcements etc.). For instance, EU membership improves considerably the "rules of the game" in the new member states like Bulgaria; market access rules, and/or "corporate responsibilities" induce agri-food sector transformation of exporting countries in Africa, Latin America and Asia.

Third, considerable development of the *specialization* of activities (including risk-taking, monitoring, management) and the *concentration of (integral) management* in the food-production, processing, servicing, and distribution - centralized innovation and enforcement; time, scale, and scope economies; easy third-party control etc. For instance, the market share of the three largest food-retailers comprise between 27-91% in the EU states;[37] the food-safety training, certification, inspection, and information are big international business.[38]

Forth, quasi or complete *integration* of the food-chain's consecutive or dependent stages creating mutual interests, and the effective and long-term means for risk-perception, communication, and management. For example, in Bulgaria the (raw) milk supply is closely integrated by the (dairy) processors

[34] Eurostat. Consumers survey, 2010.

[35] COST Foresight 2030, Benefiting from the Digital Revolution…; *Trench at al.* Op. cit.

[36] Exploring Multidisciplinary Approaches to Chemical and Biological Defense, Proceedings, DTRA & IIBR Workshop, June 19-23, 2011, Eilat.

[37] Eurostat. Consumers survey, 2010.

[38] *Humphrey, J. and O.Memedovic.* Op. cit.

through on-farm (milk collecting and quality control) investments and interlink (inputs, credit, and service supply against milk-delivery) contracts with stallholders, while dairy products marketing is managed by branding and long-term contracts – standards and bio-labels.[39]

Fifth, increasing consumers' "willingness to pay" for the food-safety attributes such as chemical and hormone bans, safety and inspection labels, original and special products etc.[40] The latter justify and make economically possible the paying-back of the costs for special governance.

Six, growing *consumers'* and *media* involvement, and the *national* and *transnational* (information, technical, managerial, training, certification) *cooperation* of partners and stakeholders improving agents choice, inducing public and private actions, enhancing risk-management communication, efficiency, and speed.

Modern development is also associated with a number of *(new) challenges* for the risk governance in the agri-food chain:

- emergence of new threats, risks and uncertainty associated with the evolution of *natural environment* (e.g. climate change, water stress, "new" plant, animal and human hazards etc.) as well as the new human induced *economic, financial, food, food safety, water, environmental etc. crises* at large *(transnational, global) scales;*
- increasing new threats, risks and uncertainty connected with the *inputs, technologies,* and *products* differentiation and innovation – e.g. Fukushima nuclear accident severely affected the agri-food sector;[41] there are uncertainties and safety concerns associated with the growing application of nanotechnologies and GMCs etc.;
- increasing specialization and concentration of activity and organizations which *separate* the *"risk-creation"* (incident, ignorance, opportunistic behavior) and the *risk-taking* (unilateral-dependencies, quasi-monopolies, spill-overs, externalities). That makes the risk-assessment, pricing, communication, disputing, and liability through (pure) market and private modes very difficult and costly. For instance, cheating, misleading, and pirating are common in the food-chain relations – high information asymmetry, and detection, disputing, and punishment costs. It is indicative that for the risk information consumers in the EU trust more to "health professionals", "family and friends", "consumers associations", "scientists" rather than "food producers" and "supermarkets and shops";[42]
- widespread mass production, distribution, and consumption increases *vulnerability* of the agri-food chain expanding the scope and the severity of

---

[39] *Bachev.H.* Management of risk in dairy livestockbreeding…, p. 39-51 (*in Bulgarian*).

[40] *Trench P., C.Narrod, D.Roy, and M.Tiongco*. Op. cit.

[41] *Behdani, B.* Japanese Catastrophe and the Dark Side of Global supply Chains http://www nextgenerationinfrastructures.eu/images/Japanese%20Catastrophe%20and%20the%20Dark%20Side%20of %20Global%20supply%20Chains%20(1).pdf

[42] Eurobarometer 73.5, 2010.

natural, incidental, opportunistic, criminal or terrorist risks. For instance, in Europe there has been a progressive number of the official notifications based on the market and non-member countries controls, food-poisoning, consumer complaints, company own-checks, border screening and rejections;[43]

• increasing *adaptation* and *compliance costs* (capital, training, certification, documentation etc.) for rapidly evolving market and institutional environment which delay or prevent the reformation of smaller farms and food-chain enterprises.[44] For instance, in Bulgaria the dairy and meat processors adaptation to the EU standards have continued 10 years while two-thirds of them ceased to exist before the country accession to the EU;[45]

• public and private food quality and safety standards and the efficiency of their enforcement differ considerably among the industries, countries, and regions.[46] That is a result of *unequal norms* (e.g. GAPs, formal and informal rules) and *implementing* and *enforcing capability*, and/or deliberate *policies* or private *strategies* (e.g. multinationals sell the "same" products with unlike quality in different countries). The "double/multiple standards" are responsible for the inequality of exchange, and the dissimilar threats and risks exposure of individual agri-food systems;

• *wide spread "public failures"* in the food-chain (risk) management – bad, inefficient, delayed, under or over interventions; gaps, overlaps, infighting and contradictions of different agencies and rules; high bureaucratic costs; unsustainable and underfunding etc. For instance, the Bulgarian Food Agency was established with a 5 years delay; the EU Acquis Communautaire has not been completely implemented in the country (capability deficiency, mismanagement, corruption); trust to the European than the national institutions prevails etc. There are also numerous instances of the *international* assistance or governance *failures* when institutions are "imported" rather than adapted or designed for the specific local conditions;

• production, marketing, and consumption traditions, the high food or governance costs, the will and capacity deficiency, all they are responsible for the persistence of a large risky *informal/gray* agri-food sector around the globe without any effective control, and substandard, fake, and illegitimate products and activities. For instance, merely one-third of the Bulgarian dairy farms comply with the EU raw milk standards, only 0.1% possess safe manure-pile sites, a half of produced milk is home-consumed, exchanged or directly sold;[47]

• multiplying new treats and risks associated with the *adversary* (e.g. by a competitor) and the *terrorist* attacks, and the emerging *governing* and *exchange forms* (e.g. street-sells; internet, phone and mail-orders; shopping-trips). All they

---

[43] Eurostat. Consumers survey, 2010.

[44] *Trench P., C.Narrod, D.Roy, and M.Tiongco*. Op. cit.

[45] *Bachev.H*. Management of risk in dairy livestockbreeding) p. 39-51 (*in Bulgarian*).

[46] *Humphrey, J. and O. Memedovic.* Op. cit., 2006.

[47] *Bachev H.* Management of Farm Contracts and Competitiveness. VDM Verlag, 2010.

require specific non-traditional risk-management methods and modes such as guards; policing; intelligence; multi-organizational and transnational cooperation etc.

*

The analysis of the modes, efficiency and challenges of the risk management in agri-food chain let us make a number of academic, business and policies recommendations:

First, the *governance* (along with the technical, information etc.) issues are to take a central part in the risk management analysis and design. The type of threats and risks, and the specific (natural, technological, behavioral, dimensional, institutional etc.) factors, and comparative benefits and costs (including third-party, transaction, time) are to be taken into account in assessing the efficiencies, complementarities and the prospects of alternative (market, private, public and hybrid) modes. The system of risk management is to adapt/improve, taking advantage of the number of new opportunities and overcoming/defending against the evolving new challenges summarized in this paper.

Second, more hybrid (public-private, public-collective) modes should be employed given the coordination, incentives, control, and costs advantages. The (pure) public management of most agri-food-chain risks is difficult or impossible (agents opportunism, informal sector, externalities). Often introduction and enforcement of new rights (on food security, risk-management responsibility etc.), and supporting the private and collective initiatives (informing, training, assisting, funding) is much more efficient.

Third, a greater (public) support must be given to multidisciplinary and interdisciplinary research on (factors, modes, impacts of) the risk governance in agri-food chain in order to assist effectively national and international policies, the design of modes for public interventions, and the individual, collective and business actions for risk management.

2.XI.2012

Гл. ас. д-р Райна Цанева*

ХАРАКТЕРИСТИКА НА ИНВЕСТИЦИОННАТА ДЕЙНОСТ НА ПЕНСИОННИТЕ ФОНДОВЕ В БЪЛГАРИЯ

Представени са водещите теоретични аспекти относно управлението на активите, за да се открият тези, които имат пряко отношение и най-голяма приложимост и значение за инвестиционните портфейли на пенсионните фондове. Подобен подход позволява също да се изведат по-ясно и коректно причините за сегашното състояние на инвестиционна дейност на пенсионните компании в България. Анализирана е динамиката на инвестиционните инструменти и структурата на инвестиционните портфейли на фондовете в страната с цел идентифициране на някои водещи и значими тенденции за периода след присъединяването ни към ЕС и в условия на глобалната финансово-икономическа криза. Това позволява да се направят интересни и противоречиви изводи относно промените в структурата на инвестициите на пенсионните фондове.[1]

JEL: G23; G30; G31

Традиционни икономически теории за управлението на активите на пенсионните фондове

Във финансовата литература са известни три периода в развитието на пенсионните фондове, като върху инвестиционната им политика най-голямо влияние оказва степента на тяхната зрялост,[2] в която основният разграничителен фактор е срокът на присъствие на пенсионните вноски в системата. Незрелият стадий на пенсионните компании (какъвто е случаят в България) предполагат адекватно на развитието им инвестиране на по-голяма част от портфейла в дългосрочни инструменти с променлив доход. Обратно, при преминаване на фондовете към зрял стадий се очаква нараст-

---

* Институт за икономически изследвания при БАН, секция "Икономика на фирмата.

[1] Rayna Tsaneva, PhD. CHARACTERISTIC FEATURES OF THE INVESTMENT ACTIVITIES OF THE PENSION FUNDS IN BULGARIA. Summary: The main theoretical aspects of asset management are focused in this article in order to outline the features directly related to the investment portfolios of the pension funds with the largest application and significance. This approach elucidates the causes for the current state of the investment activities of the pension companies in Bulgaria. The dynamics of the investment instruments and the structure of the investment portfolios in the country are studied to identify some of the leading and principal trends in the post EU accession period of Bulgaria under the conditions of global financial crisis. Interesting and contradicting conclusions are made about the changes in the investment structure of the pension funds.

[2] Зрелостта на пенсионния фонд се определя на основата на неговите задължения или това е средното време, оставащо до възникване на пенсионни плащания. Пенсионните фондове са в незрял стадий, когато: а) постъпленията от осигурителни вноски са повече от плащанията към осигурените лица; б) годините до получаване на право на пенсия за повечето от осигурените лица са повече от десет в съответствие с техните дългосрочни инвестиционни хоризонти.

ване в дела на инструментите с фиксиран доход – инвестициите трябва да бъдат предимно в облигации, т.е. инструменти, чиито парични потоци са лесно предвидими във времето, оставащо до пенсиониране на осигурените лица. В края на инвестиционния период пенсионните фондове се стремят да държат изцяло безрискови активи с оглед да се стабилизира стойността на инвестицията в рамките на дългосрочния инвестиционен хоризонт, характерен за институционалните инвеститори. Стадиите в развитието на пенсионните фондове са в основата на етапите на инвестиционната им стратегия, които могат да се обобщят, както следва:

Начален етап (стартираща фаза) - пазарно изследване с оглед установяване на очакваната възвръщаемост за периода на държане на активите. Възможно е разпределението на активите да се окаже под границата на ефективността, а това означава, че рискът може да се намали или възвръщаемостта да се повиши, без да се изменя стойността на другите активи.

Етап на развитие - периодичен анализ и преразглеждане на ефективността на провежданата инвестиционна политика и процедурите по приложението й. На този етап се вземат инвестиционните решения и се разпределят отговорностите, свързани с формирането, прилагането и контрола на инвестиционната политика.

Етап на инвестиционно регулиране - главно по отношение на управлението на риска във времето.

В академичните изследвания в областта на оптималното финансиране и правилата за разпределение на активите в повечето случаи се стига до заключението, че инвестиционната стратегия и разпределението на активите зависи от целите на инвестиционната политика на компаниите (в случая пенсионните фондове). “Ако тяхната цел е максимизиране благосъстоянието на акционерите, тогава инвестиционните планове трябва да следват екстремни политики – инвестиции в рискови активи. При по-предпазливо поведение изборът се свежда до финансиране и инвестиции в ценни книжа с фиксиран доход” (Bodie, 1998, p. 1). Успоредно с това тази политика до голяма степен зависи и се определя от:

- *инвестиционния хоризонт* - поради различния срок на присъствие на активите в пенсионните компании;
- *дизайна на* пенсионните програми, като най-общо те се класифицират в две основни групи: за дефинирани вноски (defined contribution) и дефинирани доходи (defined benefit).[3]

Инвестиционният хоризонт е отправна точка при разработването на стратегиите, като инвестиционната политика на пенсионните фондове зависи в критична степен и от типа на плана – дефинирани вноски и дефинирани доходи. В икономическата литература се отбелязва че “плановете за дефи-

[3] От двете пенсионни програми режимът на дефинирани вноски е концептуално по-опростен.

нирани доходи притежават уникални характеристики, които водят до провеждането на инвестиционна политика, радикално различни от тази на плановете за дефинирани вноски" (Bodie, 1998, p. 23). Аналогични са и изводите в изследвания на ОИСР: "Инвестиционната политика на плановете с дефинирани доходи в повечето случаи се различава от тази на плановете за дефинирани вноски" (OECD, 2006).

При дефинираните вноски инвестиционната политика не се отличава съществено от тази на физическите лица, които индивидуално решават как да инвестират натрупаните финансови средства. Водещият принцип отново е ефективната диверсификация на портфейла с оглед постигане на максимална възвръщаемост при определено равнище на риск. В случая размерът на натрупаната сума зависи от постъпващите вноски и постигната доходност от активите, в които са инвестирани средствата на осигурените. Оттук следва и основният риск, който може да произтече за лицата, осигуряващи се по схема от инвестиционен тип. В пенсионните програми с дефинирани доходи "финансовите решения за разпределяне на активите са изцяло в полза на бенефициентите – осигурените лица" (Bodie, 1998, p. 3), като ключов при тях остава социалният мотив за защита интересите на бъдещото поколение пенсионери. На тези принципи най-общо се формират и инвестиционните стратегии на фондовете, респ. начинът на разпределението на активите и очакванията за определена норма на възвръщаемост при дадени нива на риск в портфейла.

През 1983 г. Бенджамин М. Фридман прави едно от първите емпирични изследвания на финансовите показатели на пенсионните фондове и на провежданите от тях политики (не само инвестиционна), като управлението на активите се анализира с познатите от корпоративните финанси инструменти и постулати. Той анализира връзката между разпределението на активите при измерване на бизнес- риска и финансовия ливъридж. Посредством изследване на корелацията между определени променливи величини Фридман достига до извода, "че пенсионните решения в повечето случаи са тясно свързани с останалите аспекти на корпоративните решения за финансиране" (Friedman, 1983). Нарастващият размер на активите влияе положително върху цялостното финансово състояние на пенсионните компании, повишава пазарната им стойност и в перспектива увеличава възможността за разпределение на натрупаните средства между алтернативни инвестиционни инструменти, което допринася за диверсификацията на портфейлите и по-доброто представяне на фондовете на капиталовите пазари.

В по-съвременните изследвания се забелязва усъвършенстване и детайлизиране на концепцията за управлението на активите на пенсионните фондове. Davis разглежда управлението на активите като процес, който показва каква част от активите на институционалните инвеститори се инвестира на капиталовите пазари (Davis, 2002, p. 2). British Invisibles (1997) под-

робно представят и описват основните функции[4] на мениджърите по управление на активите в пенсионните фондове, които могат най-общо да се класифицират в следните няколко групи:

• *маркетинг* на нови продукти, вкл. и разработване на продукти;

• *фонд "Мениджмънт"* - водещият момент по отношение на тази функция е свързан със стратегическото управление на пенсионните фондове, най-вече относно дългосрочното разпределение на активите и управлението на риска;

• *оперативно управление* - избор на сигурност, вземане на инвестиционни решения и тяхното изпълнение, отчитане влиянието на външни и вътрешни фактори и др.

• *изследвания* от фундаментален и технико-икономически характер, вкл. анализ на фирмата и др.

В контекста на развитието и надграждането на концепцията за управление на активите се установяват определени портфейлни ограничения по отношение на инвестициите в ценни книжа на регулирани вътрешни и външни пазари, *"които се явяват като пречки за конкуренцията. Директивите на ЕС* в този аспект *трябва да са насочени към премахване на това историческо наследство в континентална Европа*" (Davis, 2002, p. 10). Още в края на 90-те години на миналия век в сп. "Economist" (1997) се отбелязва, че значителни препятствия могат да бъдат, от една страна, предпазливостта по отношение на риска от вложения в акции, права и дялове, а от друга, исторически детерминираната липса на интерес към алтернативни инвестиционни инструменти.

Голяма част от финансовата литература относно инвестиционната политика на пенсионните фондове се свежда основно до изчисляване на средната възвръщаемост от направените инвестиции за прецизно и коректно измерване на постигнатите резултати от провежданата политика. Например Ramdall и Satchell (1997) сравняват ефективността на различните инвестиционни портфейли на пенсионните фондове съобразно средната норма на възвръщаемост на инвестициите. Подобен анализ има съществени предимства, най-вече по отношение на стандартното отклонение на направената инвестиция. Неговият недостатък е, че не се взима под внимание сериозният проблем, който изпитват пенсионните фондове, когато възвръщаемостта е твърде ниска и/или близка до минималните изискуеми равнища. Randall и Satchell, (1997) отбелязват лаконично, че *"пенсионните фондове не могат да си позволят загуби на огромна сума пари, дори ако те са практически малки суми*". Този недостатък не се измерва в повечето модели за оценка на

[4] Степента, в която са комбинирани тези функции, е различна в отделните региони и държави. В англосаксонските страни тези услуги се представят обособено, като е налице известна степен на групиране. В континентална Европа посочените функции на мениджърите са комбинирани, като *фонд "Мениджмънт"* често включва изпълнение на инвестиционни и маркетингови консултации и други сделки.

възвръщаемостта на направените инвестиции при отчитане на риска и стандартното отклонение. Аналогична гледна точка е представена в икономическата литература за пенсионните фондове с подчертан стохастичен подход на управление и контрол за постигане на оптимална инвестиционна политика (Cairns, 2000; Vigna&Haberman, 2001). Използването на такъв подход на управление на инвестиционния процес е подходящ метод за динамични пенсионни фондове с висок потенциал за растеж, респ. с динамична инвестиционна политика.

По отношение на актуалната през последните години (и особено в условия на финансова криза) регулативна рамка за управление на инвестиционната политика на пенсионните фондове в икономическата литература са известни два подхода към нея (Queisser, 1998, p. 6-8):

• правилото на "благоразумния човек (инвеститор)", при което законодателят не се ангажира с определяне на обхвата на инвестиционните инструменти и количествените ограничения за тях в процентно съотношение към активите. Провеждането на инвестиционната политика е от компетенциите на управляващите органи и инвестиционните мениджъри на пенсионноосигурителните дружества;

• подходът на стриктни и детайлизирани правила, при който участието и намесата на държавата при определянето на финансовите инструменти и лимити е ключов фактор за провеждане на инвестиционната политика. Целта е да се гарантират средствата на осигурените лица и съответно да се защитят техните интереси във времето.

Същевременно инвестиционните регулации в процеса на управление на активите целят да се създаде необходимата среда за реализиране на определена положителна доходност при дадено равнище на инвестиционен риск.

В академичната литература все повече си обръща внимание на инвестиционните решения на пенсионните фондове като неразделна част от цялостната корпоративна финансова политика (теория на корпоративното финансиране и управление на активите - Theory of Corporate Pension Plan Funding and Asset Allocation Policy). Подобна интегрирана перспектива предполага управлението на видовете активи на пенсионните компании да се осъществява в интерес на акционерите с максимална изгода за тях. Ambachtsheer изследва и посочва, че съществуват ясни връзки между мисията, управлението и резултатите, които са отличителните белези на цялостното представяне на пенсионните фондове. Авторът предлага разглеждането и въвеждането на т. нар. *интегрирана инвестиционна теория* (Integrative Investment Theory), в която се разширява традиционният поглед на теорията за инвестиции, като се включват също и водещите принципи от теорията за агенцията, управлението на качеството, инвестиционни очаквания (рационалните очаквания), оперативното и стратегическото управление на риска и др. (Ambachtsheer, 2005). Смята се, че това са водещите елементи, които в своя-

та съвкупност и координация способстват за постигане на по-добри инвестиционни резултати за пенсионните фондове.

Съвременна теория за портфейла (СРТ) и модел за оценка на капиталовите активи – приложимост към инвестиционната политика на пенсионните фондове

Икономическите модели за оптималност на инвестиционните портфейли и инвестиционната политика водят своето начало от изследванията на Марковиц (1952, 1959) и Мъртън (1971, 1973) и преминават през различни посоки и гледни точки. В най-ранните концептуални модели доминира становището, че инвеститорите могат да търгуват с определени активи непрекъснато и по всяко време, без оглед на риска, възвръщаемостта и ликвидността. Подобно тълкуване обаче не е съвместимо със същността на пенсионните фондове поради тяхната тясна зависимост от състоянието и ликвидността на капиталовите пазари и риска, съпровождащ всяко инвестиционно решение. За институционални инвеститори са далеч по-подходящи и адекватни на политиката им моделите за оптимална капиталова структура (Black, 1980; Tepper, 1981), чиито параметри са приложими и проверими за плановете на финансиране и инвестиционните стратегии на пенсионните фондове.

СТП[5] е финансова теория, в която акцентът е поставен върху максимизирането на очакваната възвръщаемост на портфейла при дадено равнище на риск или еквивалентното му минимизиране за определено ниво на очакваната възвръщаемост. Тя имплицитно включва и т.нар. правило на благоразумния човек/инвеститор за предпазливост, което на свой ред предполага и изисква непрекъснат контрол върху инвестиционния процес. В случая "инвестиционният процес е компромис между риск и очаквана възвръщаемост, като за определено равнище на риска теорията описва как да се избере портфейл с възможно най-високата очаквана възвръщаемост *или* за определена очаквана възвръщаемост – как да се избере портфейл с възможно най-нисък риск (Elton and Gruber, 1997).

СТП е математическа формулировка на концепцията за диверсификация на инвестиране с цел избор на инвестиционни активи в портфейла, чийто общ риск е по-нисък, отколкото на всеки отделен актив. Този процес е пряко зависим и свързан с развитието и ликвидността на фондовите борси и капиталовите пазари, като много често под тяхно влияние различните активи променят своята стойност в противоположна посока. Инвеститорите могат да ограничат риска в портфейла посредством диверсификация на активите и

[5] Значителен принос за развитието на СТП, както е добре известно, имат изследванията на проф. Хари Марковиц. Неговата концепция се основава на формирането на портфейл от активи, основаващ се на комбинацията от техния *риск* и *доходност.* Теорията на Марковиц е базирана на понятията "систематичен" (пазарен) и "специфичен риск" на ценните книжа, като фундаментални за нея са понятията: "доходност на активите", "риск", "граница на ефективността", "CAPM", "β-коефициент", "CML" и "SML".

избор на комбинации от активи, които не необходимо непременно да са в тясна корелация, но в своята съвкупност са в състояние съществено да ограничат риска. С други думи, ако в портфейла се включат активи, чиито постъпления не се изменят еднакво (с нисък коефициент на корелация), общият портфейлен риск ще е по-нисък от съвкупния риск на включените в него активи. "*Инвеститорите, които са склонни да рискуват, ще предпочетат активи с по-висок пазарен риск (по-голям β-коефициент), като съответно ще очакват по-голяма норма на възвръщаемост"* (Петров, 1995).

Изходна позиция в СТП е разбирането, че активите в инвестиционния портфейл не трябва да се избират самоцелно и индивидуално, а в комбинация, за да се проследят промените в цената на всеки актив спрямо тези на останалите активи. Марковиц изследва и открива, че активите се влияят по различен начин от икономически, социални и други фактори (цени на петрола, инвестиционните нагласи и намерения, времето и т.н.), като рискът може да бъде редуциран чрез инвестиции в диверсифицирана група от активи (в неговите трудове-акции) (Markowitz, 1959). В тази съвкупност от активи, индивидуалното движение на едни инструменти съдейства за неутрализиране на общото влияние на променливостта на другите. Промените в характеристиките на активите в портфейла се определят и зависят не само от тяхната индивидуална изменчивост, но и от въздействието, което те оказват един на друг. Подобна концептуална рамка, а именно – анализ на доходността на портфолиото при отчитане индивидуалната доходност на отделните активи с оглед да се установи доколко съдейства/вреди на доходността на общия инвестиционен портфейл - е напълно приложима към институционалните инвеститори, вкл. и към пенсионните фондове.

Ефективната диверсификация на инвестиционните портфейли зависи не само на броя на активите в портфолиото, но също (и преди всичко) от тяхното движение като отговор на настъпили икономически събития, както и на вероятността тези понякога противоречиви движения да анулират и/или неутрализират влиянието на определени активи. "... Като резултат от колебанията в стойността на различните активи те се компенсират взаимно, което ограничава риска на портфейла до по-малко от средната претеглена стойност на всеки отделен актив" (Moses, Park, Singleton and Marshall III, 2004, p. 30). Основен принцип на СТП е, "че корелацията на рисковете при всеки един отделен актив в своята съвкупност определя общия портфейлен риск".

Теорията за портфейла има и своите несъвършенства, например допускането, че е възможна селекция от активи (акции), чието представяне е независимо от останалите инвестиции в портфейла. Това практически е невъзможно, особено в кризисни ситуации и периоди на пазарни колебания. Фундаменталният постулат на портфейлната теория е, че "за минимизирането на портфейлния риск са важни не индивидуалните рискови характеристики на книжата, в които се инвестира, а взаимната обвързаност между тях"

(Markowitz, 1959). Това практически не обяснява мотивите за придобиване на очевидно доста рискови активи с оглед намаляване на цялостния риск в портфейла. Подобна препоръка също не е твърде целесъобразна в условия на икономическа неопределеност, особено в случаите, когато инвеститорите и останалите заинтересувани страни не са добре запознати със съвременните техники за управление на портфейла.

В опитите за усъвършенстване на портфейлната теория и по-конкретно за изглаждане на нейните несъвършенства James Tobin (Tobin, 1958) предлага *комбинацията на един безрисков актив с портфейл от границата на ефективността*. По този начин се създават възможности да се конструира портфейл, чийто риск и възвръщаемост са по-добри от портфейлите, лежащи на границата на ефективността. В *теоремата на Тобин* се търси и формира оптималната комбинация на рискови активи в зависимост от отношението на инвеститора към риска. Логиката на теоремата е повратна точка в СПТ, която води до по-усъвършенствания в теорията модел за оценка на капиталовите активи.

В този смисъл съществен напредък в теорията за оптималния инвестиционен избор внасят изследванията на Шарп и неговите последователи (Sharpe, 1976; Treynor, 1977), главно по отношение на управлението и ограничаването на риска в портфейлите в *модела за оптималност на капиталовите активи (МОКА)*. В изследванията на Шарп отново се приема, че съществуват два типа риск: *систематичен и несистематичен*. Теорията за портфейла предписва, че несистематичният риск може да бъде елиминиран чрез диверсификация, което обаче не важи при изчисляването и възможностите за елиминиране на систематичния. Следователно МОКА представлява начин за измерване, респ. неутрализиране на систематичния риск в инвестиционните портфейли. Моделът почива на определени постулати, част от които напълно логично съвпадат с достигнатите от Марковиц и Тобин констатации (вж. Шарп, Александер и Бэйли, 1997, с. 259):

1. Инвеститорите правят своята оценка и избор, основавайки се единствено на очакваната възвръщаемост, респ. на дисперсията и стандартното отклонение на възвръщаемостите за периода на държане на активите (акциите) и портфейлите от активи, съответно:

- от два портфейла инвеститорите ще предпочетат онзи, който при равни други условия има по-висока очаквана възвръщаемост;
- инвеститорите избягват риска и при равни други условия ще предпочетат онзи, който има най-малка дисперсия и стандартно отклонение на възвръщаемостта.

2. Съществува безрисков лихвен процент, по който инвеститорите могат да дават пари на заем, т.е. да инвестират или да вземат кредит.

3. Времевият хоризонт на вложенията е един и същ за всички инвеститори. Това означава, че всички те оценяват възвръщаемостите на активите и портфейлите за един и същ период на държане.

4. Инвеститорите виждат еднакво перспективите на ценните книжа – те имат еднакви предвиждания относно техните очаквани възвръщаемости, оценявани чрез дисперсията, стандартното отклонение и ковариацията. От това се подразбира, че всички инвеститори по еднакъв начин анализират получената информация и други характерни за портфейлната теория постулати.

Поради тези причини, в съвременните изследвания на портфейлната теория се отделя значително и напълно обяснимо внимание на риска и неговото управление. Пенсионните фондове, в най-широкия смисъл на думата, са изложени на различни видове риск в резултат от: *външни причини* – състояние на финансовите пазари, катаклизми в икономическата ситуация и инвестиционната среда и др.; *вътрешни причини* - сложност на инвестиционни стратегии, инвестиционна склонност към разнообразни портфейли и подчертани предпочитания към алтернативни финансови инструменти.

Направеният теоретичен преглед предполага да изведем на преден план необходимостта от създаването на устойчива *система за управление на риска*, чрез който пенсионните фондове ефективно да идентифицират, анализират и оценяват различните видове риск на всеки етап от инвестиционния процес. Видовете риск, които пряко засягат пенсионните фондове, могат да се групират по следния начин:

• *пазарен риск* – риск от промяна в цената и качеството на инвестиционните инструменти. Той изразява несигурността на финансовите и капиталовите пазари и е породен от свойството на акциите "да се движат заедно" (Петров, с. 48);

• *уникален (специфичен) риск* - изключително характерен за портфейлните инвестиции. Именно природата на такива рискове изисква диверсификация на инвестиционните портфейли, като ефективната комбинация на инструментите е основна предпоставка за ограничаването му;

• *ликвиден риск* - свързан е с трудностите при продажбата на активите при необходимост и превръщането им в ликвидни средства;

• *нови* рискове в резултат от практикуването на иновативни инвестиционни стратегии и насочването на институционалните инвеститори към иновативни продукти и услуги.

Във финансовата теория са познати още *валутен* и *финансов* риск, но те са характерни предимно за предприятията и компаниите и се отнасят най-вече до дела на заемните средства към собствения капитал.

Направеният теоретичен критичен преглед на литературата относно управлението на инвестициите и инвестиционния риск, както и анализът на концептуалните въпроси при структурирането на инвестиционните портфейли, ни позволява:

1. Ясно да идентифицираме мястото на институционалните инвеститори и по-конкретно на пенсионните фондове в съвременните теории за портфейла, със специален и целенасочен акцент към възможностите за управление на инвестиционния риск.

2. По-коректно да откроим спецификите на българските пенсионни фондове и отражението на последиците от световната финансова криза върху тяхната инвестиционна дейност с оглед формирането на адекватни и устойчиви на кризи инвестиционни стратегии.

В този смисъл съобразно препоръките за управлението на размера на риска и стадия/етапа на развитие на пенсионните фондове, вкл. и българските, могат да се посочат следните по-важни изводи с концептуален характер, засягащи развитието на сектора в България:

• *Стадии на развитие на пенсионните фондове*. Ранният етап в развитието на българските пенсионни фондове предопределя и сравнително дългия инвестиционен хоризонт, който имат пенсионните мениджъри пред себе си. Следователно финансовата теория препоръчва като най-подходящи инвестициите в инструменти с променлив доход.

• *Състояние на капиталовия пазар.* Капиталовият пазар в България е недостатъчно ликвиден и не е в състояние да предложи алтернативни инвестиционни инструменти. Българският законодател от своя страна е възприел индиректен подход за регулиране на риска на пенсионните фондове посредством нормативно регламентиране на лимити в какви инструменти и пропорции да бъдат инвестирани средствата на осигурените лица. Липсата на достатъчно качествени акции и възприетите количествени ограничения пред пенсионните фондове у нас предполагат недостатъчно ефективно и пълноценно управление на техните активи. Това предполага, че през следващите години от решаващо значение ще бъде появата на нови и алтернативни инструменти, които да са подходящи за инвестиции от страна на пенсионните компании.

• *Контрол и управление на риск.* За българските пенсионни фондове е най-добре да използват директните методи за управление на риска, като подходящи измерители са коефициентът на Шарп и/или VaR. От съществено значение е и времевият период, за който същите трябва да се изчисляват. В противен случай, крайните резултати не са сравними и съответно не биха могли да се използват при анализа и избора на подходящ инвестиционен портфейл. Правилното и ефективно наблюдение и регулиране на инвестиционния риск на пенсионните фондове ще допринесе за по-доброто им приспособяване към изискванията на ЕС и новите условия.

Значителният размер на капитала, натрупан в пенсионните фондове, и спецификите в развитието капиталовите пазари създават предпоставки за разширяване на инвестиционните портфейли отвъд традиционните инвестиционни инструменти и пренасочване на инвестиционния интерес към алтернативни инвестиции (например хедж фондовете, частен капитал, стоки, чуждестранна валута). Това предполага необходимостта от продължаващи изследвания по отношение на управлението на риска, базирани на модерната теория на портфейла.

Не на последно място при дискусията за инвестиционната политика на пенсионните фондове е и търсенето на подходящ баланс между капиталовите фондове и разходопокривните системи, като последните в повечето случаи не разчитат на инвестиции или могат да бъдат възприети като *особен вид инвестиция* – в хората, тяхното образование, квалификация и т.н. При всички положения обаче дългосрочната статистика сочи, че общите доходи, от които растат пенсиите, се увеличават по-бавно от пазарната стойност на частните инвестиции.

Наред с това последиците от финансовата криза пораждат за пенсионните фондове (и други институционални инвеститори) необходимостта от преглед на ефективността на корпоративното управление. Това води до редица промени в прилагането на корпоративните политики за управление и сериозни дискусии *в NAPF*[6] и European *Federation for Retirement Provision (EFRP)*[7] по отношение на взаимовръзката *корпоративно управление – институционални инвеститори*, в частност пенсионни фондове. В по-съвременните изследвания се анализира неоспоримата връзка между институционалното инвестиране и корпоративното управление в контекста на глобалната финансова криза, като въздействието на доброто корпоративно управление върху управлението на инвестициите е измеримо посредством съвкупност от критерии. Няколко са ключовите фактора, които допринасят за доброто управление в рамките на пенсионните фондове - подходящи структури за управление; правилно дефинирани отговорности, политики и процедури, вкл. и подходящи за подбор и работа на управителните органи и управляващите институции. В условия на криза и неопределеност се смята, че именно доброто корпоративно управление е ключов фактор за преодоляването на възможните негативни последици и произтичащите от това рискове.

Инвестиционна дейност на пенсионните фондове в България – характерни особености и тенденции

Пенсионните фондове са финансови институции, в които се акумулират значителни по размер дългосрочни ресурси и в този смисъл те имат известни предимства пред останалите институционални инвеститори на капиталовия пазар. В качеството си на водещи институционални инвеститори те се стремят към постигането на оптимален компромисен избор между риск и възвръщаемост посредством разпределението на управлявания инвестиционен портфейл в добре диверсифицирана комбинация от активи. Условие за оптималност на избора е намирането на *границата* на ефективните портфейли, където съществува възможност за нарастване на възвръщаемостта без увеличаване на риска или понижаването му без редуциране на възвръщае-

[6] http://www.napf.co.uk/
[7] http://www.efrp.org/e

мостта. Това съответства на постулираната в икономическата литература теория за рационалния избор, в която инвеститорът (вкл. институционалният) прави селекция измежду ефективните портфейли съобразно целите, предпочитанията и ограниченията пред него.

Водещи принципи при управлението на средствата на пенсионните фондове, заложени в КСО, са *надеждност, ликвидност, доходност и диверсификация*, като инвестиционната политика на фондове трябва да се осъществява при изпълнението на две задължителни условия - гарантиране на минималната доходност и създаване на система от гаранции за средствата на осигурените лица. В действащото българско пенсионно законодателство е възприет *подходът на количествените портфейлни ограничения* при инвестиционния избор пред *подхода на регулиране,* следващ "правилото на благоразумния инвеститор" (Prudent Person Rule - PPR).

В смисъла на традиционното теоретично разбиране за институционалното инвестиране пенсионните фондове не само създават предпоставки за по-добра балансираност на пазарите, но и възможности за привнасяне на добри практики на корпоративно управление в дружествата, чиито акции придобиват. Инвестиционната политика на пенсионните фондове се формира, като се спазват нормативните изисквания и ограничения, което предполага предпазлив и благоразумен подход на влагане на активите в умерено консервативни инвестиционни портфейли.

Умеренорисковият профил на инвестиционните портфейли цели постигане на високо ниво на сигурност и гарантиране на интересите на осигурените лица. В този смисъл средствата на осигурените лица се инвестират с минимален или умерен риск при спазване на законовите изисквания за постигане на стабилно равнище на доходност в дългосрочен период. Самите пенсионни дружества, управляващи фондовете, могат да избират и да вземат управленски решения относно пропорцията на: активно/пасивно управление; местни/чуждестранни инвестиции; ценни книжа с променлив доход/ценни книжа с фиксиран доход. Така се създават предпоставки за структуриране на портфейли с рисков профил в рамките на законодателните ограничения и условия за провеждане на инвестиционната политика, насочена към постигане на определена доходност при дадено равнище на риск. Аналогичен подход е характерен и за българските пенсионни фондове - инвестиционните стратегии на пенсионноосигурителните дружества в България са формирани с оглед постигане на реален растеж на стойността на активите, като се максимизира тяхната възвръщаемост при ниско до умерено равнище на риска.[8]

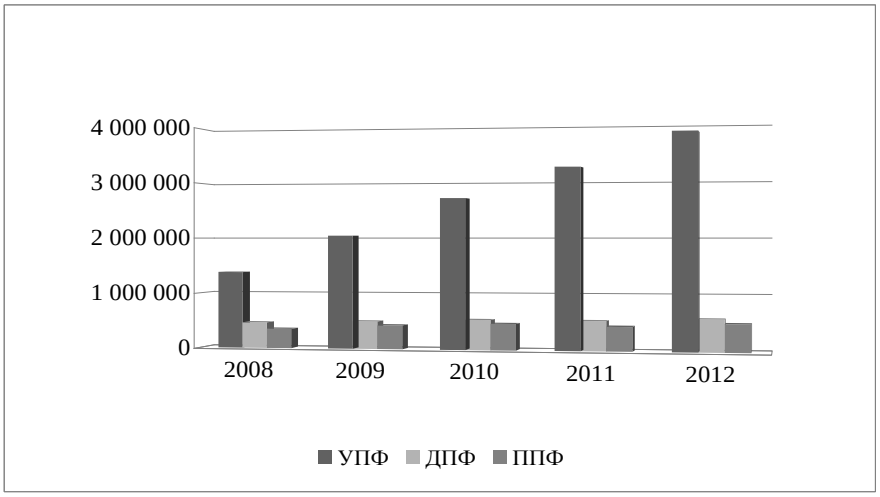
Пенсионните фондове в страната осъществяват активна инвестиционна дейност през последните 5 години (фиг. 1). Причините за това са комплексни

[8] Световната тенденция в инвестиционните стратегии на пенсионните фондове е преминаване от строги количествени рестрикции към благоразумност и косвено регулиране чрез регулация на риска.

и би трябвало да се търсят както в положителните резултати за нетните им активи, така и в разширяването на кръга от инвестиционни инструменти и либерализирането на инвестиционния режим пред тях. Най-добри са данните за универсалните пенсионни фондове (УПФ), чиито инвестиции нарастват от 1 378 083 лв. през 2008 г. на 3 8722 73 лв. през 2012 г. Със значително по-бавни темпове на растеж в инвестиционната дейност следват доброволните пенсионни фондове (ДПФ) – от 461 587 лв. (2008 г.) на 579 433 лв. (2012 г) и професионалните пенсионни фондове (ППФ) – от 349 012 лв. (2008 г.) на 498 411 лв. (2012 г.).

Фигура 1

Динамика на инвестиционната дейност на пенсионните фондове в България, 2008-2012 г. (хил. лв.)



Източник. Собствени изчисления по данни на КФН.

В структурата на инвестиционните портфейли на всички фондове в България през анализирания период преобладават инвестициите в *държавни ценни книжа* и *корпоративни облигации* независимо от низходящите тенденции при наблюдението на динамиката на посочените инвестиционни инструменти. Инвестициите в корпоративни книжа зависят, както е добре известно, от цялостното развитие на капиталовия пазар, финансовото състояние на търгуваните дружества, ликвидността и качеството на предлаганите акции, законодателно регламентираните режими на инвестиране, инвестиционния климат в страната и региона и др. Това на практика означава, *че при достатъчно добра пазарна капитализация и надеждност на компаниите пенсионните фондове ще могат да формират по-балансиран портфейл между рискови и нерискови инвестиции при положение, че инвестиционните огра-*

ничения не ги обхващат. Сравнително постоянният темп на нарастване на корпоративните облигации, акциите, правата и дяловете в портфейлите е показателен за установен стремеж към по-слабо консервативна инвестиционна политика. Наред с това точно тяхното относително стабилно и устойчиво присъствие в портфейлите на дружествата е една от основните причини за промените в доходността през последната година.

Данните от табл. 1 показват, че преобладаваща част от активите на УПФ са инвестирани в *дългови ценни книжа, издадени или гарантирани от държави-членки на ЕС, други държави или техните централни банки*, като делът им варира от 34.42 до 39.58% за периода 2008 – 2012 г. (вж. ред 2). Следват инвестициите в корпоративни облигации, чиято динамика остава относително постоянна във времето.

Таблица 1

Динамика на инвестиционните портфейли на УПФ, 2008-2012 г. (%)

№	Инвестиционни инструменти	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.
I.	*Инвестиции общо, в т.ч.*	*100.00*	*100.00*	*100.00*	*100.00*	*100.00*
1	Дългови ценни книжа, издадени или гарантирани от страни-членки на ЕС, други държави или техните централни банки	34.42	24.68	23.22	33.65	39.58
2	Корпоративни облигации	21.91	22.14	21.17	20.25	19.79
2.1	*От тях:* издадени или гарантирани от банки с цел финансиране на инфраструктурни и инвестиционни проекти	-	-	1.08	1.34	1.36
3	Ипотечни облигации	3.12	1.21	1.40	0.69	0.68
4	Общински облигации	1.05	2.08	2.60	2.98	2.67
5	Акции, права и дялове	14.52	22.52	27.07	19.43	18.44
5.1	Акции и права на АДСИЦ	2.37	2.48	1.79	1.88	1.85
5.2	Акции и дялове на КИС	5.21	11.49	11.85	7.95	8.08
5.3	Акции и права, извън тези на АДСИЦ и КИС	6.94	8.55	13.44	9.61	8.51
6	Банкови депозити	23.19	25.68	21.52	19.62	15.46
7	Инвестиционни имоти	1.79	1.69	3.02	3.38	3.38

Източник. Собствени изчисления по данни на КФН.

Съществени промени се открояват при инвестициите на УПФ в *акции, права и дялове*, които спадат от 22.52% (2009 г.) до 18.44% (2012 г.), като обяснение за това са преди всичко неблагоприятните последици от световната криза и тяхното влияние върху вземането инвестиционни решения.

Тенденциите при професионалните схеми са аналогични с доминиращо присъствие на ДЦК (32.80%) в инвестиционните портфейли и не толкова фрапиращо намаляване на ръста на акциите, правата и дяловете (табл. 2).

Таблица 2

Динамика на инвестиционните портфейли на ППФ, 2008-2012 г. (%)

№	Инвестиционни инструменти	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.
I.	*Инвестиции общо, в т.ч.*	*100.00*	*100.00*	*100.00*	*100.00*	*100.00*
1	Дългови ценни книжа, издадени или гарантирани от страни-членки на ЕС, други държави или техните централни банки	29.79	22.22	19.63	29.86	32.80
2	Корпоративни облигации	21.52	21.43	21.54	19.07	19.75
2.1	*От тях:* издадени или гарантирани от банки с цел финансиране на инфраструктурни и инвестиционни проекти	-	-	1.56	1.44	1.33
3	Ипотечни облигации	3.56	1.66	1.99	1.01	1.01
4	Общински облигации	1.29	2.37	2.40	2.69	2.80
5	Акции, права и дялове	18.68	25.35	31.17	24.55	23.64
5.1	Акции и права на АДСИЦ	3.64	3.84	3.01	3.79	3.61
5.2	Акции и дялове на КИС	6.31	10.76	11.94	7.87	8.14
5.3	Акции и права, извън тези на АДСИЦ и КИС	8.73	10.75	16.22	12.89	11.89
6	Банкови депозити	22.42	24.58	19.89	19.01	16.29
7	Инвестиционни имоти	2.74	2.39	3.38	3.81	3.71

Източник. Собствени изчисления по данни на КФН.

Консерватизмът в инвестиционните портфейли при професионалните схеми е напълно обясним поради необходимостта от поддържане на ликвидни средства за изплащане на текущи пенсии. Логично е от тях да се очаква и по-умерено и инвестиционно поведение с подчертана нискорискова стратегия в бъдеще, като препоръките за диверсификация на инвестиционните им портфейли не са валидни в условията на последиците от криза.

При ДПФ увеличението на инвестициите в ДЦК в портфейлите е в рамките на 10% - от 14.21% през 2010 г. на 27.94% през 2012 г. (вж. табл. 3), като се наблюдава съществен спад на инвестициите в банкови депозити за анализирания период.

В структурата на портфейлите на фондовете за ДПО ясно се очертават консервативността при инвестиране на средствата и липсата на атрактивни възможности пред него. От гледна точка на характера и дългосрочността на средствата, натрупващи се в ДПО, тази предпазливост не е напълно оправдана. Именно от допълнителните пенсионни схеми се очаква по-диверсифицирана и либерализирана инвестиционна политика, като подчертаната консервативност през изминалите години е показателна за доминираща предпазливост при формиране на инвестиционните им стратегии. В допълнение на това и капиталовият пазар не разкрива възможности пред институционалните инвеститори с дългосрочни инвестиционни хоризонти – факт, който

най-добре се откроява в структурата на ДПФ. Причините за подобно поведение може да се търсят отново в последиците от световната криза, които рефлектират както върху капиталовите пазари, така и върху инвестиционния климат в страната, респ. инвестиционното поведение на пенсионните компании. Предвид благоприятните данни за нарастване на управляваните активи през последните години, подобни инвестиционни предпочитания биха могли да се квалифицират като твърде предпазливи и консервативни.

Таблица 3

Динамика на инвестиционните портфейли на ДПФ, 2008-2012 г. (%)

№	Инвестиционни инструменти	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.
I.	*Инвестиции общо, в т.ч.*	*100.00*	*100.00*	*100.00*	*100.00*	*100.00*
1	Дългови ценни книжа, издадени или гарантирани от страни-членки на ЕС, други държави или техните централни банки	24.13	14.15	14.21	24.51	29.49
2	Корпоративни облигации	21.84	24.65	23.98	21.72	22.81
2.1	*От тях:* издадени или гарантирани от банки с цел финансиране на инфраструктурни и инвестиционни проекти	-	-	0.33	0.82	0.67
3	Ипотечни облигации	3.81	0.49	0.79	0.43	0.46
4	Общински облигации	0.57	2.25	4.37	4.30	3.01
5	Акции, права и дялове	22.14	26.09	32.52	27.75	25.46
5.1	Акции и права на АДСИЦ	4.51	4.69	3.60	4.27	2.86
5.2	Акции и дялове на КИС	7.39	11.50	16.06	10.80	11.27
5.3	Акции и права, извън тези на АДСИЦ и КИС	10.23	9.90	12.86	12.68	11.33
6	Банкови депозити	16.98	25.21	16.42	13.77	11.87
7	Инвестиционни имоти	10.53	7.16	7.71	7.52	6.90

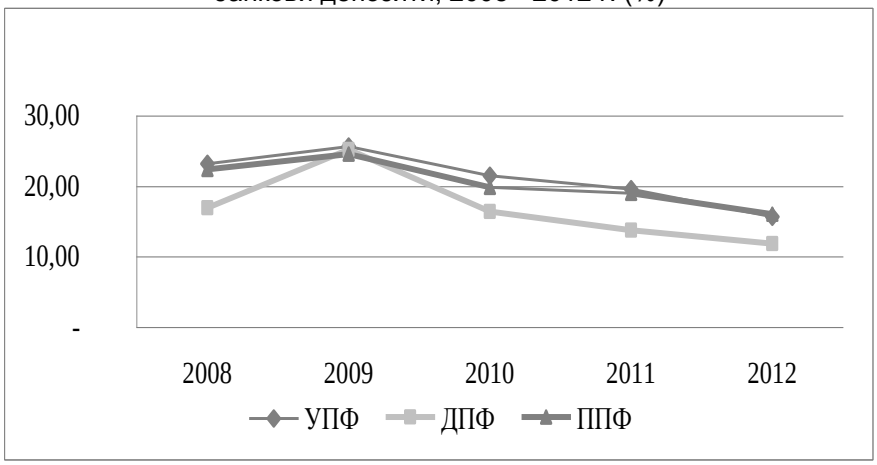
Източник. Собствени изчисления по данни на КФН.

Противоречива динамика се наблюдава при инвестициите в банкови депозити, които преди присъединяването на България към ЕС са водещ инвестиционен инструмент в портфейлите на пенсионноосигурителните дружества.[9] През последните години и в условията на глобална финансово-икономическа криза интересът към тях спада с приблизително 6-7% (фиг. 2), което се дължи както на създалата се неблагоприятна финансова ситуация в света, така и на управленските решения за по-либерална инвестиционна политика, респ. с по-диверсифицирани и конкурентни инвестиционни портфейли.

[9] Интересът към банковите депозити е породен от благоприятните лихвени равнища и постигнатата стабилност на банковата система в България въпреки съществуващите проблеми от нормативен характер, отнасящи се до степента на свързаност с банката-попечител.

Фигура 2

Динамика на инвестициите на пенсионните фондове в България в банкови депозити, 2008 - 2012 г. (%)



Източник. Собствени изчисления по данни на КФН.

Съществена причина за намаляващия интерес към банковите депозити са управленските решения на дружествата за увеличаване дела на по-рисковите инвестиции в инвестиционните портфейли на пенсионните фондове, както и нарастващата конкуренция в сектора, която ги насочва към рискови инвестиционни стратегии.

През изследвания петгодишен период при инвестициите в *корпоративни облигации* не се открояват съществени изменения – последните запазват сравнително постоянно място като трети по значимост в портфейлите на всички видове фондове. Въпреки че тенденцията при корпоративните облигации в агрегираните портфейли е сравнително низходяща, делът им в структурата на инвестициите продължава да бъде значителен. Постоянният размер на тези облигации в портфейлите е показателен за потенциала на пенсионните фондове за: участие в корпоративното управление и привнасяне на добри корпоративни практики в дружествата, чиито акции закупуват; повишаване конкурентоспособността на българските предприятия вследствие на нарастващите им възможности да формират портфейли с различен инвестиционен риск. Това, освен че допринася за по-доброто им позициониране на капиталовите пазари, предполага и по-силно влияние от външни шокове и завишен риск, идващ от степента на развитост/неразвитост на финансовите пазари в страната и чужбина

От началото на 2008 г. се наблюдава изразено активно управление на инвестиционните портфейли на пенсионните фондове в България, както и

въздържането от продажби на активите. Представеният анализ на инвестиционната дейност на пенсионните фондове в страната позволява да се открият следните по-важни *тенденции:*

• Осезаемо се увеличават вложенията в ценни книжа с фиксиран доход за всички фондове, в т.ч. сериозен ръст на инвестициите в ДЦК в условията криза;

• Относително намаляват инвестициите в ценни книжа с променлив доход - за различните пенсионни схеми в различна степен.

• Спадат инвестициите в акции и дялове на колективните инвестиционни схеми (КИС) и АДСИЦ - над 2 пъти се свиват инвестициите в акции и права (извън тези в АДСИЦ и КИС).

• Запазва се сходството в структурата на инвестиционните портфейли на УПФ и ППФ (на агрегирано равнище). ДПФ остават с по-динамична структура, макар и далеч от очакванията за по-диверсифицирани инвестиционни портфейли с разнообразни и алтернативни финансови инструменти.

Анализът на инвестиционната дейност на пенсионните фондове в България доказва консервативната структура на инвестиционните им портфейли. Наред със законодателно определените ограничения за инвестиране съществена причина за консервативния характер на инвестиционната политика на пенсионните компании е и липсата на алтернативи, които в достатъчна степен да осигурят нужните доходност, премерен риск и ликвидност. В тази посока управляващите органи на ПОД би трябвало да се стремят към разширяване на инвестициите в разнообразни и различни по риск инвестиционни инструменти при съобразяване със състоянието и степента на развитие на капиталовия пазар. Динамиката на инвестиционната дейност позволява да препоръчаме по-голяма гъвкавост и вътрешно регулиране, като необходима предпоставка са растеж както на местните и чуждестранните пазари, така и на доходността на ПОД. Контролът на инвестиционната дейност трябва да е с подчертан акцент към на регулацията на инвестиционния риск, вкл. и за новите видове риск при прилагането на иновативни подходи в инвестиционните стратегии.

Членството на България в ЕС и либерализирането на пазара и инвестиционните инструменти предполага дългосрочни инвеститори като пенсионните фондове задължително да съобразяват своята инвестиционна стратегия с потребностите на осигурените – максимизиране на стойността на инвестицията към датата на пенсиониране при относително ниско ниво на риск. Недостатъчната доходност може да има неблагоприятни последици не само за капиталовата система, но и за държавата – на равнище социално и обществено осигуряване.

Използвана литература:

Димитров, М. (ред.) (2008). Студии за ускорено развитие на българската икономика. С.: ГорексПрес, с. 497-505.

Минчев, В., Р. Петкова, Р. Бакърджиева, М. Ангелова, Р. Цанева, и Г. Сарийски (2010). Предизвикателства пред корпоративното управление в България след януари 2007 г. (mimeo). С.: ИИИ при БАН.

Минчев, В., Р. Петкова, М. Ангелова, Р. Цанева (2007). Фактори на корпоративното управление в България (mimeo). С.: ИИИ при БАН,

Манов, Б., Ж. Милев (2009). Влияние на световната икономическа криза върху дейността на фондовете за допълнително пенсионно осигуряване в България. - Годишник на УНСС, с. 343.

Матеев, М. (2000). Анализ и оценка на риска при избор на инвестиционни решения. С.: УИ "Стопанство".

Петров, Г. (1995). Основи на финансите на фирмата, С.: ИК "Труд и право".

Пътев, Пл. (1996). Управление на портфейла, В. Търново: "Абагар".

Христосков, Й. (2005). Реформите в пенсионната система на България – теория и практика. – В: Годишник на ВУЗФ, Т. 1.

Чипев, Пл. (2012). Предизвикателства пред корпоративното управление в България: принципи и добри практики, проблеми и решения, ресурси. С.: CRC.

Шарп, У., Г. Александер и Дж. Бэйли (1997). Инвестиции. Москва: "Инфра - М".

Цанева, Р. (2011). Институционалното инвестиране в България – тенденции, проблеми и насоки. - Икономически изследвания, кн. 1, с. 69.

Европейска Комисия (2012). Бяла книга за адекватни, сигурни и устойчиви пенсии, Брюксел, COM(2012) 55.

Комисия за финансов надзор (2011). Годишен отчет за дейността през 2010 година.

Комисия за финансов надзор (2010). Годишен отчет за дейността през 2009 година.

Комисия за финансов надзор (2011). Обзор на небанковия финансов сектор в България през 2010 г..

Комисия за финансов надзор (2011). Какво трябва да знаем за допълнителното пенсионно осигуряване. Доходност на пенсионните фондове.

Ambachtsheer, K. (2005). The Ambachtsheer Letter: Research and Commentary on Pension Governance, Finance, and Investments. - KPA Advisory Services, 1987- Present, 001-346.

Ambachtsheer, K. (2005). Beyond Portfolio Theory: the Next Frontier. - Financial Analysts Journal 61 (1), p. 29–33.

Antolin, P. (2008). Pension Fund Performance. OECD Working Papers on Insurance and Private Pensions, N 20, OECD publishing.

Shopov, G. (2008). The Bulgarian Pension System (design, pre-reform and post reform financial status). - Economic Studies Journal, XVII (2), p. 3-22.

Siegman, A. (2003). Optimal Investment Policies for Defined Benefit Pension Funds. De Nederlandsche Bank NV, Research Department.

Cairns, A. J. G. (2000). Some notes on the dynamics and optimal control of stochastic pension fund models in continuous time. - *Astin Bulleting* 30 (1), p. 19–55.

Davis, E. Ph. (2002). The European Pension Management Industry. The Pensions Institute/Cass Business School, Discussion paper PI-0212.

Elton, E. J. and M. J. Gruber (1997). Modern portfolio theory, 1950 to date. - Journal of Banking & Finance, N 21, p. 1743-1759.

Friedman, B. M.,(1983). Pension Funding, Pension Asset Allocation and Corporate Finance: Evidence from Individual Company Data. – In: Financial Aspects of the United States Pension System, Chicago: University of Chicago Press.

Bodie, Z. (1998). Pension fund investment policy. National bureau of economic research. NBER working paper series, Working Paper N 2752.

Markowitz, H. M. (1952). Portfolio Selection. - The Journal of Finance 7 (1), p. 77–91.

Markowitz, H. M. (1959). Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments. New York: John Wiley & Sons (reprinted by Yale University Press, 1970; 2nd ed. Basil Blackwell, 1991).

Queisser, M. (1998). Regulation and supervision of pension funds. - International Social Security Review, Vol. 51, Issue 2, p. 39–55.

Merton, R. C., Z. Bodie (1993). Pension Benefit Guarantees in the United States: A Functional Analysis (Chapter 5). – In: R. Schmitt (ed.). The Future of Pensions in the United States. Pension Research Council. Philadelphia: University of Pennsylvania Press.

Merton, R. C. (1972). An Analytic Derivation of the Efficient Portfolio Frontier. The Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol.7, N 4, p. 1851-1872.

Merton, R. C. (1995). Financial Inovation and the Management and Regulation of Financial Institutions. NBER Working Papers Series N 5096.

Randall, J. and S. Satchell (1997). An analysis of the hedging approach to modelling pension fund liabilities. Pensions Institute Discussion Paper PI-9714, Birkbeck College, University of London.

British Invisibles (1997). City business series 1997 - fund management. British Invisibles, London

Economist (1997). Europe's fund phobia. - The Economist, 29 March 1997.

OECD (2011). Directorate for Financial and Enterprise Affairs. Pension Markets in Focus: “Pension fund assets climb back to pre-crisis levels but full recovery still uncertain“, Issue 8

OECD (2010). Pension markets in focus, Issue N 7.

OECD (2010). Survey of Investment Regulations of Pension Funds.

OECD (2009). Survey of Investment Regulations of Pension Funds, http:// www.oecd.org

OECD (2006). Guidelines of Pension Fund Asset Management. Recommendation of the Council, 26 January.

21.XII.2012 г.

Гл. ас. д-р Николай Найденов

СРАВНЯВАНЕ НА НАЦИОНАЛНИТЕ МОДЕЛИ В МЕЖДУНАРОДНОТО КОРПОРАТИВНО УПРАВЛЕНИЕ: ПОКАЗАТЕЛИ ЗА АНАЛИЗ И РЕЗУЛТАТИ

Представено е накратко т. нар. сравнително корпоративно управление чрез анализ на съдържанието на обособените поколения в литературата по международно корпоративно управление (МКУ). Изследванията, засягащи взаимодействието между отделните модели и представляващи МКУ в тесен смисъл са отнесени към трето поколение. Разгледани са показателите, които се използват при сравнителния анализ на националните системи за корпоративно управление (КУ) и е направен коментар на резултатите от досегашните изследвания в тази област. Предложена е обосновка на система от показатели, в която се съдържат както елементи, свързани с обкръжението на КУ – социалните норми и ценности, правната среда, финансовата система, така и характеристики, принадлежащи собствено на корпоративното управление – основните участници, връзките между тях, механизмите за контрол.[1]

JEL: G30; G34

В процеса на глобализация значително нараства взаимозависимостта между отделните национални стопанства. Корпоративното управление (КУ) не остава встрани от този процес – то започва да придобива международни измерения. В състава на традиционните субекти на корпоративното управление – акционерите и ръководителите, във все повече фирми се включват представители от различни държави. Същото важи и за другите заинтересувани лица – засилва се ролята на международните кредитори, чуждестранните доставчици и клиенти; интернационализира се съставът на заетите; на местните общности и компаниите, които извършват дейността си сред тях. Познаването на спецификата на националните системи за корпоративно управление в страните, към които се насочват съответните индивиди или фирми, придобива важно значение както за частните и институционалните презгранични инвестиции, така и за международната миграция на работници

* Институт за икономически изследвания при БАН, niknayd@bas.bg

[1] Nikolay Naydenov, PhD. COMPARISON OF THE NATIONAL MODELS OF INTERNATIONAL CORPORATE GOVERNANCE: INDICATORS FOR ANALYSIS AND RESULTS. *Summary:* This is a brief presentation of comparative corporate governance by analyzing the contents of the recognized generations in the international corporate governance (ICG) literature. The studies of the interaction among the individual models, representing ICG in the narrow sense, are classified as a third generation. The indicators applied in the comparative analysis of the national corporate governance systems are pointed out with comments on the results of the achievements in this sphere. The author explains the system of indicators consisting of elements, related to the corporate governance environment – the social norms and values, the legal environment, the financial system and characteristics, belonging to the corporate governance – the main stakeholders, their interrelations, the control mechanisms.

и служители, а също и при набавяне на капитал от световните пазари. Това предопределя развитието на т. нар. сравнителното корпоративно управление – изучаване особеностите на различните национални модели на КУ. Сравнителният анализ на националните системи е част от международното корпоративно управление (МКУ), разбирано в широк смисъл. В тесния смисъл на понятието МКУ се изразява в утвърждаването и прилагането на общоприети правила и практики в световен мащаб.

Поколения в литературата по международно корпоративно управление

Първо поколение: изследвания на различни национални модели

Повечето подходи за анализ на корпоративното управление се основават върху теорията на посредничеството (вж. Dalton et al., 2007). Един от тях например е простият финансов подход, при който е важно да се открият и оценят механизмите, гарантиращи на доставчиците на финанси за фирмите възвръщаемост от техните инвестиции.[2] При обзора на изследванията в областта на МКУ Denis and McConnell (2003) обособяват две "поколения" литература. Подобно разделение предлагат и Heugens and Otten (2005).

Първото поколение се развива върху основата на голямото количество данни за управленските механизми, натрупани в резултат от изучаване на корпоративното управление в американските фирми. Те са посветени на въздействието на механизмите за КУ върху различни аспекти от дейността на фирмите. Heugens и Otten (2005) наричат подобни изследвания ортодоксални. Те привеждат някои комбинации, представляващи обект на проучване, например: независимостта на съвета на директорите и резултатите на фирмата (Dalton et al., 1998, 2007; Finkelstein and Hambrick 1996); защитата на инвеститорите и размера и обхвата ("ширината") на пазара на ценни книжа (La Porta et al., 1997); заплатите на ръководството и резултатите на фирмата (Jensen and Murphy, 1990); дългосрочни схеми за стимулиране и възвръщаемостта на фондовия пазар (Westphal and Zajac, 1998); правата на миноритарните акционери и изплащането на дивиденти (La Porta et al., 2000a).

Когато изследователи от дадена страна изучават тези механизми (най-често това са съставът на съвета на директорите и структурата на собствеността) в една или повече други държави, такива проучвания придобиват международно измерение. Международният елемент се изразява в неизбежното сравняване на чуждестранните особености със системата в страната на изследователите, както и в призванието им да обслужват своите национални

[2] За простия финансов подход вж. Найденов, 2012, с. 130.

компании в стремежа им да разширяват дейността си на външните пазари. Такива изследвания са полезни и за местните физически лица, които желаят да инвестират в чуждестранни компании.

Като се има предвид впечатляващият стопански напредък в Япония и Германия след Втората световна война и превръщането им във водещи световни икономики и регионални лидери, не е изненадващо, че първите международни изследвания се съсредоточават предимно върху тези две страни. Интерес за учените представлява и Обединеното кралство. През 80-те и началото на 90-те години на XX век основен обект на обсъждане са предимствата и недостатъците на различните национални системи за корпоративно управление (като съвкупност от специфични механизми) за постигане на благоприятни резултати както за самите корпорации, така и за националните икономики, в които те функционират.

При сравняване на системите в различните страни се установяват значителни различия в структурите на собствеността и на съветите на директорите. Оказва се, че т. нар. корпорация на Бърли и Мийнс – типичната голяма американска корпорация с разпръсната структура на собствеността и професионални ръководители, е характерна предимно за САЩ, Обединеното кралство и някои други страни с обичайно право. В останалите национални системи концентрацията на собствеността е по-висока, дори в много държави е разпространена структура, където един собственик владее мнозинството от акциите.

Конфликтът на посредничеството между професионалните ръководители и акционерите, който е основен в корпорациите с широкоразпръсната собственост, при концентрираната собственост отстъпва място на този между контролиращите и миноритарните акционери. Контролните права на едрите акционери обикновено превишават правата им върху паричния поток, а техните частни изгоди от контрола могат да достигнат значителни размери за сметка на стойността на корпорацията.

●Дихотомна класификация на националните системи за корпоративно управление

Въпреки че типичното изследване от първо поколение в областта на МКУ изучава една конкретна държава, в своята цялост тези изследвания разкриват различията между управленските системи по страни. В теоретичен план са се обособили два крайни модела, чиито основни характеристики са противоположни (Aguilera and Jackson, 2003). Такова разделение отразява различията по въпросите за основните цели и ценности на корпорацията и води началото си от първите теоретични дебати, засягащи корпоративното управление.[3] Тъй като първите данни извън САЩ са от Германия, Япония и

[3] Вж. Найденов, 2012, с. 132.

Обединеното кралство, именно системите в тези страни служат като прототипи за теоретичните модели. Клонящи към едната крайност – с основна роля на пазара, са тези в САЩ и Обединеното кралство, докато корпоративното управление в Германия и Япония е по-близко до другата крайност – в тях централна роля се отрежда на банките. При различните модели заетите (служители и работници) изпълняват значително различаващи се роли при КУ – незначителна или липсваща при англо-американската система, умерена (неформална, по традиция) в Япония и важна (регламентирана с устава) в Германия.

Първата разновидност може да бъде наречена система на акционерите, която е известна още като англо-саксонска или англо-американска, пазарна система на външните лица или просто капитализъм на фондовите пазари. Тя представлява модел на "изхода",[4] където акционерите изразяват недоволството си от ръководството, като продават дяловете си. Както отбелязват Heugens и Otten (2005), обикновено главните характеристики на тази система се свеждат до: основна роля на финансирането с акции; силно влияние на изпълнителните директори върху корпоративните съвети; разпръсната собственост; относително пасивни индивидуални акционери; активни пазари за корпоративен контрол.

Другата разновидност е системата на заинтересуваните лица, която се нарича също континентална,[5] система на обвързаността и вътрешните лица, на посветения капитал, капитализъм на благосъстоянието. Тя е характерна за Германия, Япония и някои други страни. Това е модел на "гласа", където акционерите, така както и служителите и другите заинтересувани страни, са по-малко подвижни и са по-склонни да огласяват загрижеността си като общуват пряко с ръководството. Heugens и Otten (2005) изброяват следните характеристики на тази система: финансиране чрез заеми; корпоративни съвети, по-слабо зависими от изпълнителните директори; концентрирана собственост; активни институционални инвеститори; слабо развити пазари за корпоративен контрол.

Типично за изследванията на системи за корпоративно управление от различни части на света е те да бъдат класифицирани като наподобяващи един от двата споменати основни модела (Shleifer and Vishny, 1997). Често се отбелязва, че практическото устройство на много системи за КУ в различни региони като Азия (Dore, 2000), Източна Европа (Filatotchev, Buck, and Zhukov, 2000) и Латинска Америка са толкова разнолики, че невинаги могат да се впишат в тази убедителна, но свръхопростена дихотомна класификация.

---

[4] За термините "изход" и "глас" вж. Hirschmann (1970).

[5] Има се предвид разликата между Великобритания като остров и останалата част на Европа като континент и съответно разликата между системите за корпоративно управление на "острова" и на "континента" – във Франция, Германия и т. н.

Второ поколение: причини за различията между националните модели

Както отбелязват Denis and McConnell (2003), подходът в първото поколение от литературата по корпоративно управление е сравнително фрагментиран и не дава достатъчно обяснение относно причините за наличието на различия в системите между отделните изследвани страни. Те смятат, че за да се намери такова обяснение, е необходимо да се проучат множество държави в единна изследователска рамка. Такъв тип проучвания авторите отнасят към *второ поколение* от изследвания в областта на МКУ. Неговите представители разглеждат механизмите за корпоративно управление като зависими променливи и се стремят емпирично да определят факторите, на които се дължи тяхното разнообразие в различните страни (вж. например: La Porta et al., 1997; Pedersen and Thomsen, 1997). Тези фактори се извеждат или от правното обкръжение (La Porta et al., 1997), или от политическата среда (Roe, 1994, 2003), или пък от по-широкото социално обкръжение (McGuire and Gomez, 2003; Rajan and Zingales, 2003) на фирмите.

●*Право*

Както вече отбелязахме, корпорациите с разпръсната собственост са характерни предимно за страните с обичайно право и не са типични за останалите национални стопанства. Поради това някои изследователи изтъкват значението на вида правна система за корпоративното управление. В теоретичното течение "Право и финанси" се подчертава важната роля на правото и неговото ефективно прилагане, за да бъдат защитени правата на собственост, особено на дребните акционери (Shleifer and Vishny, 1997). Готовността на инвеститорите да предоставят финансови средства на фирмите зависи от степента, в която дадена правна система гарантира инвеститорските интереси.

Shleifer и Vishny (1997) твърдят, че системите с добро корпоративно управление се основават на подходяща комбинация от правна защита на инвеститорите и някаква разновидност на концентрирана собственост. Системите в САЩ и Обединеното кралство разчитат в по-голяма степен на засилена правна защита, докато в Германия и Япония тя е по-слаба, но акционерната собственост е по-концентрирана. Shleifer и Vishny твърдят, че в страните извън "голямата четворка" липсва необходимата правна защита за развитието на системи с добро корпоративно управление. Те приемат, че нивото на такава защита може да варира в определени граници, но все пак съществува минимален праг, който е задължителен за установяване на система с добро КУ в дадена страна. Според тях този минимален праг не е достигнат в много от националните стопанства в света.

Някои американски изследователи тълкуват концентрацията на собствеността в страните с гражданско право като форма на изостаналост, докато други я разглеждат именно като механизъм за предпазване от злоупотре-

бите, които в страните с обичайно право се преследват по закон (La Porta et al., 2000b).

●*Политика*

Най-широко цитираните аргументи относно влиянието на националните политически интереси върху системите на корпоративно управление са представени от американския професор по право M. Roe. "Качеството на корпоративното право на една страна не може да бъде единственото обяснение за растежа и господството на фирмите на Berle и Means (1932) с разпръсната собственост. Може би за някои страни в определени периоди то дори не е основното" (Roe, 2002, p. 271). Търсейки причините за разпръснатото притежание на акции и сравнително малката роля на банките в КУ при англо-американския модел, Roe посочва значението на политическите традиции. "Политическите" аргументи показват също, че не е обосновано, американската система на корпоративно управление да се разглежда като резултат от икономическия процес на подбор, чрез който се налага най-ефективната алтернатива. Roe обаче не предлага подробен анализ на икономическите разходи и изгоди, тъй като основната му цел е да открие политическите основи на системите за КУ.

Основите на "политическата теория" за корпоративното управление той полага в книгата си "Силни ръководители, слаби собственици: политическите корени на американските корпоративни финанси" (Roe, 1994). Опасенията от концентрация на финансова власт и подозрителността към големите институции в САЩ водят до свиване на властта на големите финансови конгломерати – нормативни ограничения пред създаването на банки с общонационален обхват, а след това – до разделянето на търговското и инвестиционното банкиране, регламентирано със закона на Glass-Steagall. Резултатът е по-ниска концентрация на собствеността поради това, че американските банки разполагат с по-малки възможности да инвестират в ценни книжа, отколкото чуждестранните им конкуренти, и нямат достатъчни стимули да упражняват надзор над корпоративните ръководства.

В следващи свои разработки Roe развива по-обща теория за сравнителната политика и корпоративното управление, подчертавайки значението на типа политическа система. Например, откроявайки социалнодемократичните традиции, той твърди, че "[с]оциалните демокрации оказват натиск върху ръководителите да стабилизират заетостта, да избягват някои фирмени рискове за максимизиране на печалбата и да използват изцяло наличния капитал, вместо да се свиват, когато се наруши съответствието между пазарното търсене и производствените възможности на фирмата. Тъй като ръководителите задължително имат свобода на действие в публичните дружества, начинът, по който я използват, е изключително важен за акционерите, а социалнодемократичният натиск кара ръководителите да се отклоняват в по-

голяма степен, отколкото при други условия, от предпочитанията на акционерите за максимизиране на печалбата" (Roe, 2000, p. 539).

●*Обществено регулиране и социални норми*

Jacoby (2005) смята, че постановката на Roe (2000) относно ролята на социалнодемократичните норми е проблемна, изтъквайки Великобритания и Япония като случаи, оборващи аргументите на Roe: първата – като страна със силна социална демокрация, където интересите на работниците не са застъпени в структурите на КУ, а втората – като пример за силни позиции на заетите в корпоративното управление въпреки липсата на социалнодемократични традиции. Според Jacoby основният фактор е не толкова социалната демокрация, а манталитетът "всички в една лодка" (Jacoby, 2005, p. 13). Такъв начин на мислене е преобладавал след Втората световна война в Япония и Западна Европа, когато тези етнически еднородни общества с дискредитирани делови кръгове и активно работническо движение са се старали да възродят икономиките си според нови принципи на сътрудничество.

Jacoby (2005) споменава Fligstein като представител на увеличаващия се брой социолози, които изследват икономически институции и споделят становището, че първо, корпоративните структури зависят от социални и културни норми в същата (ако не и в по-голяма) степен, както от икономически фактори и, второ, границата между "социално" и "икономическо" е размита, тъй като пазарите са социално "обвити" процеси, които се различават в зависимост от времето и мястото. Следователно организационните форми са продукт на обкръжението, което означава, че подборът на най-ефективна форма не се извършва от пазарните сили.

Трето поколение: взаимодействие между националните модели

Приблизително през периода около 2000 г. основният изследователски въпрос при емпиричните анализи на международното корпоративно управление се измества от различията към промените в националните модели. Според мен изследванията с подобен акцент могат да се отнесат към *трето поколение* на литературата в тази област. Докато първото и второто поколение представляват сравнително корпоративно управление, то третото се насочва към международното корпоративно управление в тесен смисъл. Изучавайки тенденциите за създаване на международни стандарти в КУ, част от учените твърдят, че нараства натискът върху националните системи да конвергират към модел със засилена роля на акционерната стойност, т.е. модел, който много наподобява системата в САЩ. Противопоставяйки се на този възглед, други изследователи прогнозират, че системите за КУ в различните части на света ще продължават да се различават.[6]

[6] За представители на различните гледни точки и техни аргументи вж. например O'Sullivan (2003) и Jacoby (2005).

Българската литература за МКУ

Значими стъпки към представяне на основните теоретични обяснения за същността на корпоративното управление в българската икономическа литература представляват няколко публикувани в началото на XXI век монографии: "Корпоративно управление: от мощните корпорации към икономиките в преход" (Боева, 2001); "Публичните дружества и развитието на фондовата борса в България: противоречиви траектории на българския корпоративен модел" (Минчев и др., 2007); "Корпоративно управление: съвременният формат" (Георгиев, 2009). Въпреки това на български език все още не е публикувано истински широкообхватно, комплексно теоретично обобщение на постиженията на международните изследователи в областта на МКУ. Някои въпроси, засягащи класификацията на различните теоретични модели за корпоративното управление, сближаването и различията между отделните национални модели са разгледани в Минчев и др. (2007). Представяне на основни положения в тази област се съдържа и в отделни глави от Георгиев (2009).

Сравняване на моделите за корпоративно управление

Както става ясно от предшестващото изложение, сравнителният анализ на националните системи за КУ – "сравнителното корпоративно управление", заема важна част от досегашните изследвания по МКУ. В резултат от тези изследвания е направена класификация на моделите и са изтъкнати причини за различията между тях.

Тук ще се съсредоточим върху показателите, на чиято основа се извършват сравненията между отделните системи, както и върху резултатите от подобни съпоставки.

Показатели за сравнение

Когато се анализира определена национална система за КУ, тя обикновено се причислява към един от двата основни модела. "Подобна категоризация обаче е в най-добрия случай приблизителна, а в най-лошия – неправилна, тъй като в понякога тя представлява свръхопростяване на изключително сложни финансови системи. Независимо от това една широка категоризация на системите за корпоративно управление може да бъде изключително полезна за аналитични цели и позволява да се изучават начините, по които страните взаимодействат помежду си" (Solomon and Solomon, 2004, p. 148).

Може би първата разработка в българската литература, където се съпоставят тези модели и се коментират главните им характеристики е "Корпоративно управление на приватизираните предприятия" (Георгиев и Керемидчиев, 1999, с. 9-30). Те са разгледани по-подробно отново в Георгиев (2009) и са онагледени в таблица (на с. 153-155), която съдържа подробно изброяване на "параметри" за сравнение между системите за КУ. Вероятно в

стремежа към изчерпателност са приведени и такива, които се припокриват или пък не са съществени. Например показателите "основна форма на контрол от страна на акционерите върху тяхната собственост" и "вид контрол върху корпоративното управление" от раздела "*Пазар на корпоративен контрол*"; "предпочитан тип инвестиции" от "*Финансиране и инвестиции*" и "ориентация на инвеститорските интереси" от "*Интереси и конфликти*", или пък "структура на корпоративната собственост" и "основни инвеститори" от "*Собственост*" могат да се отнесат към групата припокриващи се, докато "пълномощници на миноритарните акционери на общото събрание" от "*Организация на корпоративното управление*" би могъл да се приеме като недотам съществен. Освен това, когато се говори за структура на собствеността, обикновено се имат предвид дяловете на отделните групи собственици, а в разглежданата таблица тя се отъждествява само с една от характеристиките си – степен на концентрация.

Посочените неточности обаче не омаловажават значението на усилията да се създаде система от показатели за характеризиране и сравняване на моделите на корпоративно управление. Това показва само че все още няма такава общоприета и научнообоснована система от критерии. Наистина в редица разработки дори не се посочват названия на показателите, а просто се съпоставят различаващи се подсистеми в националните модели.

Clarke (2007, p. 102-103) също представя таблица, сравняваща алтернативните системи за КУ. Тя представлява интерес поради опита да се излезе от дихотомната рамка. В нея националните системи са класифицирани в 4 групи – англо-саксонска, германска, латинска и японска. Въпреки това може да се забележи, че характеристиките на последните три групи са доста сходни.

Двата общоприети основни типа представляват крайните (теоретични) форми на КУ. Практиката обаче не съвпада напълно с теоретичните конструкции и повечето реални системи на корпоративно управление се намират между тези две крайни проявления, като споделят характеристики и от двата модела. Оттук идва и стремежът на изследователите да открият подходящите показатели за една по-прецизна класификация на моделите.

В каре 1 предлагаме собствена система от показатели, чрез които смятаме, че достатъчно изчерпателно могат да се характеризират алтернативните модели, като същевременно се избегне включването на фактори с висока степен на корелация.

Тази система от показатели е, разбира се, само един пореден опит да се създаде база за характеризиране и сравняване на различните модели на КУ и подлежи на по-нататъшно усъвършенстване. В нея се съдържат елементи, свързани с обкръжението на КУ – социалните норми и ценности, правната среда, финансовата система, а също и такива, принадлежащи собствено на корпоративното управление – основните участници, връзките между тях, механизмите за контрол.

Важността на включването на показатели, отнасящи се до обкръжението, се потвърждава от изследванията, попадащи към второто поколение на литературата по МКУ. Вече представените възгледи на изследователите за ролята на правото, политиката и социалната среда при оформянето на различията в системите за корпоративно управление в отделните страни, както и групите показатели, ендогенни за КУ, са подбрани на база на досегашните изследвания. Това са характеристиките, най-често използвани от учените за отразяване спецификата на различаващите се модели. По-нататък предлагаме кратка обосновка за избора на показатели.

Каре 1

Показатели за характеризиране на системата за КУ

1. Социални ценности и корпоративни цели

а) мисия на фирмата
б) характер на взаимоотношенията между участниците в КУ
в) роля на заинтересуваните (засегнатите) лица

2. Тип инвестиции

а) времеви хоризонт
б) степен на риск

3. Правни норми за корпоративно управление

а) прозрачност (изисквания за разкриване на информация)
б) защита на инвеститорите

4. Външни източници на финансиране на дейността

а) роля на фондовите пазари
б) роля на банките

5.Структура на корпоративната собственост

а) концентрация на собствеността
б) основни собственици

6. Вътрешни органи на КУ

а) роля на акционерите при вземане на решения
б) структура на съвета на директорите
в) състав на съвета на директорите

7. Контролни механизми

а) пазар за корпоративен контрол
б) пазар за ръководителски труд
в) банков надзор
г) схеми за стимулиране на ръководителите

Съдържащите се в група 1 показатели, отнасящи се до социалните норми, ценности и цели, се различават в зависимост от страната и определят

основни характеристики и на националните системи за КУ. Как ще бъде организирано то, зависи от обществените възгледи за корпорацията – дали тя е социална институция или средство за получаване на печалба, от преобладаващия тип отношения в обществото – индивидуализъм (конкуренция) или колективизъм (сътрудничество), а от това се определят и различията относно ролята на заинтересуваните лица в корпоративното управление.

Втората група – типът инвестиции, също отразява обществената нагласа към поемането на рискове и планиране, която е функция от народопсихологията в отделните държави.

Третата група показатели са от голямо значение не толкова поради различията в законодателството между държавите, а по-скоро във възможностите за прилагане на законите и подсигуряване на реална защита на инвеститорските интереси.

Важността на четвъртата група показатели се определя от факта, че подсигуряването на изгодно финансиране е основа за успешната дейност на корпорацията. А източниците на капитал, от които се ползват фирмите, отразяват различията в техните финансови системи и предопределят начините за осъществяване на надзор над корпоративните ръководства.

Петата група - показателите за структурата на акционерната собственост, отразяват възможностите на акционерите да оказват влияние върху корпоративните ръководства. От самоличността на акционерите и количествата акции, притежавани от тях, се определят и съответните механизми за контрол, които придават специфика на системите за КУ.

Ролята на акционерите при вземане на решения, включена към шестата група показатели, е свързана с общото събрание на акционерите. Формално, то е висшият орган за корпоративно управление при всички модели, но докато в системата на обвързаност акционерите обикновено използват опцията “глас” с цел да внесат промени в ръководството, при пазарната система те изразяват недоволството си чрез “изход” – продават акциите си. Що се отнася до съвета на директорите, той е свързан с останалите характеристики на системите за КУ. В структурата и състава му намират отражение както ролята на заинтересуваните лица, така и правните норми, структурата на собствеността, източниците на финансиране, контролните механизми. В качеството си на постоянно действащ вътрешен орган за контрол обаче той има своето място в системата от показатели на тези системи. Освен че обобщава в някаква степен останалите елементи съветът добавя и допълнителни нюанси в спецификата на дадената система – чрез двустепенната или едностепенната си структура, наличието на комитети и т. н.

Седмата група показатели служи за съпоставяне на контролните механизми при корпоративното управление. Те се определят от структурата на собствеността и източниците на финансиране, но прилагането на определени контролни механизми има собствено значение за характеризиране на различията между системите. Пазарът за корпоративен

контрол и банковият надзор са най-често заместители, т.е. в дадена система се използва основно единият от тези механизми. Същевременно пазарът за ръководителски труд съществува във всяка система, но може да бъде вътрешен или външен. Схемите за стимулиране на ръководителите могат също да отразяват различия между системите за КУ, като тяхната роля би била по-значима в системата на външни лица за подсигуряване на съответствие на интересите на акционерите и ръководителите *ex ante*, без да се стига до отстраняване *ex post* на ръководителските грешки чрез пазара за корпоративен контрол.

Неопределеност на резултатите от сравнителните анализи

След признаването на фундаменталните различия между отделните страни в системите им на корпоративно управление започва дебат за определяне на най-добрата система. Както беше отбелязано, Shleifer и Vishny (1997) омаловажават дебата относно системите в САЩ и Обединеното кралство, от една страна, и Германия и Япония, от друга, характеризирайки и четирите държави като притежаващи добро корпоративно управление. La Porta и колегите му първоначално също приемат, че всички индустриални страни показват добри резултати независимо от различията в правните системи и структурата на собствеността. По-късно обаче те, признавайки факта, че за преобладаващата част от страните са характерни системи на гражданско право и концентрирана собственост, твърдят, че системата на обичайното право създава по-добра защита за акционерите и насърчава по-широка акционерна собственост и растеж на фондовите пазари (La Porta et al., 2000b).

Подобна теза застъпват и Rajan и Zingales (2000). Те признават, че системите, базирани на отношения, могат да преодолеят част от проблемите, свързани със защитата на инвеститорите, но смятат, че дългосрочните способности на фирмите да набират капитал и да го разпределят ефективно са по-добри при системите, базирани на пазара. Rajan и Zingales подчертават, че последните могат да са ефективни само при наличието на прозрачност и силна правна защита на инвеститорите.

Тезите на цитираните автори са характерни за значителна част от обширната литература по въпросите на организацията и управлението на акционерните предприятия (особено в англоезичните издания). Те отразяват господството на “традиционния модел на американско корпоративно управление, представен от корпорацията на Бърли и Мийнс, която се характеризира с разделяне на собствеността от ръководството в резултат от нуждите от капитал на разрастващото се предприятие и специализацията на ръководните функции”. Този модел се представя като “върхово постижение в еволюцията на организационни форми”, а “системите на управление, различаващи се от американската парадигма, са отхвърляни под предлог, че те са само

междинни етапи по пътя към съвършенството, или че са еволюционни пътища без изход, неандерталците сред системите за корпоративно управление" (Gilson and Roe, 1993, p. 873).

Еволюцията на теорията и практиката на КУ от 80-те години на XX век обаче преодолява тази ограниченост, особено в резултат от стопанските успехи на Япония и Германия, както и на "тигрите" от Югоизточна Азия, чиито системи на корпоративно управление имат съществени различия с американския модел. Тези системи стават обект на множество изследвания, а присъщи за тях елементи започват да навлизат и във "върховата" англосаксонска система.

Въпреки че дихотомната класификация изглежда опростена, трудно е да се направи прецизно сравнение на двете системи. В повечето изследвания се отчита състоянието на цялата икономика и в зависимост от него се оценява корпоративното управление. През 80-те години на XX век, когато икономиките на Япония и Германия постигат по-големи успехи от другите, техните системи се разглеждат в положителна светлина и се набляга на аспектите, в които те превъзхождат останалите (Porter, 1992). През 90-те години пък се наблюдава обратната ситуация – предпочитанията са на страната на пазарноориентираното КУ, характерно за САЩ и Обединеното кралство (Hansmann and Kraakman, 2000). С възникването на "новата икономика" в САЩ се засилват позициите на защитниците на американския модел, които изтъкват акционерната стойност като първостепенна цел на корпоративното предприятие. След 2000 г. доверието на изследователите в пазарноориентираните модели на корпоративно управление отново е подложено на преоценка след серията от банкрути, скандали и свръхинвестициите в определени сектори в САЩ.

Както показва съвременната практика, всяка от системите за корпоративно управление притежава характерни за нея силни и слаби страни и никоя не може да се определи еднозначно като по-добра от другите. В противен случай различните системи не биха продължили да съществуват толкова дълго време (Charkham, 1994, p. 349). Възгледите от 80-те години за превъзходството на системите, характерни за Япония и Германия, са също толкова (не)правилни, колкото и противоположните, изразявани в периодите преди и след това.

*

Характеристиките на системата за корпоративно управление в дадена страна се определят от широк кръг фактори - както вътрешнонационални, така и външни. Към вътрешните могат да се отнесат: начините за набавяне на капитал от фирмите, структурата на корпоративната собственост, състоянието на икономиката, правната система, правителствените политики, културата и историята. Външните влияния включват интензивността на притока на

чуждестранни капитали, глобалната икономическа ситуация и трансграничните институционални инвестиции.

В историческа перспектива различните системи на КУ в отделните държави са спомагали за създаването на трайни предимства, които не са съществували извън тях. На базата на "добрите практики" от националните модели през последните две десетилетия се утвърждават международни стандарти за корпоративно управление. Очакванията са тяхното прилагане да привлече капитал с по-ниски разходи, като така ще се създадат икономически изгоди за отделните фирми и ще се повиши цялостното благосъстояние на страната. Във връзка с това изучаването и сравняването на различни подходи към корпоративното управление може да предложи начини и средства за повишаване на конкурентоспособността.

Както беше отбелязано, развитието на КУ е глобален процес и като такъв представлява сложна съвкупност, включваща правни, културни, собственически и други структурни различия. Учени от различни области – финанси, право, политика, социология, фирмено ръководство, изследват този процес и предлагат теоретични обяснения за неговата същност, еволюция и перспективи.

Докато за отделните механизми на корпоративно управление съществува голям обем данни, много по-малко е публикуваната информация, засягаща взаимните връзки между тях и факторите, които определят оптималната управленска структура за дадена фирма. Въпреки че показателите за сравнение на националните модели на КУ, използвани от различни изследователи, до голяма степен съвпадат, все още не се е утвърдила ясно обоснована и общоприета съвкупност от критерии. В отделните изследвания се използва ограничен набор от показатели, често се сравняват единични характеристики, което обяснява получаваните понякога противоречащи си изводи за предимствата и недостатъците на даден модел. Пред изследователите стои задачата да определят най-подходящите параметри за сравнение на системите за КУ, като се отчетат взаимните връзки и важността на всеки от тях.

Използвана литература:

Боева, Б. (2001) Корпоративно управление: от мощните корпорации към икономиките в преход. С.

Георгиев, И. (2009). Корпоративно управление: съвременният формат. С.

Георгиев, И. и С. Керемидчиев (1999) Корпоративно управление на приватизираните предприятия. С.: БАРМП.

Минчев, В., Р. Петкова, П. Чипев и В. Бошнаков. (2007). Публичните дружества и развитието на фондовата борса в България: противоречиви траектории на българския корпоративен модел. С.: АИ "Проф. Марин Дринов".

Найденов, Н. (2012). Интердисциплинарни подходи за анализ и механизми за контрол при корпоративното управление. - Икономически и социални алтернативи, кн. 1.

Aguilera, R. V., and G. Jackson (2003). The cross-national diversity of corporate governance: Dimensions and determinants. - Academy of Management Review, 28(3), p. 447-465.

Charkham, P. J. (1994). Keeping Good Company. Oxford: Clarendon Press.

Clarke, T. (2007) International Corporate Governance: A Comparative Approach. Routledge.

Dalton, D. R., C. M. Daily, A. E. Ellstrand, and J. L. Johnson (1998). Meta-analytic reviews of board composition, leadership structure, and financial performance. - Strategic Management Journal, 19, p. 269-290.

Dalton, D. R., M. A. Hitt, S. Certo, and C. M. Dalton (2007). The Fundamental Agency Problem and Its Mitigation: Independence, Equity, and the Market for Corporate Control. - Academy of Management Annals, 1, p. 1-64.

Denis, D. K., and J. J. McConnell (2003). International Corporate Governance. Finance Working Paper N 05/2003, ECGI.

Dore, R. (2000). Stock market capitalism: Welfare capitalism. Japan and Germany versus Anglo-Saxons. New York: Oxford University Press.

Filatotchev, I., T. Buck, and V. Zhukov (2000). Downsizing in privatized firms in Russia, Ukraine, and Belarus. - Academy of Management Journal, 43(3), p. 286-304.

Finkelstein, S., and D. C. Hambrick (1996). Strategic Leadership: Top Executives and Their Effects on Organizations. Minneapolis, MN: West.

Gilson, R. J. and M. J. Roe (1993). Understanding the Japanese Keiretsu: Overlaps between Corporate Governance and Industrial Organization. - The Yale Law Journal, 102 (4).

Hansmann, H., and R. Kraakman (2000). The End of History for Corporate Law. New Heaven, CT: Yale Law School.

Heugens, P.P.M.A.R. and J. Otten. (2005). Corporate Governance Reforms around the World. Discussion Paper Series 05-08. Tjalling C. Koopmans Research Institute, Utrecht School of Economics, March.

Hirschmann, A. O. (1970). Exit, Voice and Loyalty. Cambridge, MA: Harvard University Press.

Jacoby, S. M. (2005) Corporate Governance in Comparative Perspective: Prospects for Convergence. - Comparative. Labor Law and Policy Journal, 22(1), p. 5-32.

Jensen, M. C., and K. J. Murphy (1990). Performance Pay and Top-Management Incentives. - Journal of Political Economy, 98(2), p. 225-264.

La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, and R. W. Vishny (1997). Legal determinants of external finance. - Journal of Finance, 52(3), p. 1131-1150.

La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, and R. W. Vishny (2000a). Agency problems and dividend policies around the world. - Journal of Finance, 55(1), p. 1-33.

La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, and R. W. Vishny (2000b). Investor Protection and Corporate Governance. - Journal of Financial Economics, 58, p. 3-27.

McGuire, J., and P.-Y. Gomez (2003). Beyond legal tradition: The cultural context of ownership structure. Concordia University Working paper.

O'Sullivan, M. (2003). The Political Economy of Comparative Corporate Governance. - Review of International Political Economy, 10(1).

Pedersen, T., and S. Thomsen (1997). European patterns of corporate ownership: A twelve-country study. - Journal of International Business Studies, 28(4), p. 759- 778.

Porter, M. E. (1992). Capital choices: changing the way America invests in industry. - Journal of Applied Corporate Finance, 5(2), p. 4-16.

Rajan, R. G., and L. Zingales (2000). The Governance of the New Enterprise. Working Paper, NBER.

Rajan, R. G., and L. Zingales (2003). Saving capitalism from the capitalists. New York: Crown Business.

Roe, M. J. (1994). Strong Managers, Weak Owners: The Political Roots of American Corporate Finance. Princeton, NJ: Princeton University Press.

Roe, M. J. (2000). Political Preconditions to Separating Ownership from Control: The Incompatibility of the American Public Firm with Social Democracy. - Stanford Law Review, 53.

Roe, M. J. (2002). Corporate law's limits. - Journal of Legal Studies, 31(2), p. 233−271.

Roe, M. J. (2003). Political determinants of corporate governance: Political context, corporate impact. Oxford: Oxford University Press.

Shleifer, A., and R. W. Vishny (1997). A survey of corporate governance. - Journal of Finance, 52(2), p. 737–783.

Solomon, J. and A. Solomon (2004). Corporate Governance and Accountability. John Wiley & Sons.

Westphal, J. D., and E. J. Zajac (1998). The symbolic management of stockholders: Corporate governance reforms and shareholder reactions. - Administrative Science Quarterly, 43(1), p. 127-153.

10.X.2012 г.

Даниела Балева*

ДИНАМИКА НА ПУБЛИЧНО-ЧАСТНОТО ПАРТНЬОРСТВО

През последното десетилетие публично-частното партньорство се прилага все по-активно за доставянето на блага от обществен интерес. Във връзка с това са разгледани основните фактори, които влияят върху ефективността на използване на публично-частно партньорство, а също и практиката в тази област в някои страни от Европа, Азия и в САЩ.[1]

JEL: H44; L32

Значителна част от благата, които се осигуряват на обществото от държавата, биха могли да се предлагат едновременно както от държавния, така и от частния сектор. Балансът между двата сектора за доставянето на обществено значими блага е различен в отделните страни и с течение на времето често се променя (Стиглиц, 1996). Налагането на неолибералната икономическа политика в повечето развити страни през последните две десетилетия е свързано с постепенното ограничаване ролята на държавата в икономиката (Ong, 2006). Излизайки от принципите на свободния пазар, се налага разбирането за необходимостта от минимална правителствена намеса в икономиката. Започват да се търсят пазарни решения на повечето проблеми на съвременните общества, вкл. на такива, доскоро смятани за отговорност единствено на държавата, като развитието на здравеопазването, сигурността и образованието (Krugman, 2007).

Със задълбочаването на световната финансово-икономическа криза от 2007 г. обаче се наблюдава връщане към идеите на кейнсианството, свързани с развитието на смесен тип икономика – основно базирана на развитието на частния сектор, но с активната роля на държавата за преодоляване на несъвършенствата на пазара. Необходимостта от активизиране на ролята на държавата в икономиката се преосмисля на фона на несъвършенствата на финансовите пазари и с оглед преодоляване на икономическите рецесии и депресии (Krugman, 2009).

На съвременния етап от икономическото развитие на индустриалните държави връзката между държавното доставяне и производство на едно благо няма задължителен характер. Значителна част от публичните блага, необходими за нормалното функциониране на обществото, се създават с участието на частния сектор. Това обаче не се осъществява посредством

---

* Военна академия "Г. С. Раковски", катедра "Мениджмънт на извънредните ситуации", dbaleva@abv.bg

[1] Daniela Baleva. PUBLIC-PRIVATE PARTNERSHIP DYNAMICS. *Summary:* Public-private partnership has been actively used for the supply of public goods for the past two decades. This paper studies the main factors, influencing the efficient use of public-private partnership, as well as the relevant practice in some countries in Europe, Asia and the United States.

конкурентните пазари, характеризиращи се с много доставчици и много купувачи. Купувачът е един – правителството, а доставчиците обикновено са ограничени на брой (Стиглиц, 1996).

За изпълнение на разнообразни по съдържание проекти от обществен интерес все по-често се използва публично-частно партньорство (ПЧП) както в развитите в икономическо отношение държави, така и в страните в преход. Ефектите от неговото реализиране обаче будят противоречия, а постигането на дългосрочни ползи за обществото остава несигурно (вж. Never mind the balance sheet…). Трудностите при прогнозирането и калкулирането на всички ползи, произтичащи от партньорството, вкл. косвените такива, за целия период на потребление на благата се допълват от проблемите, свързани с разпределянето на рисковете и разходите между партньорите.

В световната практика няма общоприета дефиниция за публично-частно партньорство. Международният валутен фонд приема, че то включва доставянето от частния сектор на услуги и инфраструктура, които традиционно са били осигурявани от публичния сектор (вж. Public-Private Partnerships…, 2004). В практиката на европейските институции е прието терминът да се отнася до различни форми на сътрудничество между публични институции и частни фирми, които имат за цел да осигурят финансиране, изграждане, реновиране, управление или поддръжка на инфраструктура или предоставянето на услуги (вж. Green Paper on Public-Private Partnerships…, 2004). За целите на анализа и оценка на различни проекти, финансирани от Европейската инвестиционна банка (ЕИБ), под ПЧП се разбира доставката, дългосрочната експлоатация и поддръжка от частния сектор на инфраструктурен обект (вж. Evaluation of PPP projects …). Инициатор на партньорството съгласно това разбиране трябва да бъде публичният сектор, като партньорството предполага споделяне на риска между публичния и частния сектор на база договорно споразумение с ограничен срок на действие. ЕИБ изключва от публично частното партньорство държавно регулираните фирми, предоставящи комунални услуги, приватизационни сделки, включващи продажбата на активи или предоставянето на услуги от външни подизпълнители (Kappeler, Nemoz, 2010).

Въпреки наличието на множество дефиниции основните характеристики на ПЧП могат да се обобщят по следния начин:

• Частният сектор участва в доставянето на продукти или услуги или в създаването и поддържането на инфраструктура, традиционно предоставяни на обществото от публичния сектор.

• Благата, предоставяни посредством ПЧП, са от висок обществен интерес.

• Участието на частния партньор може да бъде на различни етапи от реализацията на проекта, в т. ч. осигуряването на финансиране, проектирането, изграждането, управлението или поддръжката на инфраструктурата.

• Необходимо е да има реално прехвърляне на риск от публичния към частно-правния партньор. Разпределението на риска между партньорите в

ПЧП би трябвало да става въз основа на отчитане на очакваните ползи от всеки партньор и неговата способност да управлява риска.

Съгласно изискванията на Евростат, за да бъде признато едно сътрудничество за публично-частно партньорство и инвестицията да бъде отнесена към баланса на частния партньор, трябва да са изпълнени едновременно две условия: първо, частният партньор да поеме строителния риск,[2] и второ, той да поеме риска, свързан с наличността на благото[3] или с възможните промени в търсенето[4] (вж. New Decision of Eurostat on Deficit and Debt, 2004).

Стремежът на правителствата да избягнат съществуващите ограничения по отношение на бюджетния дефицит се смята за един от основните фактори за увеличаване използването на ПЧП в световен мащаб дори в по-голяма степен, отколкото качествата на самите публично-частни проекти (вж. Maskin, Tirole. Public-Private Partnerships…).

Фактори, които влияят върху ефективността на публично-частното партньорство

Тези фактори могат да въздействат с различна сила и посока. Факторите, които способстват за увеличаване на ефективността на проектите, реализирани посредством публично-частно партньорство, са:

- разпределяне на рисковете между партньорите и поемането им от този, който най-добре може да го управлява;
- разширяване на експертизата благодарение на участието на частния сектор в проектите;
- прилагане на иновативни управленски практики, които се внедряват по-лесно в предприятия от частния сектор;
- засилване на конкуренцията.

Факторите, които намаляват ефективността на публично-частните проекти, могат да бъдат свързани с:

- разпределяне на приходите и ползите между партньорите несъразмерно на поетия риск и реализираните разходи от всеки от тях;
- липса на пазарна оценка на благата, които ще бъдат създадени в резултат от партньорството;
- стремеж на частните фирми към реализирането на максимална печалба. За разлика от публичния сектор основната цел на частния бизнес е

---

[2] Строителният риск е характерен за физическата инфраструктура. В основата му стои опасността от технически дефекти, увеличаване на разходите или забавяне на строителството.

[3] Рискът, свързан с наличността на благото, се отнася главно до опасността продуктът или услугата да не бъде достъпна в необходимите количества или да е с по-ниско качество.

[4] Рискът по отношение на възможните промени в търсенето, е породен от дългосрочния характер на инвестициите в инфраструктура и опасността потребителите в бъдеще да бъдат значително по-малко, отколкото са планирани първоначално.

реализирането на печалба. Фирмите биха ограничили изпълнението на такива дейности, които не биха спомогнали за максимизиране на тяхната печалба;

• по-високата цена на финансирането на частния сектор в сравнение с публичния. Това води до оскъпяване на проектите, реализирани посредством ПЧП, в сравнение с тези, които биха се осъществили само с участието на публичния сектор. Разликата в цената на финансирането нараства още повече с възникването и развитието на финансово-икономически кризи от национален, регионален и световен мащаб;

• опасност от повишаване на разходите по реализирането на проектите над първоначално договореното равнище. Тази опасност е свързана с дългосрочния характер на инвестициите в инфраструктурни обекти, което затруднява планирането на разходите, а може да възникне и поради изначално неправилното им калкулиране;

• риск от изпадане в несъстоятелност на частните фирми-партньори;

• ограничаване на конкуренцията между фирмите, желаещи да участват в ПЧП, чрез поставяне на допълнителни условия към тях. Освен изискванията относно финансовата стабилност и техническите възможности на фирмите, при избора на частно-правен партньор е възможно да повлияят и политически фактори;

• корупция;

• наличие на твърди първоначални разходи за публичните институции, необходими за подготовката на процедурите и избор на партньор.

При реализирането на обществено значими проекти е важна не само икономическата ефективност. Желанието на фирмите да ограничат разходите си може да доведе до такива промени в качеството или достъпността на продуктите на публично-частното партньорство, които да бъдат неприемливи от социална гледна точка. Ето защо е необходимо предварително да се определят минималните критерии, на които трябва да отговарят благата, създавани посредством ПЧП, и да се предостави възможност за контрол върху изпълнението на всеки основен етап от осъществяването на проекта.

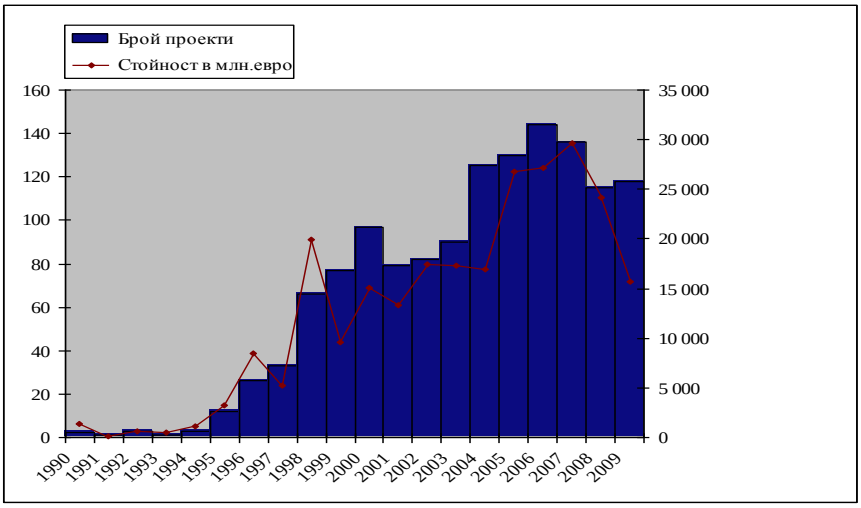
Практика на публично-частно партньорство в Европа

През последните 20 години броят на проектите, реализирани посредством ПЧП в Европа се увеличава, като същевременно се повишава единичната стойност на реализираните проекти. Правото на ЕС се обогатява с цел насърчаване на конкуренцията между фирмите от частния сектор за участие в ПЧП. Европейската комисия поставя акцент върху осигуряването на достъп до проектите за публично-частно партньорство за всички оператори от Съюза (вж. Green Paper on Public-Private Partnerships, 2004).

На фиг. 1 е дадена информация за броя и общата стойност на реализираните проекти за публично-частно партньорство в ЕС (Kappeler, 2010).

Фигура 1

Динамика на проектите, реализирани под формата на ПЧП в ЕС



Източник. Kappeler, Nemoz. Public-Private Partnership in Europe..., 2010.

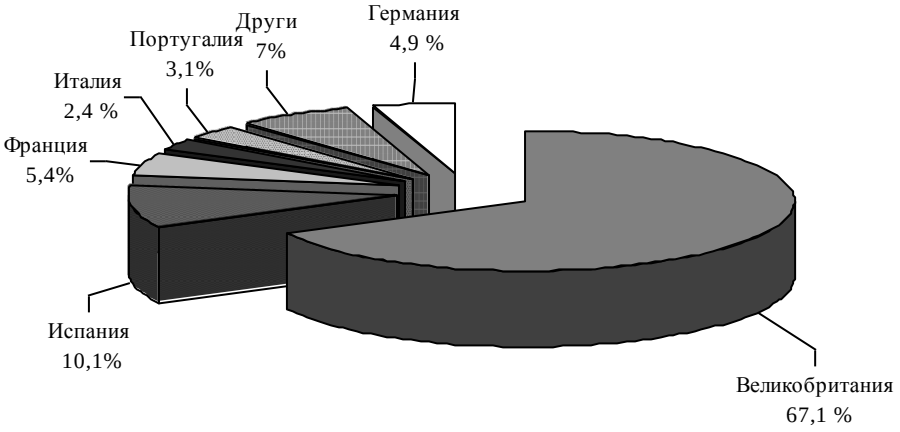
Вижда се едновременното нарастване на броя и на обема проекти, реализирани под формата на публично-частно партньорство в рамките на разглеждания период. Между 1990 и 2009 г. са осъществени повече от 1300 публично-частни проекта на обща стойност повече от 250 млрд. EUR. След плавното увеличаване на броя и стойността на проектите в ЕС до средата на 90-те години, ПЧП започва да се развива динамично както поради засилващата се тенденция към либерализиране на пазарите, така и поради необходимостта от ограничаването на държавните дългове и бюджетните дефицити в страните-членки.

Развитието на ПЧП в рамките на ЕС не е равномерно, като се наблюдават значителни различия между отделните държави (вж. фиг. 2 и 3).

Стойността на реализираните ПЧП в държавите-членки на ЕС варира в широки граници. С най-богата практика е *Великобритания* - в стойностно отношение ПЧП, реализирани там, са 52.5% от всички в Съюза, а като механизъм за задоволяване на обществени потребности - над 67% от общия им брой в целия ЕС. Развитието на публично-частното партньорство в тази страна се разглежда като част от по-широката неолиберална икономическа политика от 80-те и 90-те години на XX век за оттегляне на държавата от дейностите по предоставянето на блага, който традиционно са доставяни на обществото от публичния сектор. Към октомври 2007 г. общата стойност на договорените публично-частните проекти във Великобритания достига 68 млрд. паунда, а задълженията по тези договори за бъдещи плащания от страна на британските данъкоплатци за целия срок на договорите - до 215 млрд. (Timmins, 2009).

Фигура 2

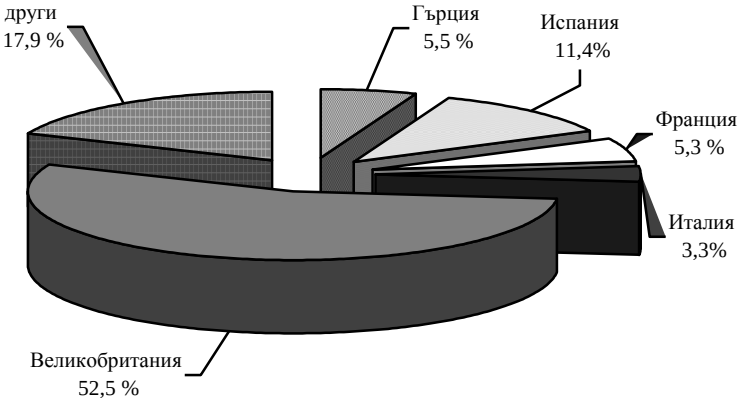
Дял на реализираните ПЧП по страни, 1990-2009 г.



Източник. Kappeler, Nemoz. Public-Private Partnership in Europe…, July 2010.

Фигура 3

Процент от стойността на ПЧП по страни, 1990-2009 г.



Източник. Kappeler, Nemoz. Public-Private Partnership in Europe…, July 2010.

Към 2011 г. обаче комисия в британското Министерство на финансите посочва в свой доклад, че правителството винаги е в състояние да си осигури финансиране при по-изгодни условия, отколкото частния сектор. При това от началото на финансовата криза разликата в цената на финансирането се увеличава значително. Комисията констатира, че цената на финансирането на типичен публично-частен проект към момента на проучването е над 8%, докато тази на дългосрочното финансиране на правителството е приблизително 4%. Членовете на комисията не намират доказателства за това, че по-високата цена на финансирането на ПЧП се компенсира от ползи вследствие от прехвърлянето на риск към частния партньор. По отношение на конкуренцията между частните фирми за участие в партньорството британската комисия констатира, че конкуренцията при ПЧП е по-вероятно да бъде по-малко интензивна, отколкото при други начини на придобиване на блага от обществото. Стига се до извода, че по-високите разходи за привличане на заемен капитал от началото на кредитната криза водят до това, че ПЧП стават "изключително неефективен" метод за финансирането на проекти (вж. Treasury - Seventeenth Report…, 2011).

За периода 2005-2009 г. публично-частните проекти във Великобритания са концентрирани основно в секторите транспорт, здравеопазване, отбрана и вътрешен ред, и образование. В континентална Европа основният сектор, в който публично-частното партньорство отчита развитие, е транспортният с над 40% от броя реализирани публично-частни проекти и около 76% от тяхната стойност (вж. Ho, Government Policy on PPP…).

Публично-частно партньорство се развива и в България. До 2012 г. сътрудничеството между публичния и частния сектор за доставянето на обществено значими блага се регламентира основно от Закона за обществените поръчки и Закона за концесиите. Обектите, които се реализират, и услугите, които се доставят на обществото, са изключително разнообразни, като обект на концесия е дори гробищният парк с ритуалната зала в община Бургас.[5] Отдаването на концесия на обществено значими обекти не се приема еднозначно от обществото. Може би най-яркият пример в това отношение е концесия на ВиК системата в гр. София, по повод на която през септември 2012 г. в Столична община е внесено искане от името на 60 хил. човека за провеждане на референдум за прекратяването й поради неизпълнение на поетите ангажименти от страна на концесионера.[6]

Първият официален Закон за публично-частното партньорство в България е приет през 2012 г. и влиза в сила от 1.01.2013 г. Съгласно него ПЧП е дългосрочно договорно сътрудничество между един или повече публични партньори, от една страна, и един или повече частни партньори, от друга, за извършването на дейност от обществен интерес при постигане на по-добра

[5] http://www.ceed.bg/web/Lists/Projects/Attachments/10/Report_Activity_1%20FINAL.pdf
[6] http://bnr.bg/sites/horizont/Society/Bulgaria/Pages/0409Djambazki.aspx

стойност на вложените публични средства и при разпределение на рисковете между партньорите, което се осъществява при условията и по реда на този закон (Закон за публично-частното партньорство, 2012). Законът изисква да са налице следните условия:

1. Възлагането на дейността от обществен интерес не може да бъде осъществено по реда на Закона за обществените поръчки, защото:

а) публичният партньор не може да осигури финансиране на дейността от обществен интерес и същото трябва да бъде изцяло или частично поето от частния партньор;

б) чрез разпределение на рисковете между публичния и частния партньор ще се постигне по-добра стойност на вложените публични средства.

2. Възлагането на дейността от обществен интерес не може да бъде осъществено чрез концесия, защото няма приходи от потребителите на услугата от обществен интерес или от други трети лица във връзка с дейността от обществен интерес, а когато има такива приходи, не е предвидено частният партньор да получава права върху тях.

По смисъла на Закона за публично-частното партньорство няма да се смятат:

1) концесиите, които се възлагат при условията и по реда на Закона за концесиите и на Закона за подземните богатства;

2) обществените поръчки, които се възлагат при условията и по реда на Закона за обществените поръчки.

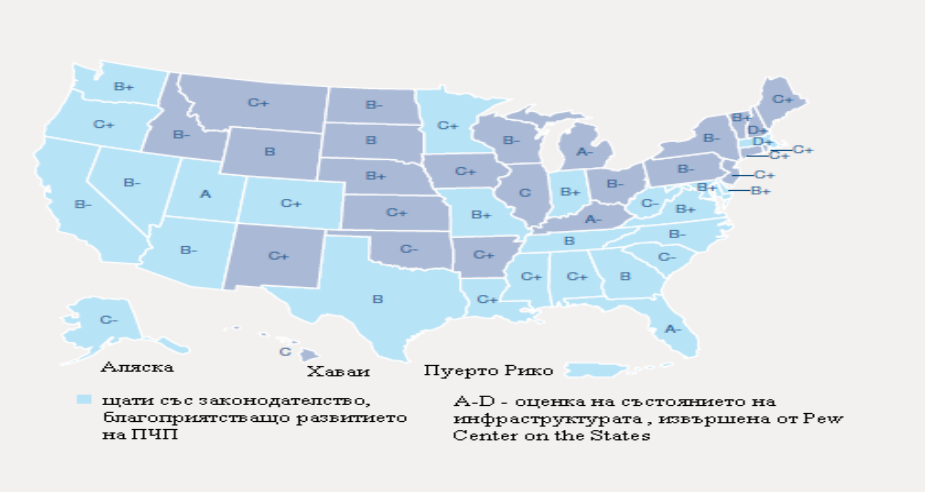
Практика на публично-частно партньорство в САЩ

Състоянието на инфраструктурата в САЩ през последните десетилетия постепенно се влошава и остарява морално. На фиг. 4 е показана оценката на състоянието на инфраструктурните обекти в страната, като най-високата А е дадена само на 4 щата (Public-Private Partnerships…, 2010). Проблемите, свързани с незадоволителното състояние на много от съществуващите магистрали, мостове, железопътни линии, пристанища и летища, се усложняват от липсата на достатъчно финансови ресурси за тяхната реконструкция и модернизация вследствие на периодичното развитие на финансови кризи от различен мащаб, особено силно проявяващи се през последното десетилетие.

Като алтернатива на публичното финансиране на обществено значими инфраструктурни проекти властите в редица американски щати въвеждат възможността за използване на ПЧП - към средата на 2010 г. в 25 щата е въведено законодателство, благоприятстващо неговото развитие. Смята се, че за осъществяването на такива проекти могат да бъдат акумулирани повече от 180 млрд. USD от частния сектор (Public-Private Partnerships…, 2010). На практика обаче липсва по-детайлна прогноза за очакваните средно- и дългосрочни ефекти от реализирането на подобно партньорство в различните сектори от икономиката на отделните щати.

Фигура 4

Състояние на инфраструктурата в САЩ и наличие на законодателство, регламентиращо развитието на ПЧП в щатите



Министерството на отбраната използва ПЧП, за да ангажира частния сектор в създаването на продукти и извършването на дейности в области, традиционно запазени за американската армия. Целта, декларирана от правителството, е чрез ПЧП да се подобри поддръжката за американските военнослужещи. Увеличаването на участието на частните фирми в сектора на сигурността и отбраната според правителството на САЩ не противоречи на необходимостта от запазване на някои основни способности в рамките на Министерството на отбраната. Типичен пример за ПЧП в този сектор е развитието на индустриални и технически центрове на територията на военни складове и ремонтни работилници. След промяната във външнополитическата среда в началото на 90-те години на XX век в много от тези обекти производството се преустановява, в резултат от което инфраструктурата става твърде скъпа за поддържане. Инициативата за осигуряване на поддръжка в преоборудването и производството на въоръжение, приета през 1993 г., има за цел да създаде стимули за частния сектор да развива дейността си на територията на държавните обекти, като държавата запазва собствеността си върху съоръженията, а частният сектор произвежда както за реализация на свободния пазар, така и за нуждите на държавата (вж. Handbook of Army Public-Private Partnering…).

Този начин на използване на ПЧП в областта на сигурността и отбраната има множество благоприятни ефекти както за публичния, така и за частния сектор:

• Намаляват разходите за частния сектор чрез осигуряване на достъп до съществуващи инфраструктурни обекти. Той споделя разходите за управ-

ление и поддръжка с публичния сектор, като на практика не се налага да прави капиталови разходи за самото изграждане на инфраструктурата. На частния сектор обаче може да бъде вменено задължението да направи разходи за модернизацията на инфраструктурата.

• Понижават се разходите на публичния сектор за управление и поддръжка на съществуващите инфраструктурни обекти чрез споделянето им с частния.

• Поддържат се в изправност инфраструктурни обекти, които могат да се използват за отбраната на страната при неблагоприятна бъдеща промяна на външнополитическата среда.

• Осигурява се квалифицирана работна сила в рамките на частния сектор, която може да използва и поддържа инфраструктурни обекти в интерес на отбраната на страната.

Основният недостатък на този вид партньорство между частния и публичния сектор е по-слабият контрол върху състоянието и начина на стопанисване на обектите в сравнение с този при едноличното им управление от Министерството на отбраната.

Практика на публично-частно партньорство в Азия

Особено активно този вид партньорство се развива в Тайван, където през 1994 г. се приема първият закон за насърчаване на ПЧП в областта на транспортната инфраструктура. Благодарение на Закона за насърчаване участието на частния сектор в осъществяването на инфраструктурни проекти от 2000 г. броят на ПЧП в страната започва да се развива динамично. Договорите за партньорство между частния и публичния сектор се реализират главно в секторите образование, транспорт, туризъм, здравеопазване, земеделие и социално осигуряване. За периода 2002-2010 г. са сключени общо 808 договора за създаването на ПЧП на обща стойност над 6570 млрд. нови тайвански долара (към 24.07.2012 г. 50 NT дол. = 1.37 EUR) (вж. таблицата).

Таблица

Публично-частно партньорство в Тайван, 2002–2010 г.

Година	Брой реализирани ПЧП	Стойност на проектите (100 млн. NT дол.)	Стойност на договорите (100 млн. NT дол.)
2002	8	19	6
2003	36	686	625
2004	82	1444	1307
2005	152	708	626
2006	185	696	683
2007	123	372	372
2008	70	180	180
2009	79	544	530
2010	73	2241	2241

Източник. Public Construction Commission Annual Report. 2011.

Проектът за създаване на високоскоростна ж.п. мрежа е един от най-големите транспортни проекти в Тайван и един от най-големите за публично-частно партньорство в световен мащаб. Сключен е концесионен договор, който предвижда в замяна на изграждането на ж.п. мрежата частният партньор да има право на печалба от експлоатацията й за срок от 35 години. Проблемите съпътстват всеки етап от осъществяването на проекта. Той е завършен с 14 месеца забавяне спрямо планирания срок. В ретроспекция се вижда, че прогнозните стойности на приходите и разходите, с които кандидатът спечелва мястото си в ПЧП, са били нереалистични. Още след сключването на договора за концесия фирмата-концесионер се оказва неспособна да събере планираните 10 млрд. USD заемен капитал. Тъй като изграждането на високоскоростна ж.п. мрежа е първият мегапроект в Тайван, реализиран чрез ПЧП, банките-кредиторки не желаят да участват в неговото финансиране на цена, по-ниска от пазарната, без пълни гаранции от страна на правителството. Голяма част от заема (около 8.6 млрд. USD) в крайна сметка се отпуска от държавни банки. Само около 1.4 млрд. USD са предоставени от частни банки, след като за целия дълг се осигуряват гаранции от държавата. Проблеми съществуват и при акумулирането на необходимия собствен капитал. Показателен за негативните пазарни очаквания относно развитието на проекта е фактът, че за набирането на планирания собствен капитал основна роля имат търговски дружества и дружества с идеална цел, които са собственост или се контролират от държавата. Представители на изпълнителната власт публично защитават позицията, че няма да се допусне проваляне на проекта и че правителството ще направи всичко необходимо, за да го подкрепи (вж. Ho, Government Policy on PPP…).

Изборът на инфраструктурен обект, който да бъде осъществен чрез ПЧП – в случая изграждането на високоскоростна ж.п. мрежа, се оказва неподходящ. Основните причини за случилото се в Тайван са следните:

• Това е първият проект от подобен мащаб, реализиран по този начин, което затруднява прогнозирането както на разходите и ползите от него, така и на възможните рискове.

• Правителството е избрало твърде голям и важен за обществото обект, поради което се оказва невъзможно прехвърлянето на значителен риск от публичния към частния сектор. Така публичният партньор е принуден да продължи да поддържа проекта за ПЧП дори при съществено увеличаване на цената му.

• Възможността да бъдат заложени нереалистични прогнозни стойности на приходите и разходите в офертата на фирмите при участието им в конкурс за избор на частен партньор в ПЧП създава предпоставки да не бъдат избрани тези, които предлагат най-добрите условия за реализирането на проекта.

*

От казаното дотук може да се обобщи, че макар и ПЧП да се използва във все повече сектори от икономика за осъществяване на разнообразни по

съдържание проекти от обществен интерес, ефектите от него са противоречиви, а реализирането на дългосрочни икономически ползи остава несигурно както в страните от ЕС и Азия, така и в САЩ.

Разходите за доставяне на блага чрез публично-частно партньорство нарастват с възникването и развитието на финансово-икономически кризи от национален, регионален и световен мащаб. Дали доставянето на обществено значими блага посредством ПЧП ще бъде по-изгодно за данъкоплатците в сравнение с това, което тези блага биха им стрували, ако се финансират само чрез публични средства, зависи от обстоятелството дали икономията от повишената ефективност при публично-частните партньорства (ако такава действително има) ще компенсира по-високата норма на възвръщаемост, очаквана от частните инвеститори, и допълнителните разходи, свързани със самото организиране на такова партньорство.

Обекти, които са твърде големи и важни за обществото, вкл. обектите от критичната инфраструктура, са по-скоро неподходящи за реализиране чрез ПЧП. В такива случаи се оказва невъзможно да се прехвърля значителна част от рисковете от публичния към частния сектор. Поради трудностите да се прогнозират ефектите от ПЧП по отношение на големи инфраструктурни обекти частният сектор разполага с възможности да заложи в своя бизнес-план нереалистични прогнози за приходите и разходите с цел да бъде избран за участие в проекта, както и да поема необосновани рискове, за да максимизира печалбата си от него. Поради значимостта на някои обекти, реализирани чрез ПЧП, публичният партньор може да бъде принуден да поддържа неговото функциониране, дори и при значително увеличаване на разходите.

Използвана литература:

Стиглиц, Дж. (1996). Икономика на държавния сектор. С.

Закон за публично-частното партньорство. Обн. ДВ., 15 юни 2012, бр. 45.

Ho, S. P. Government Policy on PPP Financial Issues: Bid compensation and financial renegotiation, http://crgp.stanford.edu/publications/working_papers/S_Ping_Ho_PPP_ Policy.pdf

Kappeler, A., M. (2010). Nemoz. Public-Private Partnership in Europe – Before and During the Recent Financial Crisis Economic and Financial Report 2010/04. European Investment Bank, July, http://www.eib.org/epec/resources/efr_epec_ppp_report.pdf

Krugman, P. (2009). How Did Economist Get It So Wrong. September 6, http://www.csus.edu/indiv/d/dowellm/Econ100A/krugman_macro.pdf

Krugman, P. (2007). Who was Milton Friedman. - The New York Review of Books. Feb 15, http://berrybeck.com/forms/friedman.pdf

Maskin, E. J. Tirole. Public-Private Partnerships and Government Spending Limits, http://idei.fr/doc/by/tirole/ppp.pdf

Ong, A. (2006). Neoliberalism as Exception: Mutations in Citizenship and Sovereignty.

Timmins, N. (2009). Projects Seek Partners. - Financial Times, 24 February.

Evaluation of PPP projects Financed by the European Investment Bank, http://www.eib.org/attachments/ev/ev_ppp_en.pdf

Green Paper on Public-Private Partnerships and Community Law on Public Contracts and Concessions. COM(2004) 327 final, Brussels, 30.04.2004, http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2004:0327:FIN:EN:PDF

Handbook of Army Public-Private Partnering. Published by the United States Army Materiel Command, http://www.commercecenterseiowa.com/P3Handbook.pdf

Never mind the balance sheet. The dangers posed by public-private partnerships in Central and Eastern Europe.

New Decision of Eurostat on Deficit and Debt. Treatment of Public-Private Partnerships, 18/2004, http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/2-11022004-AP/EN/2-11022004-AP-EN.HTML

Public Construction Commission Annual Report, 2011, http://www.pcc.gov.tw/pccap2/TMPLfronted/EngIndex.do?site=004

Public-Private Partnerships. International Monetary Fund, March 12, 2004, http://www.imf.org/external/np/fad/2004/pifp/eng/031204.pdf

Public-Private Partnerships: The US perspective. Price Waterhouse Coopers, June 2010.

Treasury - Seventeenth Report Private Finance Initiative, 18 July 2011, http://www.publications.parliament.uk/pa/cm201012/cmselect/cmtreasy/1146/114602.htm.

20.IX.2012 г.

РЕЦЕНЗИИ

НОВ ПОГЛЕД КЪМ ОРГАНИЗАЦИОННАТА СТРУКТУРА НА ИНДУСТРИАЛНИТЕ СЕКТОРИ

Новата монография на доц. д-р Юли Радев[1] следва *еволюционното развитие в икономическата наука*. Стремежът на автора е да обоснове една логично подредена структура от взаимно допълващи се икономически постановки, която във възможно най-пълна степен онагледява реалните икономически взаимоотношения. За изпълнението на тази задача са извършени специфични анализи на общите (обединяващите ги) характеристики на механизмите на статичното и динамичното неравновесие в моделите на Маршал и Валрас, рамковата диаграма на Еджеуърт, теориите на динамичното пазарно равновесие и дългосрочното договаряне, алтернативните модели на поведението на икономическите агенти и тяхната рационалност.

Такава солидна теоретична база дава широк поглед и предлага богат инструментариум за извършването на мащабни и комплексни емпирични изследвания. Като доказателство на това твърдение във втората част на монографията на базата на теорията на неравновесието и допълнителни теоретични и емпирични анализи са дефинирани и тествани няколко ключови хипотези за състоянието и развитието на газовия сектор на страните от ЕС.

Според теорията на неравновесието пазарното равновесие е абстрактен гравитачен център, към който търговският обмен се стреми или се приспособява вследствие на договарянето между контрагентите. Видимият резултат от договарянето е поредица от временно балансирани спот пазари и дългосрочни договори, обвързващи агентите за повече от една търговска фаза.

Направените аналогии между статичния модел на Маршал и т.нар. динамична перспектива Валрас-Хикс показват, че и в двата случая договорните отношения са доминиращи на пазара, но за разлика от статичното неравновесие, което се стреми към гравитачна точка, динамичното неравновесие конвергира около равновесна писта.

Парадигмата за динамично развитие на пазарите получава истинско признание след появата на теорията на завършените пазари на К. Ароу (1953) и Ж. Дебрьо (1959). Както подчертава авторът, според тази теория благодарение на съвършената си прозорливост търговците преодоляват

---

[1] *Юли Радев*. Теория на неравновесието: Перспективи пред газовия сектор в Европа. С.: ИК "Св. Ив. Рилски", 2011, с. 216.

цялата несигурност, генерирана от икономическите фундаменти, или т.нар. свойствена несигурност. В условията на поведенческа или несвойствена несигурност обаче са необходими последователно развиващи се във времето пазари, каквито се представят в теорията на цените, плановете и очакванията за цените, теорията на рационалните очаквани и теорията на временното равновесие.

В контекста на динамичното неравновесие е направено следното важно обобщение: Теорията Ароу-Дебрьо представлява динамичната равновесна писта, а теорията на цените, плановете и очакванията за цените на Раднер, както и напълно прозрачното равновесие при рационални очаквания възпроизвеждат тази писта в една последователно развиваща се икономика. Теориите на рационалните очаквания и на временното равновесие очертават конвергиращите около пистата траектории от временни равновесия.

В последователната структура на пазарите се променя тълкуването на понятията "договор" и "договаряне". Те се превръщат в синоним на дългосрочните договори, които са търговски споразумения, подписани в една търговска фаза и изпълнявани в следваща такава. С тази алтернатива търговията се осъществява или на последователно развиващите се спот пазари, или чрез дългосрочни договори, а организационната структура на индустриите е баланс между двете форми на търговия.

Ролята на дългосрочните договори като инструмент за динамично координиране на индивидуалните планове и очаквания в условията на несвойствена несигурност е най-ясно заявена от гледна точка на асиметрията на информацията и подписването на пълни договори. Както твърдят Гросман и Харт (1980), когато всички несигурни събития са отразени по рационален начин, дългосрочните договори осигуряват ефективно решение на проблема с координирането.

Невъзможността да се конструират изцяло детайлни договори е естествената причина за появата на непълното договаряне и концепцията за ограничената рационалност (на Саймън, 1962), която през 70-те години на миналия век е все още една странична и непозната част от икономическата наука (Де Алези, 1983). Допускането за ограничена рационалност предполага, че не всички несигурни ситуации могат да се идентифицират предварително, затова договорите остават непълни.

От теоретичните и емпиричните изследвания на непълните договори най-голямо внимание заслужено е отделено на теорията на правата на собственост. Тази теория стои много близо до концепцията за транзакционните разходи и както твърди Уилямсън (1996), е нейна напълно формализирана версия. Основната разлика между двете теории е, че първата разглежда непълния договор от позицията на неокласическия постулат за пълната рационалност. Това между другото е повод за напрежение между

анализаторите на непълните договори и последователите на неокласическата икономика. Като резултат от опитите за разрешаване на нарастващите противоречия се формират две алтернативни течения. Едното се отстоява и прилага от представителите на теорията на агентството (Тирол, 1994) и отрича теорията на непълното договаряне, приемайки пълните (и оптимални) договори като единствено подходяща теоретична рамка за тълкуване на договорните отношения. Обратно, другото течение залага само на ограничената рационалност и непълното договаряне. Както обикновено, истината е някъде по средата, а двете течения в договарянето, допълвайки теорията на рационалните очаквания и теорията на временното равновесие, са в основата на изведените в монографията два алтернативни подхода за динамичното неравновесие.

От представения накратко исторически преглед на развитието икономическата наука доц. Радев формулира няколко основни задачи, чието решаване би трябвало да даде отговор на въпросите какво представлява теорията на неравновесието и има ли тя практическа стойност: дефиниране на механизма на статичното и динамично неравновесие; анализ на теорията на интертемпоралното равновесие Ароу-Дебрьо, която описва динамичната равновесна писта и разкрива пътя пред теориите на последователно развиващите се пазари и дългосрочното договаряне; систематизиране (и комбиниране) на алтернативните теоретични модели на последователно развиващите се пазари и дългосрочните договори; анализ на непълното договаряне и допускането за ограничената рационалност в поведението с цел разширяване на дескриптивните възможности на теорията на неравновесието; представяне на организационните структури на индустриалните сектори като баланс между спот пазари и дългосрочни договори; анализ на спот пазарите и/или дългосрочните договори, отчитайки взаимната зависимост между двете форми на търговия.

Решаването на последните две задачи изисква прецизни емпирични изследвания, които да докажат практическата значимост на теорията на неравновесието. Все пак целта в емпиричните изследвания на газовия сектор в Европа във втората част на монографията е не да се възпроизвежда цялостната теоретична рамка, а да се тестват конкретни хипотези, изведени на база теорията на неравновесието и допълнителни теоретични и емпирични анализи.

Познавайки естеството на енергийната индустрия, характерна с ограничената конкуренция,[2] с приближаващото се изчерпване на основните енергийни източници и без ясна алтернатива за бъдещето, с негативното въздействие върху околната среда и с необходимостта от устойчиво

[2] Припомня се клишето, че там, където има тръби и жици, няма истинска конкуренция.

развитие (без декларирана пристрастност към някои от тиражираните напоследък модели), авторът заявява тезата, че дългосрочните договори ще останат най-ефективният начин за хеджиране на риска. Видът на договорите, тяхната продължителност, защитните клаузи, своеобразните взаимоотношения и т.н. се определят от съществуващите или ситуиращите се спот пазари и от факторите на ефективното договаряне в отделните сектори.

Основната хипотеза за организационната структура на газовия сектор на страните от Европейския съюз е, че балансът между спот пазарите и дългосрочните договори в газовия сектор зависи от съотношението между дългосрочните и краткосрочните еластичности. Тази хипотеза е изведена след теоретичен анализ на газовия сектор в конкурентната рамка на Корно, който показва при какви условия дългосрочните договори са необходими за застраховане на несвойствения риск и при кои от тях могат да спечелят както потребителите, така и производителите.

Според анализа при постоянна ценова еластичност на търсенето олигополните производители имат интерес да предлагат част от продукцията си чрез изпреварващи сделки с дългосрочни договори. Така те престават да задържат предлагането на спот пазарите, а цените се понижават. Тази тенденция е в интерес на потребителите и на част от (изпреварващите) производителите.

При нарастваща ценова еластичност от възможността да се подписват дългосрочни договори все пак могат да спечелят всички производители. “Обещавайки” ниски цени, дългосрочните договори стимулират потребителите да инвестират в специфично за съответното енергийно потребление оборудване. Това разширява мащабите на пазара на природен газ, а оттук нараства печалбата на производителите в дългосрочен план. В крайна сметка размерът на описания ефект зависи от съотношението между (високата) ценовата еластичност в дългосрочен план и (ниската) ценовата еластичност в краткосрочен.

В опростен и с твърде силни допускания модел са сравнени печалбата с и без дългосрочни договори, като основните детерминанти са броят на производителите и съотношението дългосрочна/краткосрочна еластичност (относителната еластичност, γ). От модела следва, че за малки стойности на относителната еластичност пазарната сила доминира над дългосрочното договаряне и производителите печелят от чистата спот търговия. Ако γ надвишава 4.8, ползите от стимулиращите разрастването на пазара дългосрочни договори постоянно се увеличават и олигополистите печелят от договарянето. За потребителите дългосрочните договори са изгодни независимо от стойностите на γ, тъй като цените при търговия с договори са по-ниски от тези при чиста спот търговия. Емпиричните анализи до голяма степен потвърждават направените изводи.

Оценките на дългосрочните и краткосрочните еластичности на търсенето на газ спрямо цената и други променливи, участващи в детерминирането на функцията на енергийното търсене, са получени на базата на динамичния (лагов) логлинеен регресионен модел на Койк (1954). Този модел в най-голяма степен се доближава до действителния избор, позволява лесна обработка на данните и, което е най-важното, директно изчислява двата вида ценови еластичности на търсенето.

За прецизиране на резултатите са използвани наблюдения едновременно в пространството и времето, като комбинираните ДРНС данни (динамични редове-напречни сечения) обединяват динамичните редове на няколко напречни сечения. С представения модел са анализирани 12 страни, като всяка от тях е наблюдавана между 9 и 20 години.

Емпиричните изследвания потвърждават извода на Мадала, Ли и Стривастава (1994), че по отношение на прогнозните качества свитите оценители в енергийната индустрия превъзхождат всички останали методи.

Втората хипотеза за организацията на газовия сектор е, че много често процесът на договаряне не следва пазара. Противоречивите ефекти на договарянето и съответно на пазара са представени през призмата на енергийните данъци. Емпиричните резултати показват, че противно на очакванията, създадени от пазарния модел, страните-вносители не могат да пренасочат част от нарастващата данъчна тежест към производителите. А това означава, че скритите сили на спот пазарите нямат съществено влияние в предоговарянето на дългосрочните договори.

Третата хипотеза за неравновесния газов сектор на ЕС е, че в процеса на либерализация продължителността на дългосрочните договори намалява. По принцип съществуват два подхода в моделирането на продължителността на договорите. Първият включва емпирични наблюдения и изследвания, които трябва да потвърдят или отхвърлят хипотезата за икономизиране на транзакционните разходи, а вторият извежда на преден план основните детерминанти на транзакционните разходи (специфичност на активите, несигурност, честота на транзакциите) и измерими показатели, представящи тези детерминанти.

На базата на втория подход и емпирични тестове по програмата “Глобализация на пазарите на природен газ” е заявена тезата, че интересът към договорите в газовия сектор временно намалява, но и че в дългосрочна перспектива те са незаменим инструмент за повишаване ефективността на инвестициите, сигурността на предлагането и конкуренцията в енергийната индустрия.

Общото впечатление за монографията е, тя че представя една добре обоснована теоретична рамка, в която намират място всички по-значими теоретични концепции в еволюционното развитие на микроикономическата

наука. Най-сериозното достижение на автора е комбинацията на различните модели на статичното и динамичното равновесие, както и тези на пълното и непълното дългосрочно договаряне в алтернативни подходи към пазарното неравновесие.

Що се отнася до емпиричните изследвания, в условията на информационна оскъдност са събрани достатъчно данни за стратегическия газов сектор, използван е лицензиран софтуер като STATA 8, а резултатите са обработени и анализирани според съвременните изисквания и в съответствие с най-модерните научни достижения. Малко "грубоватият" преход между теоретичната и емпиричната част все пак говори за една празнина в българска икономическа наука, която трябва да се запълва с нови анализи и изследвания.

Монографията ще е полезна за всички, които имат интереси в областта на енергийния мениджмънт, икономиката на природните ресурси, историята на икономическите учения, теориите на договарянето, приложната математика.

Доц. д-р Марчо Марков

Р Е Д А К Ц И О Н Н А К О Л Е Г И Я

Проф. д-р ик. н. ЛЮДМИЛ ПЕТКОВ - главен редактор (ИИИ при БАН), **проф. д-р СТАТИ СТАТЕВ** - зам.-главен редактор (УНСС), **проф. д-р ВАЛЕНТИН ГОЕВ** (УНСС), **проф. д-р ВЕСЕЛИН МИНЧЕВ** (ИИИ при БАН), **проф. д-р ик. н. ГАРАБЕД МИНАСЯН** (ИИИ при БАН), **доц. д-р ДАРИНА РУСЧЕВА** (ИИИ при БАН), **проф. д-р ЗОЯ МЛАДЕНОВА** (ИУ - Варна), **проф. д-р ик. н. ИЛИЯ БАЛАБАНОВ** (ИИИ при БАН), **проф. д-р ЙОРДАН ХРИСТОСКОВ** (ИИИ при БАН), **проф. д-р ик. н. ЙОСИФ ИЛИЕВ** (УНСС), **проф. д-р ик. н. КАМЕН КАМЕНОВ** (СА "Д. А. Ценов" - Свищов), **проф. д-р ик. н. РОСИЦА РАНГЕЛОВА** (ИИИ при БАН), **проф. д-р РУМЕН БРУСАРСКИ** (УНСС), **доц. д-р ЦВЕТАН КОЦЕВ** (ЕКИУ - Пловдив)

Р Е Д А К Ц И О Н Е Н С Ъ В Е Т

Проф. д-р АНТОНИО САНЧЕС АНДРЕС (Университет на Валенсия, Испания), п**роф. д-р БОРИСЛАВ БОРИСОВ** (УНСС), **проф. д-р ЖАК ВИЛРОКС** (Брюкселски свободен университет), **проф. д-р ЙОРГОС РИЗОПУЛОС** (Университет Париж 7), **чл.-кор. проф. д-р ЛУЧИАН-ЛИВИУ АЛБУ** (Институт за икономическо прогнозиране - Букурещ), **проф. д-р ЛЮБЕН КИРЕВ** (СА "Д. А. Ценов" - Свищов), **проф. д-р МАРИАНА МИХАЙЛОВА** (ЕКИУ - Пловдив), **проф. д-р ПЛАМЕН ИЛИЕВ** (ИУ – Варна), **доц. д-р ТОДОР ПОПОВ** (СУ "Климент Охридски), **проф. д-р ЧАВДАР НИКОЛОВ** (ЮЗУ "Неофит Рилски"), **проф. д-р ик. н. ЮРИЙ ЯКУТИН** (Държавен университет по управление - Москва)

Отг. редактор **ХРИСТО АНГЕЛОВ**, редактор **НОЕМЗАР МАРИНОВА**

Адрес на редакцията: София 1040, ул. "Аксаков" № 3,

тел. 810-40-37; факс 988-21-08

http://www.iki.bas.bg; E-mail: econth@iki.bas.bg; ineco@iki.bas.bg

© ИНСТИТУТ ЗА ИКОНОМИЧЕСКИ ИЗСЛЕДВАНИЯ ПРИ БАН
2013
c/o Jusautor, Sofia

Всички права запазени! Не се разрешава копирането, възпроизвеждането и разпространението на никаква част от това издание под каквато и да е форма и по какъвто и да е начин без писмено разрешение.

Списанието се отпечатва със съдействието на Университета за национално и световно стопанство.
Издателски комплекс - УНСС

ISSN 0013-2993

КЪМ ЧИТАТЕЛИТЕ И АВТОРИТЕ НА СП. "ИКОНОМИЧЕСКА МИСЪЛ"

"Икономическа мисъл" **е водещо академично теоретично списание в България, което се издава от Института за икономически изследвания при БАН от 1956 г. насам. То е наследник на сп. "Стопанска мисъл", основано през 1929 г. На своите страници списанието отразява актуалното състояние и развитие на икономическата теория и стопанската практика у нас и в други страни. В него се публикуват резултати от научни изследвания на български и чуждестранни учени, намират място алтернативни виждания по дискусионни и практически въпроси на специалисти.**

От началото на 2002 г. сп. "Икономическа мисъл" се индексира и реферира от *Journal of Economic Literature/EconLit, издания на Американската икономическа асоциация (AEA) и RePEc.* Резюметата на статиите се разпространяват от Библиографската информационна служба на AEA чрез нейните публикации в печатен и електронен вид.

Редакцията на списанието уведомява, че приема статии, прегледи, рецензии и информации, подготвени с MS Office (до 2003) на шрифт Arial или Times New Roman, на технически носител или изпратени на e-mail econth@iki.bas.bg с обем до 22 стандартни страници, вкл. таблиците и фигурите. *Във всеки брой някои от разработките се публикуват и на английски език.* Статиите трябва да съдържат резюме в размер до 150 думи и номерата на научната област от JEL-класификацията. Библиографските данни да се дават в края на материала.

Списанието излиза в 6 книжки годишно. Абонирането може да се направи по пощата (кат. № 1371), чрез разпространителски фирми или в касата на Института.

Годишен абонамент – 60 лв.; за 6 месеца – 30 лв.

TO THE READERS AND AUTHORS OF "ECONOMIC THOUGHT" JOURNAL

"Economic Thought" **is a leading academic theoretical journal in Bulgaria. It has been issued by the Economic Research Institute at the Bulgarian Academy of Science since 1956. It is the successor of the "Economical Thought" Journal, which was founded in 1929. The journal reflects the current state and the development of the economic theory and practice in Bulgaria and in other countries worldwide. "Economic Thought" introduces results of research studies of Bulgarian and foreign scholars as well as alternative views of specialists on discussed scientific and practical topics.**

From the early 2002 "Economic Thought" has been a peer-refereed journal, indexed and abstracted by *Journal of Economic Literature/EconLit, issues of the American Economic Association (AEA) and RePEc.* The summaries of the works are disseminated through the publications of the Bibliographic Information Service of AEA by mail and in electronic format.

The articles, reviews, surveys, opinions and information should be written in MS Office format (until 2003), in fonts Arial or Times New Roman, and sent to the editor's office by mail or e-mail - econth@iki.bas.bg, up to 22 standard pages, including tables and figures. *Some articles are also published in English language in each issue.* A paper should include a summary up to 150 words and the reference research field number from the JEL-classification. Bibliography is to be listed at the end of each article.

Each year 6 books are published. Subscription is available by post (cat. № 1371), through distribution companies, or at the accounting office in the *Economic Research Institute.*

Subscription fee for one year – BGN 60; for 6 months – BGN 30.

Цена 10 лв.