

ISSN 0013-2993

Година / YEAR
LIX
Книшка / Book
2 • 2014

Икономическа Мисъл Economic Thought

БЪЛГАРСКА АКАДЕМИЯ НА НАУКИТЕ
Институт за икономически изследвания

BULGARIAN ACADEMY OF SCIENCES
ECONOMIC RESEARCH INSTITUTE

СЪДЪРЖАНИЕ

CONTENTS

Владимир Пеовски	Семейството и трудовият пазар.....	3
Vladimir Peovski	The family and the labor market.....	21
Петър Пешев	Кредитна динамика в Централна и Източна Европа	37
Petar Peshev	Credit dynamics in Central and Eastern Europe.....	59
Силвия Кирова	Валутнокурсови режими и макроикономически показатели на държавите с дерогация от Централна и Източна Европа.....	80
Silvia Kirova	Currency regimes and macroeconomic indicators of the derogation EU member states from Central and Eastern Europe	
Ирина Радева	Оценка на синергията на кълстери в икономиката...	100
Irina Radeva	Synergy evaluation in economic clusters	
Йоана Петрова	Промяна в организацията и приспособителен потенциал на личността в групата.....	117
Yoana Petrova	Changes in the organization and adaptation potential of the individual in the group	
	КОНСУЛТАЦИИ / CONSULTATIONS	
Пламен Пъчев	„Добрите пари” – примамлива илюзия или антиетатистка диагноза на финансовата криза?.....	131
Plamen Pachev	„Good money” – alluring illusion, or antietatist diagnosis of the financial crisis?	
	ОТЗИВИ / REFERENCES	
Росица Чобанова	Интересно изследване на управлението на човешкия капитал	147
Rossitsa Chobanova	Interesting research of the human capital management	

EDITORIAL BOARD

Prof. LIUDMIL PETKOV, Dr. Ec. Ses. – Editor-in-chief (Economic Research Institute at BAS), **Prof. STATTY STATTEV, Dr.Ec.Ses.** – 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. Ses.** (Economic Research Institute at BAS), **Assoc. Prof. DARINA RUSCHEVA, PhD** (Economic Research Institute at BAS), **Prof. ZOYA MLAENOVA, PhD** (University of Economics - Varna), **Prof. ILIA BALABANOV, Dr. Ec. Ses.** (Economic Research Institute at BAS), **Prof. YORDAN HRISTOSKOV, PhD** (Economic Research Institute at BAS), **Prof. JOSIF ILIEV, Dr. Ec. Ses.** (University of National and World Economy), **Prof. KAMEN KAMENOV, Dr. Ec. Ses.** (Academy of Economics “D. A. Tzenov” - Svishtov), **Prof. ROSSITSA RANGELOVA, Dr. Ec. Ses.** (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)

EDITORIAL COUNCIL

Prof. ANTONIO SÁNCHEZ ANDRÉS, PhD (Universidad de Valencia), **Prof. BORISLAV BORISOV, PhD** (University of National and World Economy), **Prof. JACQUES VILROKX, PhD** (Free University of Brussels), **Prof. YORGOS RIZOPOULOS, PhD** (Université Paris 7 Diderot), **Prof. Dr. LUCIAN-LIVIU ALBU** (Institute for Economic Forecasting- Bucharest), **Prof. LIUBEN KIREV, PhD** (Academy of Economics “D. A. Tzenov” - Svishtov), **Prof. MARIANA MIHAIOVA, 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. Ses.** (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

2014

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

Гл. ас. д-р Владимир Пеовски*

СЕМЕЙСТВОТО И ТРУДОВИЯТ ПАЗАР

Разгледана е двупосочната връзка между икономическото поведение на семейството и процесите на трудовия пазар. Като отправна точка на анализа е възприета постановката, че половиното разделение на труда е икономическият фундамент на семейната институция. Проследено е въздействието на тази форма на икономическа организация върху статуса на мъжете и жените на пазара на труда. Изяснет е и начинът, по който някои количествени и структурни промени на този пазар отслабват традиционното разделение на труда между брачните партньори, намаляват икономическата им взаимозависимост и в крайна сметка поставят под въпрос бъдещето на самата семейна институция.

JEL: D10; E24; J12; J22; J31; J71

Семейството е първична структура за социално сътрудничество, чиято същност има много измерения: биологични, демографски, психоло-гически, социологически, икономически и др. Икономическият характер на неговия генезис и функции произтича от факта, че чрез тази институция индивидите структурират взаимодействията си в борбата с осъдността, т.е. организират използването на ограничени ресурси за задоволяване на много-бройните си и неограничени потребности. Модерната икономическа теория разглежда семейството като социална структура, която обединява няколко индивида с взаимосързани функции на полезнота. Членовете на семейството се стремят да максимизират благосъстоянието си при ограниченията, зададени от производствена функция, чито аргументи са тяхното време, труд и човешки капитал (navици, умения и знания), както и стоките, които могат да закупят (Becker, 1991).

Икономическият аспект на семейния живот отразява тясната взаимообвързаност между всички най-важни избори, които правят брачните партньори. Например решенията за началото и формата на съжителство, на това кога и колко деца да се раждат са пряко обвързани с постигането на координация при разпределението на ролевите функции между членовете на семейството, вкл. при разпореждането с трудовите им ресурси, т.е. разделението на труда при определено време, посвещавано на дейности (оценявани или неоценявани от пазара), инвестиране в човешки капитал и защита от икономически рискове.

Семейството действа и като пазарен играч, който съобразява повечето си решения с ценовите изменения. Неговото икономическо поведение може да се разглежда в рамките на взаимодействията му с отделните пазари: стоков, трудов и финансов. Взаимовръзката между поведението (икономическо и демографско) на семейството и процесите на пазара на труда е особено важна, тъй като благодарение на нея икономическата система полу-

* СУ „Св. Климент Охридски”, Стопански факултет, катедра „Икономика”, vpeovski@abv.bg

чава най-важния си ресурс – работната сила (като демографски продукт), а за типичното семейство пазарните възнаграждения на неговия труд са основният източник на доход, съответно на благосъстояние.

Представени най-общо, процесите на *пазара на труда* се свеждат до противопоставяне на две променливи: потенциала на работната сила и потребностите от нея, т.е. колко и какви хора предлагат наемен труд и колко и какви са наличните работни места. При изследването на тези процеси особен интерес представлява това от какво се ръководят семействата, когато вземат решения относно предлагането на труд.

След световните войни трудовият пазар престава да бъде анонимен и автоматичен механизъм за определяне на заплатата, разглеждана по-скоро като производствен разход, отколкото като доход на отделната личност и семейство. Резултатите му се подлагат в по-висока степен на социални оценки, отколкото тези на стоковия и паричния пазар. Затова при съдържателен анализ трудовият пазар трябва да се възприема като институция, предназначена да уравновесява предлагането и търсенето на труд в условия, все по-обусловени от начините, по които са структурирани и действат семействата, образоването, профсъюзите, работодателските организации и държавата.

При изследването на взаимовръзката между семейството и трудовия пазар особен интерес представляват два сложно преплитачи се проблема. Първият е как разделението на труда по полов признак влияе върху пазарното поведение на мъжете и жените, както и върху оценката на неговите резултати. Вторият проблем се отнася до въздействието на нарастващата икономическа активност на жените върху перспективите на семейната институция.

Традиционното разделение на труда в семейството и статусните различия между мъжете и жените на трудовия пазар

Разделението на труда е икономическа основа на всички и всякали социални взаимодействия, а съставът на дейностите, които то закрепя към даден индивид, представлява съществен компонент на социално-икономическия му статус. Първичната форма на разделение на труда е обусловена от биологични и психофизиологични особености на двата пола и поражда икономически взаимоотношения между тях, които се структурират от семейната институция. Половото разделение на труда дава възможност на вида *homo sapiens* не само да оцелее, но и да се възпроизвежда като социален субект.

Първичното разпределение на ролевите функции между мъжа и жената следва естествената предопределеност на жената да ражда и кърми децата; в миналото през по-голямата част от живота си жените или са били бременни (високата детска смъртност е принуждавала родителите, за да могат да си осигурят потомство, да създават популация, включваща „резервен фонд“), или са кърмили деца (изхранването на децата от женската гръд е продължавало докъм четиригодишната им възраст). Тези обстоятелства са принуждавали жените да се занимават изключително с отглеждането на деца, а

Семейството и трудовият пазар

покрай това и с дейности, които се осъществяват в дома и в близост до него – поддръжка на огъня (днес все още е популярна метафората за съпругата като „пазителка на семейното огнище“), събиране на корени, билки и плодове, приготвянето на храна (вкл. на хранителни запаси). При това положение дейностите като лов, дърводобив, паща, които са били осъществявани по-далеч от дома и изисквали по-голяма физическа сила и поемане на повече рискове, почти изцяло оставали за мъжете.

Може да се предположи, че биологичните различия между жените и мъжете в съчетание с различното им позициониране спрямо дома са довели до формиране на специфични за представителите на двата пола предпочитания към различни видове труд и съответно до развитие на различни трудови умения и навици. Нормално жените стават по-склонни да изпълняват монотонни и продължителни дейности, докато мъжете предпочитат работа с по-голяма физическа натовареност, но не толкова продължителна и монотонна и т.н.

Биологичните и физиопсихологичните различия между мъжа и жената са първооснова, която обществото преобразува в диференциирани социално-икономически статуси на представителите на двата пола в рамките на общественото разделение на труда. Половото разпределение на ролите възниква на макро-, или общинно-родово равнище и се пренася на микро-, или семейно-родово ниво. Самото разграничение на дейностите според пола не е станало изведнъж, а в продължение много време, постепенно. В зависимост от икономическия резултат (нарастване на общинно-родовата и семейно-родовата производителност на труда) в началото се обособяват едни „женски“ и „мъжки“ дейности, а след това други. В рамките на този постъпателен процес половото разделение на труда се превръща от елементарна традиция в предпоставка за институционализацията на отношенията между жените и мъжете, която задава определени количествени и структурни параметри на семейството.¹

В доиндустриалните общества повечето хора са живеели в големи, сложни семейства, обединяващи няколко поколения, както и различни степени на роднинство – родители, деца, баби и дядовци, братовчеди, лели и чичовци и т.н. Те работели заедно и формирали производствена единица, като по-голямата част от продукцията била предназначена за собствено потребление. Разделението на труда било твърде примитивно и се основавало на физиопсихологичните и технологичните особености на дейностите, извършвани от представителите на двата пола.

Индустриализацията премества производствения процес от полето и планината във фабриките и заводите, а семейството изгубва ролята си на

¹ В стремежа си да разграничават биологичната обусловеност на разделението на труда между мъжете и жените от социалното му институционализиране редица автори предпочитат да определят това разделение с чуждицата джендер (gender).

основна производствена единица. *Определящо за благосъстоянието на семейството става разделянето на труда на неговите членове на пазарен (платен) и непазарен (неплатен).*

Трудът, инкорпориран чрез пазара в система на обществената специализация и кооперация на икономическите дейности, е много по-производителен и рентабилен. За успешното му предлагане обаче се налагат допълнителни инвестиции в човешки капитал. Всичко това мотивира първоначално бащите, а след това и майките да съкращават участието си в домашното производство за сметка на времето, което предлагат на пазара на труда. Голяма част от ангажиментите на родителите по формирането на човешкия капитал на децата им, както и грижите за престарелите и/или нетрудоспособни роднини се поемат от специализирани институции. *Нуклеарното семейство* – баща, майка и едно или повече деца, се превръща в стандартна форма на семейната институция във всички общества с индустрисиализирано стопанство. Сведено до минималното си ядро от две поколения, семейството ограничава дейността си в домашното стопанство.

Индустриализацията създава технологични условия за понижаване на функционалната значимост на половите различия. Още в нейното начало преденето и тъкачество – типично „женски“ дейности, са изведени от дома във фабриките, като съответните предприемачи изявяват предпочтания към женския труд. Това принуждава много съпрузи да поемат повече домакински задължения, вкл. и отглеждане на деца. В началото на XIX век повечето бебета в текстилния център на Франция Лион са били кърмени от дойки, а след 1910 г., когато е открита технология за пастъризация на млякото, вече и за мъжете е нямало пречки да хранят малките деца.

Въпреки че от края на XIX век жените започват да заемат нарастващо място в икономически (пазарно) активното население, едва Първата световна война означава истинския пробив в това направление. Мобилизацията на мъжете, а след нея и излизането на убитите, ранените и осакатените от състава на работната сила довежда до масирано навлизане на работнички в промишлеността и в сектора на услугите (особено в здравеопазването).

Заетостта на жените бележи известен отлив през периода между двете войни и до началото на 60-те вследствие на увеличаването на броя на активните и здрави мъже; намаляване на броя на селскостопанските домакинства; „бебешкия бум“ през 50-те и 60-те години. След средата на 60-те години обаче делът на пазарно ангажираните жени (вкл. и омъжените) не спира да се покачва и динамиката на процеса вече не е циклична, а постоянно възходяща.

Независимо от очертаните тенденции разпределението между жените и мъжете на участието им в домакинството и на пазара на труда продължава да се характеризира със значителна неравномерност. Типичният съпруг се специализира в осигуряване на издръжката на семейството и влага време и усилия изключително в намирането на постоянна и добре платена работа, в подобряване на квалификацията си и кариерното си развитие. Типичната

Семейството и трудовият пазар

съпруга остава „раздвоена“ между участие на пазара на труда и в домакинството, тъй като тя поема основната част от задълженията по отглеждането на децата и поддръжката на домакинството.

По данни на ООН в повечето държави времето, изразходвано от жените за неплатен (домакински) труд, е около два пъти повече от това на мъжете. Средно за страните-членки на ОИСР 37% от работното време са в пазарните дейности спрямо 64% в непазарните за жените и съответно 69 спрямо 31% за мъжете.² Според НСИ през 2010 г. в България жените са се занимавали с домакински (неплатен) труд средно дневно 4 часа и 40 мин., а с платен труд 7 часа и 8 мин., а мъжете съответно 2 часа и 49 мин. и 7 часа и 19 мин.³

Увеличаващото се присъствие на жените на трудовия пазар не води автоматично до икономическата им еманципация. И днес достатъчно осезаеми са различията както между видовете икономически дейности, които изпълняват мъжете и жените, така и между трудовите възнаграждения, които те получават.

Позицията на жените като наемни работници е по-слаба, като особено показателна в това отношение е *половата диференциация на трудовите възнаграждения*. През 2012 г. в 27-те страни на ЕС брутното почасово възнаграждение за жените е средно с 16% по-ниско от това на мъжете. В България разликата в заплащането между половете варира около 12%, което поставя страната ни в средата на тази своеобразна класация за ЕС-27. Първите 10 държави, където тази разлика е най-голяма, са: Естония - 27%, Австрия - 24%, Германия, Чехия, Словакия и Англия - по 25%, Финландия, Унгария, Холандия и Кипър - по около 18%. Най-ниски разлики в заплащането между половете се отчитат в Словения - 2%, Полша - 4%, Италия - 6%, Люксембург - 8%, Белгия, Литва и Румъния - 10% и др. Разликата в заплащането между мъжете и жените, които работят на непълно работно време, е най-висока в Испания - 35%, Португалия - 31%, и Словакия - 23%. Най-ниските нива в заплащането за непълен работен ден са отчетени в Ирландия, България и Малта. За пълно работно време разликата в заплащането между половете варира в рамките на 20% - най-значителна е тя в Германия и Словакия (20%), а най-ниска е в Италия - 2%. В САЩ за някои щати този показател надвишава 30%.⁴

Изява на неравния икономически статус на мъжете и жените е и *сегрегацията на трудовия пазар по пол*. Сегрегацията е хоризонтална и вертикална, като и в двата случая е тясно обвързана с различията в заплащането на женския и мъжкия труд. Размерът на заплатите в икономическите дейности, професиите и длъжностите, упражнявани и заемани предимно от мъже, над-

² UN. The World's Women: Trends and Statistics, 2010.

³ НСИ. Преброяване на населението и жилищния фонд: Бюджет на времето на населението, <http://www.nsi.bg/census2011/pagebg2.php?P2=159>

⁴ Eurostat. Gender pay gap in unadjusted; UN. The World's Women: Trends and Statistics, 2010, http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Gender_pay_gap_statistics; <http://unstats.un.org/unsd/demographic/products/Worldswomen/WW2010pub.htm>

хвърля този при дейности, професите и длъжностите, в които жените доминират. Така вероятността пазарната оценка на труда на жените да е под тази на мъжете е по-висока от средната. Тази закономерност може да се илюстрира със структурата на заетостта по отрасли, подредени според размера на средната брутна работна заплата (табл. 1).

Таблица 1

Наети лица, брутна годишна заплата по пол през 2010 г.*

Икономически дейности	Съотношение мъже - жени при наетите лица (%)	Брутна годишна заплата (lv.)	Брутна годишна заплата на мъжете (lv.)	Брутна годишна заплата на жените (lv.)
Общо	48.1 : 51.9	8137	8826	7503
Производство и разпределение на електрическа и топлинна енергия	77.1 : 22.9	19 623	19 979	18 430
Добивна промишленост	81.8 : 18.2	13 501	13 809	12 206
Образование	20.8 : 79.2	8850	9677	8603
Хуманно здравеопазване и социална работа	21.4 : 78.6	8048	9845	6496
Култура, спорт, развлечения	46.2 : 53.8	6961	7717	6300
Преработвателна промишленост	49.5 : 50.5	6800	7733	5883
Търговия	45.5 : 54.5	6213	6899	4416
Хотелиерство и ресторантърство	33.7 : 76.3	6213	4856	4002

* Съставена от автора по данни на НСИ (2010). Структура на заплатите, с. 250 – 255.⁵

При ангажираност в едни и същи отрасли жените са по-малко от мъжете на най-високо платените работни места и са повече от тези, назначени на по-ниско платените. В една от най-феминизираните икономически дейности – образоването, в България, както и повечето страни в Източна Европа, дялът на жените в предучилищното, началното и средното образование е между 70-80%. Във висшите учебни заведения, където възнагражденията са по-високи от средните за сектора, съотношението се променя в полза на мъжете: в България жените-университетски преподаватели са 48%. Подобна е ситуацията и в здравеопазването и други отрасли от сектора на услугите. В тях ясно личи вертикалната сегрегация по пол: с нарастване на иерархичното равнище дялът на жените намалява, независимо че общо женската заетост преобладава.

Неравномерно е разпределението по пол на заетите и според статуса им в заетостта. В България женското присъствие в работодателските среди и сред самонаетите е едва около 31% при първите и около 38% сред вторите. В същото време дялът при наетите надвишава 50%, а при неплатените семейни работници - 60%.⁶

⁵ http://statlib.nsi.bg:8181/FullIT/FulltOpen/ZB_210_1_2010.pdf

⁶ НСИ. Заетост и безработица – годишни данни – 2011 (наблюдение на работната сила), http://statlib.nsi.bg:8181/isisbgstat/ssp/fulltext.asp?content=/FullIT/FulltOpen/ZB_210_2011_2012.pdf

Семейството и трудовият пазар

Икономическата теория се опитва да обясни как върху основата на биологичните различия между мъжете и жените се изгражда диференциалното им икономическо положение и на какво се дължи устойчивостта на тази диференция. Неравностойното разделение на труда и разпределението на времето между жените и мъжете може да бъде икономически обосновано като условие за увеличаване на общото благосъстояние на семейството чрез класическата концепция за сравнителните предимства. Според нея разпределението на труда в рамките на една общност не трябва да се определя според продуктивността на членовете ѝ в абсолютно отношение, а според това кой какво може да произведе с най-ниски алтернативни разходи. От този изведен още от Дейвид Рикардо принцип следва, че запазването на традиционното полово разделение на труда може да се обясни не непременно като следствие от по-доброто представяне на мъжете на пазара на труда, а и като резултат от далеч по-лошото им справяне с отглеждането на децата и с домакинството. Ако съпругите имат сравнителни предимства в домакинството, то за семейството ще е от полза жените да бъдат по-ангажирани в него, отколкото мъжете.

Що се отнася до сравнителните предимства на мъжете в пазарно организираното производство, то при съвременните технологии те все по-малко се обуславят от полово предопределени различия в способностите (особено от тези, които са свързани с физическата сила). Ключова роля започва да играе друг фактор - *икономиите от мащаба (нарастваща възвъръщаемост от мащаба)*. Благодарение на него първичните маловажни разлики в способностите на мъжете и на жените се мултилицират и придобиват решаващо значение. Логиката на тази ситуация е анализирана от *теорията за човешкия капитал* (Becker, 1985). Тя разглежда измеренията на бюджета на времето като измерение на използването на човешкия капитал и на сравнителната ефективност на инвестициите в него.

За типичното семейство основен източник на доход са трудовите възнаграждения, чийто размер е силно повлиян от придобитите умения и квалификация на предлагания труд. Ето защо осигуряването на висока възвъръщаемост от инвестициите в образование и квалификация е определящо за семейното благосъстояние. Размерът на инвестициите в човешки капитал и особено в специфични знания и умения е частично или напълно независим от продължителността на периода на използването им. Съществуването на положителна зависимост на възвъръщаемостта на вложенията в човешки капитал от продължителността на приложението му означава, че работещият на пълен работен ден ще заработка нетен доход, по-голям от този, който биха получили двама работещи на половин. Това е вярно и за дейности, изискващи само обща подготовка, но е особено ярко изразено при специалистите и ръководителите, за чиято работа е необходимо притежание на специфичен човешки капитал. Колкото повече са работили в миналото, толкова по-продуктивен и по-високо възнаграден става и всеки тяхен работен час.

Поради биологично предопределената ангажираност на жената с раждането и отглеждането на децата, времето, което тя може да предложи на пазара на труда, е по-малко, отколкото при мъжа. Това означава, че при неизменни други условия възвръщаемостта от инвестициите в нейните знания, умения и навици за пазарен труд ще е относително по-ниска от тази на аналогичните вложения в човешкия капитал на мъжа. Точно обратно е съотношението в рентабилността на придобиваните качества, които са особено полезни при отглеждане на деца и организиране на домакинство. В исторически план това води до възпроизвеждане на предимствата, които са получавали представителите на „силния“ пол при разпределението на семейните вложения в специфичен човешки капитал. Икономически целесъобразно е този, който е придобил по-голям запас от знания и умения, подходящи за пазарна реализация, да не се ангажира с домашни задължения, докато другият, за когото алтернативните разходи за домашната ангажираност са по-ниски, трябва да работи срещу заплащане само ако му остава достатъчно време след приключване на всички дейности у дома.

По-честите и по-продължителни прекъсвания на трудовия стаж, както и по-малките вложения в специални умения, оценявани от пазара, правят подходящи за повечето съпруги работни места, за които не се изисква специално обучение. Подобна професионална сегрегация намалява алтернативните разходи (пропуснатите възнаграждения) от прекъсвания на стажа и от морална амортизация на специфичния човешки капитал.

Това, че при едно и също работно време с мъжете жените поемат по-голямата част от домакинските задълженията и съответно имат по-малки възможности за възстановяване, прави предпочитани за тях по-леките и „поплавните“ професионални кариери. При сходни равнища и профили на образование жените не се възползват в еднаква степен с мъжете от предимствата на професии с добри пазарни шансове за доход и кариера. Показателен в това отношение е фактът, че в глобален мащаб жените са малцинство в частния сектор и мнозинство в обществения, което най-вероятно се дължи на обстоятелството, че предпочитат сигурната, макар и по-ниско платена работа.

Обясненията, които теорията за човешкия капитал дава на различията в пазарния статус на мъжете и жените, са логични, но не и изчерпателни. В тях се дава превес на едната посока на взаимовръзката между семейството и пазара на труда - от решенията на жената и брачната двойка, продиктувани от ползите от половото разделение на труда към особеностите на пазарното поведение на жените и на оценката на резултатите му. В действителност връзката между неравномерното разпределение на ролите в семейството, от една страна, и диференциацията на заплащането и професионалната сегрегация според пола, от друга, е двупосочна. Икономическите решения на жената и семейството не могат да бъдат напълно свободни, най-малкото защото трябва да са съобразени с поведението на другия основен субект на трудовия пазар – работодателите. Многобройни емпирични изследвания разкриват, че неравен-

Семейството и трудовият пазар

ството в позициите и в заплащането между половете не се дължи единствено на различията в производителността на мъжкия и женския наемен труд. Подобни неравенства се установяват и при ситуации, при които са изравнени всички възможни показатели за образование, опит, стаж, възраст, отсъствия от работа и всичко друго, което зависи от избора на предлагашите труда си. Те са пряк резултата от *дискриминиращото поведение на работодателите* при назначаването, определянето на служебни позиции и заплащането на труда на жените.

Широката разпространеност на това поведение говори за разнообразието на конкретните мотиви, които го предизвикват. Ето защо и на различните икономически модели на дискриминация по полов признак, всеки от които представя различни мотиви и фактори за такова поведение, не трябва да се гледа като на алтернативи. Те фактически разкриват различни аспекти на едно и също сложно явление. В един модел се акцентира върху „склонността към дискриминация на работодателите“ (Becker, 1971), в друг – върху „сексиските предубеждения на работниците и/или на клиентите“ (Bergmann, Darity, 1981), в трети – на „социално наложени роли на жените и мъжете“ (Blau, Ferber, 1986) и т.н. При всички случаи обаче определящи остават вижданията на работодателя за условията, при които той би максимизирал печалбата си.

Този общ контекст е демонстриран особено отчетливо в модела на *статистическата дискриминация* (Phelps, 1972). В него дискриминацията е представена като информационен проблем. Работодатели не могат да си набавят (на подходяща цена) предварителни сведения за производствения потенциал на новоназначаваните работници, за тяхната дисциплираност и лоялност. Да предположим, че даден работодател трябва да избира между двама кандидати, завършили една и съща специалност, с един и същи успех в едно и също учебно заведение. Единият е мъж, а другият е жена, при това нито работодателят, нито неговите служителите или клиенти имат някакви предразсъдъци по отношение на пола на новоназначения. В стремежа си да направи информиран избор рационалният предприемач най-вероятно ще се довери на средностатистическите показатели за производителността и за текучеството, а те по принцип са по-благоприятни за представителите на мъжкия пол. Въз основа на подобни данни информирианият избор се превръща в дискриминиращо решение, което увеличава вероятността печалбата да бъде максимизирана.

Статистическата дискриминация закрепва традиционното полово разделение на труда и посредством ефекта на обратната връзка. Да предположим, че мъжете и жените са напълно взаимнозаменяеми в качеството им на работна сила, но работодателите са убедени, че жените са по-склонни да напускат работа по собствено желание и затова ги назначават на длъжности, при които загубите от текучеството са минимални. Нормалната ответна реакция на част от жените е, че започват да постъпват именно по начина, по който са очаквали работодателите. Те използват сегрегацията на мъжките и женските дейности като средство за избягване на статистическата дискриминацията на трудовия

пазар. Така предвижданията на работодателите се потвърждават, независимо че, обективно погледнато, поведението на наетите жени е следствие от предхващащите го дискриминационни действия на самите работодатели.

В условията на статистическа дискриминация трудовият пазар постига равновесие и то е устойчиво. Съществува обаче и алтернативно равновесно състояние, при което жените, веднъж засели високоплатени и перспективни работни места, не ги напускат заради определената им от полово разделение на труда роля в семейство. Така, без да е първопричината за традиционното полово разделение на труда, дискриминационното отношение към жените като наемни работници съдейства за неговото запазване, защото решенията относно разпределението на времето на съпрузите между домакински и пазарни дейности са повлияни от сигналите, подавани от трудовия пазар.

Пазарната ангажираност на жените и перспективите на семейната институция

Вече повече от половин столетие статистиката отчита в глобален мащаб непрекъснат ръст на дела на жените, които се включват в икономически активното население. Този тренд е съпъстван и от стояване на разликата между процентите на мъжката и женската застост (табл. 2).

Таблица 2

Равнище на застост на мъжете и жените (%)

	Мъже		Жени	
	2001 г.	2011 г.	2001 г.	2011 г.
ЕС – 27	70.9	70.3	54.3	58.5
Еврозона	71.8	70.3	52.4	58.2
България	52.5	60.9	51.0	56.2
САЩ	79.4	71.4	67.1	66.1
Япония	80.5	80.2	57.0	60.3

Източник. Eurostat. Employment rates for selected population groups.⁷

Тези структурни промени на трудовия пазар отразяват трайна промяна в икономическото поведение на жените и по-конкретно в отношението им към полово разделение на труда като фактор на семейното благосъстояние. Ще припомним, че всяка форма на разделение на труда, освен че способства за повишаване на производителността, предизвиква и взаимозависимост между специализиралите се производители. Тясната специализация, професионалната сегрегация и ограничаването на възможностите за взаимозаменяемост могат при определени пазарни условия да дадат сериозни икономически предимства на едни участници в разпределението на труда за сметка на други. В продължение на векове полово разделение на труда е

⁷ http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php?title=File:Employment_rates_for_selected_population_groups,_2001-2011

Семейството и трудовият пазар

осигурявало прираст на общата полезност за семейството, но то никога не е гарантирало равномерно разпределение на ползите между брачните партньори, нито изравняване на икономическите им позиции. Освен това самото определяне на „семейната полезност“ е твърде условно, тъй като агрегирането на индивидуалните полезности на всеки от брачните партньори е възможно само теоретично, и то при допускане, че поне един от тях е алtruист.

Наложените от традициите различни икономически роли на представителите на двета пола предпоставят по-ограничени професионални и пазарни шансове на жените: по-ограничено инвестиране в техния човешки капитал (професионално обучение и практически умения); по-нисък в сравнение с мъжете статус като наемна работна ръка, съответно по-малки доходи, оттук – по-незначителен принос за благосъстоянието на семействата и приемане на второстепенна роля при разпределението на семейните ресурси и инвестиции.

Икономическата зависимост от съпрузите им налага на жените да правят повече компромиси, за да запазят брака си, което пък позволява на първите да ги изнудват при конфликтни ситуации. Неравностойното положение на партньорите подрива доверието между тях и руши социалния капитал на семейството. Това на свой ред е предпоставка за усложнена формализация на брачните им отношения, съответно за изразходване на значителни средства за изработване на брачни договори, юридически консултации, процедури по разтрогване на брака, съдебни дела за подялби, детски издръжки и др. В крайна сметка отрицателните последствия от половото неравенство при разделението на труда не засяга само благосъстоянието на съпругите, но и това на цялото семейство.

Таблица 3

Ръст на реалната работна заплата по региони от 2000 г.
(индекс 2000 = 100)

Регионални групи	2000 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
Азия	100.0	149.0	158.8	165.1	174.6	189.6	194.9
Африка	100.0	103.9	105.3	108.6	115.4	117.8	119.9
Латинска Америка и Ка-рибския басейн	100.0	105.4	108.5	109.3	111.0	112.6	115.1
Развити страни и ЕС	100.0	103.3	104.5	104.6	104.9	105.5	105.3
Централна и Югоизточна Европа	100.0	204.4	233.9	253.4	248.4	257.9	271.3
В света	100.0	112.8	116.1	117.3	118.8	121.3	123.7

Източник. Глобальная база данных МОТ по заработной плате.⁸

Икономическите основания за половиното разделение на труда не се подриват само от процеси, протичащи в рамките на семейството, но и от

⁸http://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---dcomm/---publ/documents/publication/wcms_213968.pdf

тренда, който следва пазарната оценка на труда. Става дума за трайното нарастване както на реалната годишна работна заплата, така и на почасовото трудово възнаграждение.

В страните с развити икономики се отчита и реален растеж на почасовото заплащане на труда. Той се запазва дори в условията на последния глобален икономически спад: между 2008 и 2012 г. за цялата европейска икономика се отчита повишаване на този показател от 8.6% за 27-те членки и 8.7% за тези в Еврозоната. Най-голямо е нарастването в Австрия (+15.5%), Словакия (+13.8%), Финландия (+13.7%) и Белгия (+13.1%), а най-малко - в Португалия (+0.4%) и Ирландия (+0.8%). Спад има само в Гърция (-11.2%). За останалите страни от ЕС, които са извън зоната на еврото и използват националната си валута, за разглеждания период най-голямо покачване на почасовото заплащане на труда е регистрирано в България (+42.6%) и Румъния (+26.7%), а най-малко - в Латвия (+1.3%) и Обединеното кралство (+5.2%). Спад се наблюдава само в Литва (-1.4%). За повечето страни данните показват, че в този период половината диференциация в заплащането на труда е намалявала.⁹

Повишаването на ценността на пазарния труд осъществява времето, отделяно за отглеждане на деца и за домакинство (заради пропуснати високи възнаграждения нарастват алтернативните разходи). Освен това се оказва, че при пазарното предлагане на труд високото заплащане има по-силно мотивиращо въздействие върху омъжените жени, отколкото върху мъжете им – средноседмичният брой на отработените часове при първите се увеличава, докато при вторите намалява. Неравномерното разпределение на домашните задължения има отношение и към тази разлика в поведението на мъжете и жените на пазара на труда. Зависимостта е анализирана за пръв път от Джейкъб Минцер в статията „Омъжените жени като работна сила“ (Mincer, 1962). Тя внася съществени уточнения в теорията за предлагането на труд, които ще представим накратко.

Традиционната теория за предлагането на труд следва логиката на теорията за потребителския избор, като предполага наличие на дихотомия „труд - свободно време“. Индивидите максимилизират полезност, чийто носители са стоките и свободното време, при бюджетни и времеви ограничения. Индивидуалната полезност достига максималната си стойност тогава, когато пределната норма на заместване на свободното време спрямо дохода се изравни с равнището на нормата на пазарно възнаграждение на труда. С нарастване на възнаграждението над минималната работна заплата предлаганото количество труд се увеличава. След определена точка обаче новото повишаване на работната заплата може да предизвика намаляване на предлаганото количество труд, защото предпочитанията на работника се насочват

⁹ Изчисления на автора по данни на Eurostat. Annual growth in hourly labour costs, http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/3-17062013-BP/EN/3-17062013-BP-EN.PDF

Семейството и трудовият пазар

към свободното време. И обратно, когато работната заплата се понижава, работникът може да бъде принуден да предлага допълнително труд с цел да си осигури дохода, от който се нуждае, за да достигне предишното си жизнено равнище. Колкото по-високо е реалното заплащане на труда, толкова по-скъпо е свободното време (алтернативните разходи за свободното време са количеството стоки, от които трябва да се откажем, за да имаме още един час свободно време). Този *ефект на заместването* подтиква индивида да работи повече. Но съществува и *ефект на дохода*. Когато реалната работна заплата се повишава, индивидът може да разполага с повече свободно време и въпреки това да има висок доход, с който да купува стоки. Тези *две ефекта действат в противоположни посоки и резултантният ефект е неопределен*.

Следователно увеличаващата се пазарна ангажираност на съпругите може да се обясни с нарастването на реалните работни заплати, които им предлага трудовият пазар, resp. с нарастващата цена на времето, прекарвано върху. Доколкото обаче реалните възнаграждения на мъжете също нарастват, остава въпросът защо при жените ефектът на заместването доминира над този на дохода, докато при мъжете, ако съдим по тенденцията към съкращаване на тяхната работната седмица, е обратното? Задоволи-телен отговор на този въпрос не може да бъде даден, ако останем в рамките на стандартния модел на предлагането на труд. Според Минцер важно обстоятелство, което този модел не отчита, но в действителност е определящо за поведението на омъжените жени, е, че когато решават колко от своето време ще предоставят на пазара на труда, те са изправени не пред две, а пред три алтернативи. Докато обектът на избор на мъжете се свежда до дилемата между свободно време и работа, то времето на омъжените жени трябва да бъде разпределено между пазарен труд, домакинска работа и почивка. За жените е по-лесно да заменят домакински за пазарен труд (високо заплащане на който дава възможност за закупуване на повече стоки, услуги и домакинска техника, облекчаващи домакинските задължения), отколкото за свободно време. Накратко, след като омъжените жени изразходват по-голямата част от „непазарното“ си време за домакинство, а съпрузите им - за отдих, то логично е и ефектът на заместването на „непазарно“ време с „пазарно“ при повишаване на възнагражденията да им влияе по-силно, отколкото на мъжете.

Безработицата е друг процес, чрез който трудовият пазар увеличава икономическите негативи на половото разделение на труда. По принцип нейното равнище се променя и в двете посоки, но за последното десетилетие тенденцията е към трайно нарастване - за страните с развита икономика от 6.1 на 8.6%, а за света от 5.5 на 6.3%. За много европейски държави процентът на безработните достигна и двуцифrenи стойности.¹⁰

¹⁰ Вж. Global Wage Report 2012/2013: Wages and equitable growth. Geneva, International labour office, 2013.

В тази социално най-болезнената проява на нестабилността на пазарната икономика се крие и най-голямата заплаха за благосъстоянието на повечето семейства. Очевидно е, че семейство, в което и мъжът, и жената реализират професионални кариери, постига диверсификация на източниците си на доход, а чрез нея и по-добро управление на риска от загуба на работа и на доход, в сравнение със семейство, разчитащо само на заплатата на съпруга.

Във връзка с безработицата напоследък се забелязва още една важна промяна в икономическото поведение на жените. Исторически погледнато, те винаги са били по-склонни да останат без работа, отколкото мъжете. През 2001 г. делът на безработица за жените в ЕС-27 е 9.6%, докато при мъжете е почти с 2% по-нисък. До 2003 г. тази разликата между половете се е понижила до 1.4% и между 2003 и 2007 г. остава повече или по-малко постоянна. От началото на 2008 г. равнищата на мъжката и женската безработица в ЕС-27 почти се изравняват, а от второто тримесечие на 2009 г. равнището на безработица при мъжете е по-високо от това при жените. Този модел на малки разлики в нивата на безработица между половете продължава и през 2010 и 2011 г.¹¹

Същата тенденция се забелязва и в България - докато в навечерието на икономическата криза безработицата сред мъжете е по-ниска от тази сред жените (през 2008 г. съответно 5.4 срещу 5.9%), то след това съотношението се преобръща (през 2009 г. 7.0 срещу 6.4%, 2010 г. – 10.9 срещу 9.5%, през 2011 г. – 12.3 срещу 10.0%, през първото тримесечие на 2013 г. – 15.3 срещу 12.3%).¹²

За пръв път в историята на САЩ през 2011 г. сред ходещите на работа жените достигат 50.3%, т.е. стават повече от мъжете, като процентът на безработните сред американските мъже се колебае между 8-10, докато сред жените е между 7- 8.¹³

Причината за промяната в съотношението между половете на работното място е, че рецесията непропорционално високо засяга „мъжките” сектори като промишлеността и строителството, докато единствените сфери, които запазват броя на работните места отпреди кризата, са социалните услуги, здравеопазването и държавната администрация, смятани за приоритетно „женски” сфери. Прирастът на работни места в различни учреждения, офиси и кантори с гъвкаво работно време позволява на жените да съчетават по-успешно пазарния труд с домакинските задължения. Така професионалната сегрегация от фактор, който утвърждава половото разделение на труда, се превръща в предпоставка за растящата заетост сред съвременните жени. Нещо повече моделът съпруга, ходеща на работа, и съпруг, занимаващ се с

¹¹ Eurostat: Harmonised unemployment rate by sex, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&language=en&pcode=teilm020&tableSelection=1&plugin=1> nd

¹² <http://statlib.nsi.bg:8181/isisbgstat/ssp/fulltext.asp?content=FullIT/>

¹³ http://www.capital.bg/politika_i_ikonomika/sviat/2010/04/23/891912_muje_v_kriza/

Семейството и трудовият пазар

домакинството и децата, вече не се възприема само като изключение от правилото.

След като в секторите, в които преобладава женската заетост, предоставят нови възможности за намиране на подходяща работа, жените, притежаващи квалификация, не по-ниска от тази на мъжете, започват да получават и не по-малки от техните заплати. Работниците, заети с „мъжки“ професии, ще имат сравнителни предимства в заплащането само в случай, че в съответния сектор предлагането на труд е по-ограничено, отколкото в сектора на женската заетост. Същевременно повишаването на жени в професии, смятани доскоро за „мъжки“, води не само до повишаване на заплащането на жените, заемащи такива работни места, но понижава и свръхпредлагането в секторите на традиционната женска заетост, което на свой ред допринася за увеличаването на заплащането в тях.

Отбеляните количествени и структурни промени на трудовия пазар съдействат за икономическата еманципация на жените и в същото време ускоряват разпада на производствения фундамент на семейната институция – традиционното разделение на труда между половете. Икономическата взаимозависимост между мъжете и жените намалява, стремежите към семеен живот отслабват, а брачната институция се дестабилизира.

Въз основа на екстраполация на данни се очаква, че в края на това десетилетие в САЩ близо 1/2 от браковете ще завършват с развод, а в Европа – 1/3. Постоянно се увеличава средната възраст на въступащите за първи път в брак, броят на случаите на отглеждане на дете от един родител, броят на домакинствата, състоящи се само от един човек (относителният им дял в САЩ достига 20%) (Фукуяма, 2001, с. 59-60). В ЕС коефициентът на брачност (бракове на 1000 человека от средногодишното население) за периода 1980 – 2010 г. е спаднал почти два пъти, също толкова се е повишил коефициентът на разводите (съответно от 7.9 на 4.2 и от 1.0 на 1.9). За периода 1990 – 2011 г. делът на живородените деца извън брак спрямо всички живородени деца се увеличава повече от два пъти – от 17.4 на 39.5%, а само за нашата страна повече от четири пъти – от 12.4% на 56.1%.¹⁴ В България през 1994-1995 г. 2-3% от двойките съживителстват без брак, през 2005-2006 г. – 13-14%, а очакванията за 2020 г. са за 30%.¹⁵

Икономическите обяснение на дестабилизацията на семейната институция са фокусирани около загубата на сравнителни предимства от водене на съвместен живот. Повишаването на относителната цена на пазарно оценяваното работно време в съчетание с нарастващите възможности за съкрашаване на времето и усилията, необходими за поддържане на домакинството,

¹⁴ Marriage and divorce statistics; Eurostat (online data codes: demo_nind and demo_ndivind), http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php?title=File:Crude_marriage_and_divorce_rates,_EU-27

¹⁵ http://www.capital.bg/politika_i_ikonomika/obshtestvo/2011/08/26/1145481_az_i_t_i_dokato_se_obichame/?sp=2#storystart

позволяват на типичния работещ да прекарва извън дома около 80% от часовете на деня. Пропорционално на времето за употребата му намалява и ценността на акумулирания от съпрузите и особено от съпругите специален човешки капитал, приложим в домакинството. Това редуцира както ползите от продължаването на „проблемен“ брак, така и загубите при развод и невъстъпване в повторен брак.

Увеличаването на пазарната ангажираност на жените създава предпоставки веднъж започналият процес на нарастване на броя на разводите да се самоподдържа. На работното място се формира затворена верига - колкото повече хора се развеждат, толкова повече са разведените, т.е. потенциалните брачни (или само сексуални) партньори, които могат да се срещнат в работно време.

Повишената икономическа активност на жените е предпоставка и за отлагане на момента на въстъпване в брак. Превръщането на професионалната кариера в приоритет на съвременните жени ги кара да инвестират все повече средства и време в образоването си. През последните десетилетия в страните с развита икономика броят на дипломираните жени значително надвишава този на дипломираните мъже: в България през 2013 г. 60.0% от завършилите висше образование са жени, в ЕС-27 през 2012 г. относителният дял на жените сред студентите е 55.4%, а в САЩ – 57%.¹⁶

Контрацептивните средства позволяват на жените да придобиват квалификация и да градят успешна кариера, без да им се налага да се лишават от сексуални удоволствия. Колкото повече стават икономически еманципирани жени, толкова по-малко конкурентен ще бъде „брачният пазар“ и съответно по-малък броят на тези, които бързат да сключат брак.

Това, че раждането и отглеждането на деца отдавна е престанало да бъде основна „професия“ за жената, води до намаляване на раждаемостта, а безспорен факт е, че именно общите деца са решаваща предпоставка за запазване на връзката между родителите. Освен това колкото повече жени са в състояние да отглеждат сами единственото си дете, толкова по-малко мъже се чувстват ангажирани да създават семейство.

След началото на 70-те години на миналия век раждаемостта започва да спада с бързи темпове и в наши дни скоростта на нарастване на населението се е понижила с повече от 40%. В края на 90-те години в Европа коефициентът на фертилност намалява до 1.4. С индустриализацията на останалата част на света се наблюдава същият демографски преход. Раждаемостта в Китай (там живее 1/5 от световното население) вече повече от 20 години е под нивото на простото възпроизвъдство. В исламската република Иран раждаемостта също е спаднала с над 70% от началото на 80-те години. В католическа и демократична Бразилия раждаемостта е намаляла

¹⁶ НСИ. Образование и учене през целия живот; Eurostat. Education and training.

Семейството и трудовият пазар

наполовина през същия този четвърт век. ООН прогнозира, че светът ще достигне до нивото си на просто възпроизводство до 2030 г.¹⁷

Пряко отношение към повсеместното понижаване на раждаемостта има разширяването на възможностите за пазарна реализация на жените, което повишава алтернативните разходи за раждане и отглеждане на деца. Същевременно вероятността жената да се наеме на работа е толкова по-слаба, колкото повече малки деца има. На свой ред зависимостта между икономическата активност на жените и количеството на децата усилва влиянието на потенциалната работна заплата върху фертилността, а увеличеното търсене на алтернативни варианти за отглеждане на деца привлича към този сектор повече предприемачи, което също обяснява повишаването на цената на женския труд. Така, осигурявайки мотиви за заетост на жените, пазарът на труда съдейства за промяната на отношението им към раждаемостта.

Икономическият начин на мислене ни помага да погледнем на интензивните промени, на които е подложена семейната институция в съвременните условия, като на предвидим резултат от активната адаптация на рационални индивиди към новопоявилите се потребителски и инвестиционни алтернативи. В същото време този подход ни предпазва от абсолютизиране на разглежданите тенденции. Семейството не е икономически обречено да изчезне, тъй като с намаляване на изгодите на специализацията на полова основа нараства значението на други икономически предимства на трайното съжителство между представители на двата пола. Сред тях са икономиите от мащаба както при съвместното производството на крайни блага в домакинството (един готов за всички, друг пазарува и т.н.), така и при съвместното потребление на скъпи комунални услуги (наеми, отопление, електричество и т.н.). Освен това напълно възможно е удовлетворението, което се получава при съвместното потребление, да нараства, когато общото в начина на живот на съпрузите преобладава, т.е. когато и двамата се реализират професионално и разделят равномерно домашните си задължения. В крайна сметка стимулите за поддържане на традиционното полово разделение на труда в името на икономическите предимства на брака не са толкова силни, колкото изглеждат, когато ги разглеждаме единствено във връзка със сравнителните предимства.

Немалко от проблемите, които дестабилизират традиционното семейство не са чисто икономически, а са отражение и на усложняващите се условия при търсенето на оптимални договорености между бръчните партньори и увеличаващите се вероятности за погрешни решения. В този контекст трябва да се разглежда и объркващото множество от организационни форми, които структурират съвременните бръчни отношения: съжителстване без официален брак; бръчни съюзи, които се основават на срочни договори; се-

¹⁷ Вж. National Geographic - България, януари 2011, с. 28-57

мейства, в които двамата съпрузи продължително живеят и работят в различни страни; възрастни хора, които се събират, за да реализират икономии от мащаба; хомосексуални бракове и др. По-пълното отразяване на взаимовръзката между ролята на жената в семейството и статуса ѝ на пазара на труда ни помага да разберем по какъв начин взаимодействията в рамките на всяка от двете институционални структури (семейството и пазара на труда) предизвикват процес на взаимно усилващи се кумултивни изменения.

Използвана литература:

- Becker, G. (1991). A Treatise on the Family. Cambridge, Mass.: Harvard University Press.*
- Becker, G. (1985). Human capital, effort, and the sexual division of labor. - Journal of Labor Economics, 3(1), January.*
- Becker, G. (1971). The Economics of Discrimination, 2nd ed. Chicago: University of Chicago Press.*
- Becker, G. (1965). A Theory of the Allocation of Time. - Economic Journal, 75, September.*
- Bergmann, B., W. Darity (1981). Social relations in the workplace and employer discrimination. – In: Proceedings of the Thirty. Third Annual Meeting of the Industrial Relations Research Association.*
- Blau, F., M. Ferber (1986). The Economics of Women, Men and Work. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.*
- Mincer, J. (1962). Labor force participation of married women. – In: 7 Aspects if Labor Economics. National Bureau of Economic Research. Princeton University Press.*
- Phelps, E. (1972). The statistical theory of racism. - American Economic Review, 62(4), X.*

12.IX.2013 г.

Chief Assistant Professor Vladimir Peovski, PhD

THE FAMILY AND THE LABOR MARKET

Subject of this paper is the two-way link between the economic behavior of the family and the labor market processes. The analysis begins with the assumption that the gender division of labor is the economic foundation of the family institution. The article traces the impact of this form of economic organization on the status of women and men in the labor market. It clarifies the way in which some quantitative and structural changes in the market weaken the traditional division of labor between spouses, reduce their economic interdependence, and ultimately call into question the very future of the family institution.

JEL: D10, E24, J12, J22, J31, J71

The family is the primary structure of social relations whose nature has many dimensions: biological, demographical, psychological, sociological, economic, and others. The economic nature of its genesis and function stems from the fact that by this institution individuals structure their interactions in the fight against scarcity, i.e. they organize the use of limited resources to meet the multiple and unlimited needs. Modern economic theory considers the family as a social structure which combines several individuals with interdependent benefit functions. Family members seek to maximize their welfare within the limits set by the production function which has as arguments their time, labor and human capital (skills, competences) and goods that can be purchased (Becker, 1991).

The economic aspect of family life reflects the close interdependence between all the most important choices spouses have to make. For example, decision съжителство s to start living together and what its form will be, when and how many children to be born is directly related to the coordination of assignment of role functions among family members, including the spending disposition of their labor resources, i.e. division of labor at a given time devoted to activities (estimated or measured by the market), investment in human capital and protection against economic risks.

The family acts as a market player. Most of his decisions comply with price changes. Its economic behavior can be seen in the context of its interactions with individual markets: product, labor and financial. The relationship between behavior (economic and demographic) and family processes in the labor market is particularly important since because of this link the economic system obtains its most important resource - the workforce (such as demographic product), but for the typical family the market rewards for its labor are the main source of income, i.e. its welfare.

Generally speaking processes in the labor market are limited to the opposition of two variables: the potential of the labor force and the needs of the labor force, i.e. how many and what kind of people offer wage labor and how many and what kinds of jobs are available. Of particular interest in examining these processes is what families are guided by in their decisions on labor supply.

After the two world wars the labor market ceased to be anonymous and automatic mechanism for determining wages which was regarded more as an input

rather than as an income of the individual and the family. The labor market results are subjected to a higher degree of social judgments than those of the stock and money markets. Therefore, the thorough analysis of the labor market should reveal it as an institution designed to balance supply and demand for labor in conditions that are increasingly determined by the ways families, education, trade unions, employers' organizations and the state are structured and operate.

When examining the relationships between the family and the labor market two complicated and intertwining problems are of particular interest. The first is how the division of labor by gender influences the market behavior of both men and women, as well as the evaluation of its results. The second problem refers to the impact of the growing economic activity of women on the prospects of the family institution.

Traditional division of labor in the family and status differences between men and women on the labor market

The division of labor is an economic basis of all the social interactions. The composition of activities that it attaches to the individuals is an essential component of their socioeconomic status. The primary form of division of labor is determined by biological and psychophysiological characteristics of both genders and creating economic relationships between them, as structured by the family institution. Gender division of labor allows the species homo sapiens not only to survive, but to reproduce itself as a social entity.

The primary role of distribution functions between a man and a woman is the natural fate of all women to give birth and breastfeed children. In the past for most of their lives women were either pregnant (the high infant mortality rate was forcing parents to create a population which included "a reserve fund" in order to be able to provide their offspring) or breastfed children (feeding the children of the female breast used to continue until the child was four years old). These circumstances have forced women to be engaged exclusively with raising children, and along with this to perform activities that take place inside and near the home - maintenance of the fire (today a popular metaphor is still referred to the wife as the "guardian of the family hearth"), foraging for roots, herbs and fruits, food preparation (including making food supplies). Therefore activities such as hunting, logging, grazing, which were carried far away from the home and required great physical strength and were involved with taking more risks - remained almost entirely performed by men.

It can be assumed that the biological differences between women and men, together with their different positioning relative to the home resulted in the formation of specific preferences for the representatives of the two genders for different types of employment and in the development of different skills and work habits. Usually, women are more likely to perform monotonous and continuous operations, while men prefer to work with more physical activity, but not as long and monotonous, etc.

The biological and psychophysiological differences between men and women are the core that society splits into different socio-economic statuses for the

The family and the labor market

representatives of both genders in the social division of labor. Gender roles occur on the macro- or communal-generic level and transfer to the micro-, or family-generic level. The very differentiation of activities by gender did not happen suddenly, but took a long time, and happened gradually. Depending on the economic result (increase in the communal-generic and the family-generic labour productivity) at first activities were generated in one set of "female" and "male" activities, and later on in another. Within this gradual process gender division of labor transformed from elementary tradition into a prerequisite for institutionalization of relations between women and men, specifying a set of quantitative and structural parameters of the family.

In pre-industrial societies most people lived in large, consolidated families consisting of several generations, and of different degrees of kinship - parents, children, grandparents, cousins, aunts and uncles, etc. They worked together and formed a single production unit. The greater part of the production was intended for the family's own use. The division of labor was too primitive and based on psychophysiological and technological characteristics of the activities carried out by representatives of both genders.

Industrialization moved the production process from the fields and the mountains in the mills and the factories, and the family lost its role as the main production unit. *The welfare of the family has become dependant on the family members' division of labor - market (paid) and non-market (unpaid labor).*

The work incorporated through the market system of public and cooperative specialization of economic activities is much more productive and profitable. Its successful offering, however, requires additional investment in human capital. All this initially motivated fathers and later on mothers to reduce their participation in domestic production at the expense of time spent on the labor market. Much of the involvement of parents in the formation of human capital of their children and care for the elderly and/or disabled relatives was taken by specialized institutions. *The core family* - father, mother and one or more children became the standard form of the family institution in all societies with industrialized economy. Reduced to its minimum core of two generations, the family limited its activity in the domestic economy.

Industrialization creates technological conditions for reduction of the functional significance of gender differences. However, in its very start as spinning and weaving - some typical "female" activities - transformed from home into factory production processes, the entrepreneurs preferred female labor. This forced many husbands to take on more household chores, including childcare. In the beginning of XIX century, most babies in the textile center of France - Lyon were wet-nursed , and after 1910, when the technology for pasteurization of milk was discovered there were no obstacles for men to feed their little children.

Although in the late nineteenth century women began to take an increasing role in the economically active labor force, only the First World War marked a real breakthrough in this respect. Mobilization of men, and after that the "release" from the composition of the labor force of those who were killed , injured and disabled

led to a massive influx of workers in industry and services sectors (particularly health).

Employment of women noticeably decreased in the interwar period and early 60's due to the increasing number of active and healthy men; the reduction in the number of agricultural households; the "baby boom" in the 50's and the 60's. After the mid 60's , the share of market-involved women (including married) continued to rise and the dynamics of the process was no longer cyclic, but continuously upward.

Regardless of the trends, the distribution between women and men participating in the household and the labor market is still characterized by considerable unevenness. The typical husband specializes in providing support to the family and investing time and effort in finding an extremely stable and well-paid job, and in improving the skills and career development. The typical wife remains "torn" between participation in the labor market and in the household, as she takes the main part of the obligations of raising children and maintaining the household.

According to UN data, in most countries the time spent by women in unpaid (household) work is about two times higher than that of men. Average for OECD countries, 37% of working time in market activities compared to 64% in non-market for women and 69% in the market compared to 31% in non-market activities for men.¹ According to the Bulgarian NSI in 2010 Bulgarian women were engaged in household (unpaid) work an average of four hours a day and 40 minutes, with paid work 7 hours and 8 minutes and men respectively - 2 hours and 49 minutes and 7 hours and 19 minutes.²

The increasing presence of women on the labor market does not automatically lead to their economic emancipation. Today differences between both types of economic activities, performed by men and women and between the wages they receive are considerable.

Position of women as employees is weaker and it is particularly evident in this respect of gender differentiation in wages. In 2012, in EU-27 gross hourly earnings of women was on average 16% lower than that of men. In Bulgaria, the pay gap between men and women varies around 12% , which places our country in the middle of this kind of rating for the EU-27. The top 10 countries where the pay gap between the two genders is the greatest are: Estonia - 27%, Austria - 24%, Germany, Czech Republic, Slovakia and England - 25%, Finland, Hungary, the Netherlands and Cyprus - about 18%. The lowest pay gap between the two genders is reported in Slovenia - 2%, Poland - 4%, Italy - 6%, Luxembourg - 8%, Belgium, Lithuania and Romania – about 10%. The pay gap between men and women who work part-time is highest in Spain - 35%, Portugal - 31%, and Slovakia - 23%. The lowest levels of pay for part-time work are reported in Ireland, Bulgaria and Malta. For full-time pay gap between both genders ranges from 20% - the most significant

¹ UN. The World's Women: Trends and Statistics 2010.

² NSI. Census of population and Housing: time budget of the population, <http://www.nsi.bg/census2011/pagebg2.php?P2=159>

The family and the labor market

difference is in Germany and Slovakia (20%) and lowest in Italy (2%). In the U.S. in some of the states this indicator exceeds 30%.³

Manifestation of unequal economic status of men and women is also the *labor market segregation by gender*. Segregation is horizontal and vertical, as in both cases it is closely linked to the differences in pay between "male" and "female" labour. The salary in economic activities and occupations which are exercised and predominantly occupied by men exceeds that of activities and occupations in which women dominate, so the probability for the market valuation of women's work to be below that of men is higher than the average. This pattern can be illustrated by the structure of employment by sectors, arranged according to the amount of the average gross wage (Table 1).

Table 1

Employees, gross annual earnings by gender in 2010*

Economic Activities	Ratio Between Male and Female Employees (%)	Gross Annual Earnings (BGN)	Gross Annual Earnings for Men (BGN)	Gross Annual Earnings for Women (BGN)
Total	48.1 : 51.9	8137	8826	7503
Production and distribution of electricity and heat	77.1 : 22.9	19 623	19 979	18 430
Extractive Industry	81.8 : 18.2	13 501	13 809	12 206
Education	20.8 : 79.2	8850	9677	8603
Health and social work	21.4 : 78.6	8048	9845	6496
Culture, Sports, Entertainment	46.2 : 53.8	6961	7717	6300
Processing Industry	49.5 : 50.5	6800	7733	5883
Commerce	45.5 : 54.5	6213	6899	4416
Accommodation and food service	33.7 : 76.3	6213	4856	4002

* Composed by the author from the Bulgarian NSI data: Structure of Earnings 2010, p. 250-255.⁴

In employment in the same sectors, women are less than men when it comes to the top-paid jobs and are more than men in regard of the lower paid ones. In one of the most feminized economic activities - education in Bulgaria, and most countries in Eastern Europe, the share of women in pre-school, primary and secondary education is between 70-80%. In universities where salaries are higher than the average for the sector, the ratio changes in favor of men: women in Bulgaria academics are 48%. The situation is similar in healthcare and other sectors of the services sector. This clearly shows the vertical segregation by gender: with increasing hierarchical level the proportion of women decreases although the overall female employment prevails.

³ Eurostat. Gender pay gap in unadjusted; UN, The World's Women: Trends and Statistics 2010, http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Gender_pay_gap_statistics; <http://unstats.un.org/unsd/demographic/products/Worldswomen/WW2010pub.htm>

⁴ http://statlib.nsi.bg:8181/FullIT/FulltOpen/ZB_210_1_2010.pdf

There is an uneven distribution of employment by gender and according to their status in employment. In Bulgaria, the female presence in the employers' community and among the self-employed is only about 31% for the former and about 38% among the latter. At the same time, the share of employed is more than 50%, while for unpaid family workers it is 60%.⁵

Economic theory tries to explain how on the basis of biological differences between men and women the differential economic situation is built and what caused the sustainability of this differentiation.

Unequal division of labor and time distribution between men and women can be economically justified as a condition for increasing the overall welfare of the family by the classical concept of comparative advantage. As you may recall it stated that the division of labor within a community should not be determined by the productivity of its members in absolute terms, but rather according to who can produce at the lowest opportunity cost. After reminding this principle derived by David Ricardo, one can understand that the preservation of the traditional gender division of labor can be explained not necessarily as a result of the better performance of men on the labor market, but as a result of their bad dealing with raising children and housekeeping. If wives have comparative advantages in the household, the family will have a greater benefit if women are more involved in it than men.

As to the comparative advantages of men in the market-organized production, with modern technology they are less determined by the predetermined gender differences in abilities (especially those that are related to physical strength) another factor begins to play a key role - economies of scale (increasing returns to scale). Thanks to it, the primary minor differences in the abilities of men and women multiply and become critical. The logic of this situation is analyzed by the human capital theory (Becker, 1985). It explores the dimensions of time budgeting in terms of human capital usage and the relative efficiency of investment in human capital.

For a typical family, the main source of income is wages, the amount of which is strongly influenced by the skills and qualifications of the ones who supply labor. Therefore, a high return on investment in education and training is crucial for family welfare. The amount of investment in human capital, especially in the specific knowledge and skills is partially or completely independent of the duration of use. The existence of a positive correlation of returns on investment in human capital on the duration of its usage means that anyone who works full-time, will earn net income greater than that which would be received by a couple in which each of the two members is working part-time. This is true for activities requiring only a general training, but is particularly evident when it comes to professionals (specialists) and managers whose work requires the possession of specific human

⁵ NSI. Employment and Unemployment - annual - 2011 (LFS), http://statlib.nsi.bg:8181/isisbgstat/ssp/fulltext.asp?content=/FullT/FulltOpen/ZB_210_2011_2012.pdf

The family and the labor market

capital. The more someone has worked in the past, the more productive and the more highly rewarded their each working hour will be.

Because of the biologically predetermined commitment of women to give birth and raise children, the time that they have to offer on the labor market is less than that men can offer. This means that other conditions unchanged (*ceteris paribus*), the return on their investment in knowledge and skills for labor market will be relatively lower than similar investments in human capital by men. It is the contrary when it comes to the ratio of profitability of the acquired skills that are particularly useful for childcare and housekeeping. Historically, this has led to the reproduction of the benefits that are received by representatives of the "strong" sex in allocating family investments in specific human capital. Economically viable is the one who has acquired a large amount of knowledge and skills suitable for the labour market activities, not to be engaged in household chores, while others, for whom the opportunity cost of home maintenance is lower ought to work for a fee only if sufficient time remains after the completion of all chores at home.

More frequent and longer leaves from work, and smaller investments in specific skills valued by the market, make wives suitable for most jobs that do not require special training. Such occupational segregation reduces the opportunity costs (lost wages) of interruptions of service and moral depreciation of specific human capital.

Because women, working the same working hours as men, take on most of the household duties as well and therefore have less chance of recovery makes them prefer the less severe and "milder" careers. At similar levels and profiles of education women do not benefit equally with men from the advantages of professions with good market opportunities for income and career. Indicative in this respect is the fact that globally women are the minority of the occupied in the private sector and the majority of the ones working in the public sector, which is probably due to the fact that they prefer the safe, although lower paid jobs.

Explanations made by the human capital theory about the differences in market status of men and women are logical but not complete. They favor only one of the directions of the relationship between the family and the labor market: the decisions of the woman and the couple, due to the benefits of the gender division of labor to the characteristics of the market behavior of women and the evaluation of its results. In fact, the relationship between the unequal distribution of roles in the family, on one hand and the differentiation of pay and occupational segregation by gender, on the other, however, is bidirectional. Economic decisions of women and the family can not be completely free, at least, because they have to comply with the behavior of the other main subject of the labor market - employers. Numerous empirical studies show that inequality in the positions and the gender pay gap is not due solely to differences in the performance of male and female wage labor. Similar inequalities are established even in situations in which we have the same level of all possible factors: education, experience, practice, age, absenteeism and everything else on which the choice of the proposed labor depends on. They

are a direct result of the discriminatory behavior of employers in recruitment, determination of official positions and remuneration of women.

The wide prevalence of this behavior speaks to the diversity of the specific reasons that cause it. That is why the various economic models of gender discrimination, each of which presents different motives and factors for such a behavior should not be viewed as alternative ones. They actually disclose different aspects of one and the same complex phenomenon. One model focuses on the “tendency to be discriminated against by the employers” (Becker, 1971), in another – on “the sexist prejudice of workers and/or customers” (Bergmann, Darity, 1981), in a third – a “socially imposed roles of women and men” (Blau, Ferber, 1986), etc. In all cases, however, remain the defining views of the employers on the conditions under which they would maximize their profits.

This general context is very clearly demonstrated in the model of statistical discrimination (Phelps, 1972). In this model, discrimination is presented as an information problem. Employers can not obtain (for the right price) preliminary information about the newly-appointed workers for their discipline, loyalty and production potential. Suppose that an employer has to choose between two candidates who have completed the same degree with the same success in the same school. One is male and the other is a woman who, neither the employer nor their employees or customers have any prejudice against the gender of the newly appointed. Rational entrepreneur seeking to make informed choices, most likely, will rely on the average indicators of productivity and turnover, and they generally are more favorable to the representatives of the male gender. Based on such data informed choice becomes a discriminatory decision, increasing the likelihood of profit maximization.

Statistical discrimination attaches traditional gender division of labor also by the effect of feedback. Suppose that men and women are fully interchangeable in their capacity as workers, but employers are convinced that women are more willing to resign on their own and so they are appointed to positions where losses of turnover are minimal. The normal response of the majority of women is to act in the exact way that their employers expect. They use the segregation of male and female activities as a means of avoiding statistical discrimination in the labor market. In this way the employer's expectations are confirmed, although objectively the behavior of an employed women is a consequence of preceding its discriminatory actions of employers themselves.

Equilibrium is achieved in the cases of statistical discrimination on the labor market, and it is sustainable. But there is an alternative equilibrium in which women who once have occupied high-paid and promising jobs, do not leave because of their role in the family predetermined by the gender division of labor. Thus, without being the root cause of the traditional gender division of labor, discriminatory treatment of women as employees contributes to its preservation, because decisions of the spouses on allocation of time between domestic and market activities are influenced by the signals given by the labor market.

Market involvement of women and the prospects of the family institution

For more than half a century statistic reports have pointed out globally a continuous increase in the proportion of women who are included in the economically active population. This trend is accompanied with a shrinking difference between the percentages of male and female employment (Table 2).

Table 2

Employment rate of men and women (%)

	Men		Women	
	2001 r.	2011 r.	2001 r.	2011 r.
EU-27	70.9	70.3	54.3	58.5
Eurozone	71.8	70.3	52.4	58.2
Bulgaria	52.5	60.9	51.0	56.2
USA	79.4	71.4	67.1	66.1
Japan	80.5	80.2	57.0	60.3

Source. Eurostat. Employment rates for selected population groups.⁶

These structural changes in the labor market reflect a lasting change in the economic behavior of women, particularly in their relation to the gender division of labor as a factor of family welfare. You will recall that any form of division of labor not only helps increasing productivity but also causes an interdependence between specialized producers. Specialization, occupational segregation and limiting the possibilities for substitution may, under certain market conditions, give considerable economic advantages to some participants in the division of labor at the expense of others. Throughout the centuries, gender division of labor has provided increase in the total utility for the family, but it has never guaranteed an equal distribution of benefits between spouses or equalization of their economic positions. Moreover, the mere definition of the "family usefulness" is rather arbitrary because the aggregation of the individual utilities to each of the partners is only theoretically possible, and it is under the assumption that at least one of them is an altruist.

The different economic roles of the representatives of both sexes, imposed by the traditions, presuppose fewer professional and market opportunities for women: more limited investment in their human capital (training and skills), status lower than that of men when hired, respectively lower income, thus forced to make a smaller contribution to the welfare of the family and to adopt a secondary role in the distribution of family resources and investments.

The economic dependence on their husbands drives women to make more compromises to keep their marriages, which in turn allows the former to blackmail

⁶ http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php?title=File:Employment_rates_for_selected_population_groups,_2001-2011

them in conflict situations. Disadvantages in the partnership undermine trust between spouses and destroy the social capital of the family. This in turn is a prerequisite for complicated formalization of their marital relations, respectively, significant spending for making marriage contracts, legal advice, procedures for dissolution of marriage, lawsuits sharing, child support, etc. Eventually the negative effects of gender inequality in the division of labor do not only affect the well-being of wives, but that of the family as a whole.

The economic grounds for gender division of labor are undermined not only by the processes occurring within the family, but also by the *trend, which follows the market value of labor*. It is a case of a sustainable growth in both the annual salaries and the hourly wages (Table 3).

Table 3

Growth in the real wage by regions 2000
(Index: 2000 = 100.0)

Regional groups	2000	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Asia	100.0	149.0	158.8	165.1	174.6	189.6	194.9
Africa	100.0	103.9	105.3	108.6	115.4	117.8	119.9
Latin America and the Caribbean	100.0	105.4	108.5	109.3	111.0	112.6	115.1
The developed countries and the EU	100.0	103.3	104.5	104.6	104.9	105.5	105.3
Central and South-Eastern Europe	100.0	204.4	233.9	253.4	248.4	257.9	271.3
Worldwide	100.0	112.8	116.1	117.3	118.8	121.3	123.7

Source. ILO Global Database on wages.⁷

In countries with developed economies the growth in the real hourly wages is noticeable. This growth is still sustainable even in the period of global economic downturn: between 2008 and 2012, the whole European economy recorded an increase of this indicator by 8.6% for the 27 States and 8.75 for the Eurozone. The greatest increase was in Austria (15.5%), Slovakia (13.8%), Finland (13.7%) and Belgium (13.1%) and the least - in Portugal (0.4%) and Ireland (0.8%). There was a decline only in Greece (-11.2%). For other EU countries outside the Eurozone and using their national currency for the quoted period the greatest rise in hourly wages was registered in Bulgaria (42.6%) and Romania (26.7%), and the least in Latvia (1.3%) and the UK (5.2%). Decline was observed only in Lithuania (-1.4%). For most countries, the data show that in this period the gender differentiation in wages has declined.⁸

⁷ http://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/-dgreports/-dcomm/-publ/documents/publication/wcms_213968.pdf

⁸ Author's calculations of data : Eurostat: Annual growth in hourly labour costs.

The family and the labor market

Increasing the value of market labor makes the time spent on childcare and household keeping more costly (due to the omitted higher wages the opportunity cost increases). Furthermore, it appears that on the supply side of the labour market the higher wages have a greater motivational impact on married women than on their husbands: average weekly hours worked by the former increase while in the case of the latter they decrease. Unequal distribution of household chores is also relevant for this difference in the behavior of men and women on the labor market. This dependence is analyzed for the first time by Jacob Mintser in the article "Married women in the workforce" (Mincer, 1962). It brings significant refinements in the theory of labor supply, which the author will briefly introduce himself.

The traditional theory of labor supply follows the logic of the theory of consumer choice, and implies a dichotomy of "work & free time". Individuals maximize utility, bearers of which are the goods and the leisure time, having in mind budget and time constraints. Individual utility reaches its maximum value when the marginal rate of substitution of leisure with income is equal to the level of the rate of market remuneration of labor. With the increase of pay above the minimum wage, the proposed amount of labor increases. After a certain point, however, further increases in wages may reduce the proposed amount of labor because the preferences of workers turn to leisure. And vice versa - when wages decline, the workers may be forced to offer extra work in order to secure income, they need to reach their previous standard of living. The higher the real wage, the more expensive leisure becomes (opportunity cost of leisure time is the amount of goods that have to be given up in order to have another hour of free time). This substitution effect encourages the individual to work harder. But there is also the income effect. When the real wage increases, the individual may have more free time and still have a high income with which to buy goods. These two effects act in opposite directions and the resultant effect is ambiguous.

Therefore increasing market commitment of wives could be explained by the increase in real wages offered by the labor market, respectively, with the increasing cost of time spent at home. But as long as real wages of men also increase, the question remains: why for women the substitution effect dominates the income effect, while for men, judging by the tendency of shortening their work week, it is the opposite? Satisfactory answer to this question can not be given if we stay within the standard model of labor supply. According Mintser important circumstance that this model does not account for, but actually governs the behavior of married women, is that when they decide how much of their time they will provide on the labor market, they are facing not two, but rather three alternatives. While the subject of the selection for men is narrowed down to the dilemma between leisure and work, the time of married women should be allocated between market work, domestic work and rest. For women it is easier to replace domestic for market labor (higher wages which enables them to buy more goods, services and household equipment, facilitating household chores) than time spent

in leisure for time spent in market work. In short, since married women spend the majority of "non-market" time for housework while their husbands - for leisure, it is logical that the substitution effect of "non-market" time for "market" time with raising wages to influence married women harder than men.

Unemployment is another process by which the labor market increases the negative economic effects of the gender division of labor. Basically its level changes in both directions, but in the last decade the trend is one of a sustainable growth: countries with developed economy from 6.1% to 8.6%, and the world from 5.5% to 6.3%. For many European countries, the unemployment rate reaches double digits.⁹

In this most socially painful manifestation of market economy also lies the greatest threat to the well-being of most families. Obviously, a family in which both the man and the woman have developed professionally, diversifies its sources of income, and thus becomes able to manage the risk of loss of employment and income better than a family, which relies only on the husband's salary.

In connection with unemployment recently another important change in the economic behavior of women is revealed. From historical perspective, women have always been more likely to be unemployed than men. In 2000, the unemployment rate for women in the EU -27 was 9.6%, whereas for men it was almost 2% lower. By 2003, this gender gap has been narrowed down to 1.4% between 2003 and 2007 it remained more or less constant. Since the beginning of 2008 the levels of male and female unemployment rates in the EU-27 have been equalized, and by the second quarter of 2009 the unemployment rate for men was higher than for women. This pattern of small differences in unemployment rates between the sexes continued in 2010 and 2011.¹⁰

The same tendency is observed in Bulgaria: while in the beginning of the economic crisis, unemployment among men was lower than that of women (in 2008, 5.4% vs. 5.9%), but later the ratio is reversed (in 2009 7.0% vs. 6.4%, 2010 - 10.9% vs. 9.5%, in 2011 - 12.3% vs. 10.0%, and in the first quarter of 2013 - 15.3% vs. 12.3%).¹¹

For the first time in U.S. history in 2011 50.3% of the people going to work were women, i.e. they became more than men, the unemployment rate for American men ranges between 8-10%, while among women it is between 7-8%.

The reason for the change in the gender ratio in the workplace is that the recession disproportionately hit "male" sectors such as manufacturing and construction, while the only areas that retained the number of jobs before the crisis were the social services, healthcare and public administration, mostly viewed

⁹ Global Wage Report 2012/2013: Wages and equitable growth, Geneva, International labour office, 2013.

¹⁰ Eurostat. Harmonised unemployment rate by sex, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&language=en&pcode=teilm020&tableSelection=1&plugin=1>

¹¹ <http://statlib.nsi.bg:8181/isisbgstat/ssp/fulltext.asp?content=/FullIT/>

The family and the labor market

as "female" fields. The growth of jobs in different departments, offices and counting houses with flexible working hours generally allowed women to achieve better labor market with household chores. So the professional segregation of factor that promotes gender division of labor became a prerequisite for increasing employment among modern women. Moreover the model family in which the wife goes to work and the husband deals with the household and the children is no longer seen as an exception to the rule.

Since in sectors dominated by female employees, new opportunities for job matching are provided, women having qualifications not lower than that of men began to receive wages not lower than that of their male colleagues. Male workers engaged in "male occupations" will have comparative advantages in terms of payment only in cases in which the labor supply in the given sector is more limited than in the field of women's employment. While the entry of women in occupations viewed until recently a "male" leads not only to an increase in the pay of women occupying these jobs, but decreases the oversupply in the field of traditional female jobs, which in turn contributes to an increase of pay for them.

The quantitative and structural changes in the labor market observed above contribute to the economic emancipation of women and at the same time accelerate the collapse of the production base model of the family institution - the traditional division of labor between the genders. The economic interdependence between men and women decreases, aspirations for family life start to disappear, and the institution of marriage is being destabilized.

Based on data extrapolations by the end of this decade in the United States nearly half of marriages are expected to end in divorce, and in Europe – one third will share their fate. The average age of the people getting married for the first time is steadily rising, the same refers for the number of single parents and the number of households consisting of one person only (their share in the U.S. reaching 20%) (Fukuyama, 2001, p. 59 - 60). In the EU, the rate of marriages (marriages per 1,000 of the average annual population) for the period 1980-2010 has decreased almost twice, meanwhile the rate of divorces has increased (from 7.9 to 4.2 and from 1.0 to 1.9). For the period 1990-2011, the ratio between live births without marriage of the parents to all live births has more than doubled - from 17.4% to 39.5%, in Bulgaria it even grew over four times - from 12.4% to 56.1%.¹² In Bulgaria in the period 1994-1995, only 2-3% of couples were living together without marriage, in 2005-2006 - 13-14%, and the expectations for 2020 are 30%.¹³

Economic explanations for the destabilization of the institution of the family are focused around the loss of comparative advantages of living together. Raising

¹² Marriage and divorce statistics; Eurostat (online data codes: demo_nind and demo_ndivind, http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php?title=File:Crude_marriage_and_divorce_rates_EU-27

¹³ http://www.capital.bg/politika_i_ikonomika/obshtestvo/2011/08/26/1145481_az_i_ti_dokato_se_obichame/?sp=2#storystart

the relative price of the market valuation for time spent on the labour market combined with the increasing possibilities of reducing the time and effort needed for household keeping, allows the typical employee to spend about 80% of the hours of the day outside the home. Proportionately to the time of its use reduces the value of the special human capital applicable in the household accumulated by the spouses, especially by wives. This reduces both the benefits of continuing the "problematic" marriages and the losses incurred by divorces and not starting up a new marriage.

Increasing market involvement of women has turned into a self-supported prerequisite through the process of the increasing number of divorces. On the workplace a closed circuit is formed: the more people get divorced, the more divorcees there will be, i.e. potential marriage (or just gender) partners who can be met during working hours.

Increased economic activity of women is a prerequisite to put-off of the moment of starting up a marriage. The career becomes a priority for modern women making them to invest more time and money in their education. In recent decades in developed economies, the number of female graduates considerably exceeded that of men: in Bulgaria 60.0% of graduates were women (2013); in EU-27 the proportion of female students in universities was 55.4% (2012); in the United States for the same year it was 57%.¹⁴

Contraceptives allow women to acquire skills and build a successful career without having to deprive themselves of gender pleasures. The more women become economically empowered, the less competitive will the "marriage market" become and hence there will be a smaller number of people who rush into marriage.

The fact that the birth and parenting of children has long ceased to be a major "profession" for the woman leads to a decrease in fertility and it is an indisputable fact that the children are usually the crucial prerequisite for preserving the relationship between the parents. Furthermore, the more women are able to raise their only child by themselves, the less men feel committed to the family life.

Since the early 70's of the last century fertility started to decline at a rapid pace and today the rate of population growth has declined by more than 40%. After the end of the 90's in Europe the coefficient of fertility was reduced to 1.4. With the industrialization of the rest of the world the same demographic transition is observed. Fertility in China (there lives one fifth of the world population) has been below the level of simple reproduction for more than 20 years. In the Islamic Republic of Iran births also fell by over 70% since the beginning of the 80's. In catholic and democratic Brazil fertility has declined by one half over the same period. UN predicts that the world will reach the level of simple reproduction in 2030.¹⁵

¹⁴ NSI: Education and Lifelong Learning; Eurostat: Education and training.

¹⁵ National Geographic, Bulgaria , January, 2011, p. 28-57.

The family and the labor market

The expansion of opportunities for women's participation on the labour market, which increases the opportunity costs of bearing and raising children, has a direct impact on the worldwide lowering of the birth rate. The more little children a woman has the smaller her chances of finding employment for herself are. Furthermore the relationship between the economic activity of women and the quantity of children enhances the impact of the potential wage on the fertility, increased the demand for alternative childcare and attracts more entrepreneurs to the sector, which also explains the increase in the price of women's work. In this way by providing incentives for women to find employment, the labor market contributes to changes in their attitude towards birth.

The economic way of thinking helps us to look at the intense changes to which the family institution in the modern world has been subjected to as a predictable result of the active adaptation of rational individuals to the newly emerging consumer and investment alternatives. At the same time, this approach protects us from absolutization of the observed trends. The family is not economically doomed to disappear since by reducing the benefits of the gender-based specialization other economic benefits of sustainable coexistence between members of both genders become of growing importance. The latter include economies of scale similar to the joint production of finished goods in the household (one is responsible for the cooking while another is for shopping, etc.) and to the joint consumption of expensive utilities (rent, heating, electricity, etc.). Furthermore, it is entirely possible that satisfaction which occurs under joint consumption to rise when the similarities in the lifestyles of the spouses prevail, i.e. when both are able to prosper in their careers and split domestic duties equally. Ultimately, incentives to maintain traditional gender division of labor in the name of the economic benefits of marriage are not as strong as they seem when they are examined only taking into account the comparative advantages.

Many of the problems that weaken the traditional family are not purely economic, but reflect the complicated conditions in finding optimum arrangements between spouses and the increasing probability of false solutions. In this context one should examine the whole confusing array of organizational forms which structure the modern marriage: cohabitation without formal marriage; marriages, based on fixed-term contracts; families in which both spouses have to live and work in different countries for a long time, elderly people who get together to achieve economies of scale, homogender marriages and others.

In the end of this short study we can conclude that the reflection on the relationship between the role of women in the family and their status in the labor market helps us understand how interactions within each of the two institutional structures (family and labour market) result in a process of mutually reinforcing cumulative changes.

Bibliography:

- Becker, G.* (1991). *A Treatise on the Family*. Cambridge, Mass.: Harvard University Press.
- Becker, G.* (1985). Human capital, effort, and the gender division of labor. - *Journal of Labor Economics*, 3(1), January.
- Becker, G.* (1971). *The Economics of Discrimination*, 2nd ed. Chicago: University of Chicago Press.
- Becker, G.* (1965). A Theory of the Allocation of Time. - *Economic Journal*, 75, September.
- Bergmann, B., W. Darity* (1981). Social relations in the workplace and employer discrimination. – In: Proceedings of the Thirty. Third Annual Meeting of the Industrial Relations Research Association.
- Blau, F., M. Ferber* (1986). *The Economics of Women, Men and Work*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.
- Mincer, J.* (1962). Labor force participation of married women. – In: *7 Aspects if Labor Economics*. National Bureau of Economic Research. Princeton University Press.
- Phelps, E.* (1972). The statistical theory of racism. - *American Economic Review*, 62(4), X.

12.IX.2013

Петър Пешев*

КРЕДИТНА ДИНАМИКА В ЦЕНТРАЛНА И ИЗТОЧНА ЕВРОПА

Чрез инструментариума на дескриптивния анализ са анализирани кредитната динамика и факторите на търсене и предлагане на кредити в страните от Централна и Източна Европа, които принадлежат към ЕС, но са извън Еврозоната - България, Латвия, Литва, Полша, Румъния, Унгария и Чехия, през периода 2008-2012 г. Анализът отчита различията между седемте държави, но като основен фактор за търсенията на кредити, а и за кредитната динамика се очертава икономическата активност. Тя влияе върху банковите баланси чрез динамиката в необслужваните кредити, а оттам въздейства и върху поведението на търговските банки, респ. върху предлагането на кредити.

JEL: E32; E51; E58; G01

През периода преди последната глобална финансова и икономическа криза централно- и източноевропейските (ЦИЕ) страни-членки на ЕС, които не са част от икономическия и паричния съюз (ИПС) - България, Латвия, Литва, Полша, Румъния, Унгария и Чехия, реализират висок икономически растеж. През 2004 – 2008 г. БВП на седемте държави нараства средно с 5.7%, като тази значителна възходяща динамика е благоприятствана съществено от задълбочаването на кредитното посредничество. В началото на 2004 г. съотношението вътрешен кредит към БВП в тези страни възлиза на 39%, докато към края на 2008 г. то достига средно 66%, при което средногодишното изменение е 14%. Лидери сред тях са Румъния и Литва съответно с 29 и 20% средногодишен темп на нарастване на кредитите, докато в Чехия и Унгария увеличението е съответно с 6.7 и 8.6%. Такъв двуцифрен темп на увеличение на съотношението кредити към БВП в страните от ЦИЕ се определя като нормален процес на догонване с оглед на ниската начална база.¹ Разбира се, бързият икономически ръст, високата инфлация, големите входящи капиталови потоци, дефицитите по текущата сметка на платежния баланс, нарастващата с бързи темпове кредитна динамика, външната и вътрешната задлъжност сигнализират за прегряване на икономиките и за формиране на вътрешно- и външноикономически дисбаланси.

Именно кризата разкрива размера на формиряните дисбаланси, като засяга сериозно икономиките и финансовите системи на анализираните държави. В същото време през пиковата за кризата 2009 г. някои от тях преодоляват предизвикателствата много по-успешно от останалите, а в други е налице двуцифрен спад на реалния БВП. Паралелно с това съотношението между необслужваните кредити и брутния размер на кредитите за седемте страни нараства средно от под 3% към 2008 г. до над 16% през 2012 г. Централните банки и правителствата предприемат нетрадиционни мерки за нормализиране дейността

* Докторант в катедра „Икономикс“, УНСС, peshevpetar@gmail.com.

¹ Вж. Erdinç, 2009.

на банковия пазар като: понижаване на лихвите до исторически минимуми; предоставяне на по-дългосрочно финансиране на търговските банки (ТБ); разширяване на кръга от финансови инструменти, приемани като обезпечения по репо финансирането; правителствени вложения в банкови капиталови книжа; програми по изкупуване на активи и на такива по гарантиране на активи и пасиви и др. След 2008 г. се наблюдава силен ръст на депозитите, капитала, ликвидността и необслужваните кредити в банковата система, докато кредитите нарастват минимално в номинално изражение, а като дял от банковите активи и спрямо БВП дори се понижават. Търговските банки увеличават ликвидните и капиталовите си буфери, но те не се прехвърлят към реалната икономика посредством кредити с такъв темп, който да е достатъчен за стимулиране на индивидуалното потребление и инвестициите, а оттам и на икономически растеж.

Динамиката на производството, заетостта, цените, лихвените проценти, входящите и изходящите капитали, външнотърговските потоци на стоки и услуги, публичните финанси, както и на показателите, базирани на статии от банковите баланси, са сред променливите, обясняващи дисперсията в кредитните агрегати. Политиките на фискалните и монетарните власти също оказват влияние върху тази дисперсия. Някои централни банки упражняват консервативен надзор върху банковата система, така че да не се налагат спасителни дискреционни мерки на правителството и ЦБ по поддържане стабилността на банковата система. Латвия и България са два противоположни примера, съответно за подценяване на рисковете от страна на ЦБ и за по-консервативен подход на ЦБ.

В период на такова шоково сътресение за финансия сектор и за цялата икономика е изключително трудно да се изолират факторите на кредитна динамика. Това се дължи на факта, че изменението на кредитните агрегати зависи едновременно от фактори, действащи от страна на търсенето и предлагането на кредити. Търсенето на кредити намалява с понижаването на стопанская активност, а качеството на банковите баланси започва да се влошава заради ръста в необслужваните кредити, който е функция от икономическите тенденции. С влошаването на банковите баланси намалява и предлагането на кредити. Същевременно самото икономическо развитие зависи и от кредитната динамика, която се трансформира в промяна в инвестициите и индивидуалното потребление.

Между икономиките на седемте държави има значителни разлики независимо от тяхната принадлежност към един и същ географски регион и общата им съдба на икономики в преход, което усложнява анализа. Една от основните разлики е, че страни като България, Латвия и Литва имат режим на фиксиран валутен курс, което силно ограничава политиката на техните ЦБ.² Тези страни

² В България и Литва има паричен съвет, докато Латвия е с фиксиран валутнокурсов режим без допълнителните рестрикции, които валутният борд предполага. Общо валутнокурсовите режими в трите страни са подобни с оглед на това, че ЦБ има силно ограничена парична политика, и с оглед на факта, че е необходимо поддържането на чуждестранни валутни резерви, които да гарантират фиксирания валутен курс. Латвия и Литва са част от валутнокурсовия механизъм

могат да бъдат групирани по много социално-икономически признаци, например според размера на икономиката, числеността на населението, възрастовата структура на населението, значимостта на кредитите за икономиката и др.

Дескриптивен анализ на детерминантите на кредитна динамика

За целите на дескриптивния анализ са използвани данни за представените страни, които са публикувани на Интернет-сайта на Европейската централна банка (ЕЦБ), както и данни от статистическите бази данни на Световната банка и МВФ.³ Тези променливи се интерпретират през призмата на значението им като фактори на търсене и предлагане на кредити. Динамиката при стойностите на показателите за стопанска активност, лихвени равнища, цени, външен сектор и банковите индикатори свидетелства за наличието на структурно прекъсване (СП), предизвикано от международната финансова криза, която бързо се прехвърля в отворените икономики на изследваните страни.

Изследваните страни се различават значително помежду си според размера на кредитното посредничество. Значението на кредита за икономиката, измерено като съотношение на частния кредит към БВП, възлиза на 66 и 71% в Латвия и България (към края на 2012 г.) спрямо 39 и 49% в Румъния и Литва и 54% в Полша и Унгария. Разбира се, моментната снимка за 2012 г. не разкрива динамиката през периода 2008-2012 г., като в определени моменти кредитното посредничество надхвърля 100% от БВП за Латвия и 70% за Унгария. Кредитното посредничество в разглежданите седем държави е значително под това за страните от Еврозоната и спрямо това за старите членки на ЕС, в които кредитите за частния нефинансов сектор често превишават 130% от БВП.

Различия се наблюдават още в доходите на човек от населението, в степента на публична задлъжност, в нивата на преразпределение на БВП чрез публичните разходи, в размера на годишните бюджетни салда, в значението на външния сектор за икономиката (нетен износ, брутен външен дълг) и др. Въпреки тези различия развитието на банковите системи и на икономиките на седемте държави показва редица общи тенденции. Общовалиден за всички тях е фактът, че банковите им системи на национално ниво са силно зависими от дисперсията в движението на международния капитал. Така финансовите им системи и икономики са до голяма степен интернационализирани, докато институциите, които могат да оказват контрол върху паричния и правителствения сектор, са тясно национални и са силно ограничени във възможностите си за реакция при негативно развитие.⁴ Банковата приватизация в страните от ЦИЕ освен до ноуха води до навлизането на чуждестранен капитал, осигурен или гарантиран от

ERMII, като имат задължение да поддържат фиксиран курса на кроната спрямо еврото, при допустимо отклонение от +/-2.5%.

³ ЕЦБ - Non-euro area EU countries, excluding the NCBs, МВФ - IMF World Economic Outlook Database April 2013, СБ - World Bank

⁴ Икономиките на седемте страни са интернационализирани по линия на външната търговия, движението на капитали и външната задлъжност.

банковите централи. Тази вълна от придобивания има силен сигнален ефект за привличането на международен капитал с различен източник от банките-майки. Входящите финансови капитали в голяма част от разглежданите страни се трансформират в неустойчива външна задължност и дефицит по текущата сметка.

Таблица 1

Средногодишен темп на нарастване на избрани променливи (%)

CAGR, 2008-2012 г.	България	Латвия	Литва	Полша	Румъния	Унгария	Чехия
Общо кредити	4.0	-6.5	-3.8	9.4	-2.1	-4.5	5.6
Кредити на нефинансовия частен сектор	2.8	-8.3	-5.4	8.1	0.8	-6.0	4.8
Некапиталови ценни книжа	11.3	-17.4	10.7	10.3	53.8	8.0	12.9
Парични средства и други активи	13.6	5.0	8.4	-6.6	-6.9	-	-4.6
Външни активи	7.0	6.7	0.1	-3.6	10.6	-8.7	-0.7
Общо активи	5.4	-3.1	-2.1	7.8	1.9	-3.4	5.1
Общо депозити	7.9	-0.8	5.9	8.5	4.3	0.0	6.8
Депозити на нефинансовия частен сектор	8.7	3.1	5.7	9.8	4.1	-0.5	5.9
Капитал и резерви	7.8	3.0	10.0	15.3	16.2	1.6	10.9
Външни пасиви	-7.4	-6.4	-13.6	3.4	-4.8	-11.6	-4.4
БВП, по цени от 2005 г.	-0.7	-2.5	-1.3	3.0	-1.1	-1.4	-0.4
Кредити за частния нефин. сектор/активи	-2.4	-5.4	-3.4	0.3	-1.1	-2.8	-0.3

* Средногодишната стойност се пресмята като средногеометрична средна.

Източник: ЕЦБ, собствени изчисления.

Фактори на търсене на кредити

Откроява се фактът, че страните с икономически спад през периода 2008 - 2012 г. отчитат или спад, или слаб ръст на кредитите за частния нефинанс сектор. В страните с отчетлив ръст на БВП или с минимален икономически спад е налице по-висок кредитен ръст, т.е. между двете променливи е налице положителна корелация. Кредитите в Полша се увеличават с 8.1%, а в Чехия с 4.8%, докато реалният БВП в Полша нараства с 3% за периода, а в Чехия е налице минимален спад от 0.3%. В същото време страните с най-висок спад в съвкупното производство регистрират най-голямо понижение на частния нефинанс кредит, като в Латвия, Литва и Унгария кредитът за частния сектор се свива съответно с 8.3, 5.4 и 6.0% средногодишно, а БВП се понижава с 2.5, 1.3 и 1.4%. Вярна е и обратната интерпретация - че с намаляване на кредитите за фирмите и домакинствата, спадат личното потреблението и фирмените инвестиции. Само с помощта на иконометрично изследване може да се определи до каква степен икономическото развитие влияе върху кредитирането, както и до каква степен кредитите са фактор за общоикономическата динамика, т.е. каква е посоката на въздействие. Изследването на Статев (2009) показва, че след 1997 г. в

Кредитна динамика в Централна и Източна Европа

България е налице двустранна каузалност между кредитта и общоикономическа активност.

За по-пълно анализиране на динамиката на факторите на търсене на кредити е разгледан периодът 2004 – 2012 г., като по този начин се представя състоянието на икономиките преди началото на кризата и тяхното последващо развитие. През периода преди структурното прекъсване, предизвикано от кризата, икономиките на изследваните страни генерираят висок икономически растеж в унисон с глобалната възходяща тенденция.⁵ През 2004 - 2008 г. икономиките на България, Литва, Полша, Румъния и Чехия растат с между 5 и 7% средногодишно, докато темпът на нарастване на БВП в Унгария е по-нисък (2.2%) заради нереформирания публичен сектор.⁶ Кризата настъпва по-рано в Латвия - още през 2008 г., като през 2004 – 2007 г. икономиката ѝ нараства с 10.3% средногодишно. Латвийската икономика навлиза в рецесия поради натрупаните неустойчиво големи икономически дисбаланси и поемането на прекомерни рискове от страна на стопанските единици и заради липсата на по-ефективна антициклична политика. Поради високия икономически растеж преди кризата и вследствие на натрупаната положителна инерция България, Литва, Полша, Румъния, Унгария и Чехия отчитат първи годишен икономически спад през 2009 г. През пиковата за кризата 2009 г. икономическата активност в разглежданите страни значително намалява. Годишният им БВП се понижава с между 4 и 17%, като единствено полската икономика успява да нарасне (с 1.6%). Най-голям е годишният спад на съвкупното производство в Латвия и Литва съответно със 17.7 и 14.8%. Сривът във вътрешното и външното търсене, изтеглянето на капитали от икономиките, спадът в цените на финансовите и реалните активи имат основна вина за силно влошената стопанска активност през 2009 г.⁷

През 2009 г. физическият обем на износа за седемте страни се понижава средно с 10%. Аналогична е динамиката и при инвестициите (брutto капиталообразуване), чийто относителен дял в БВП се понижава средно с 27% за седемте страни, при 58% годишен спад в Литва и 34% в Латвия. Още от втората половина на 2009 г.са налице признания за плахо икономическо възстановяване, но те не успяват да компенсират срива в икономическите показатели от първото тримесечие. През следващите три години се наблюдава преобладаваща възходяща икономическа динамика, макар темповете на растеж да са значително по-

⁵ Годишният темп на изменение на БВП за всички страни е изчислен като геометрична средна.

⁶ През периода 2004 – 2008 г. правителственият дефицит в Унгария съответства средно на 6.5% от БВП, а публичният дълг нараства до 73% от БВП в края на 2008 г. Унгарската икономика губи конкурентоспособност. За това свидетелства динамиката на индикаторите на външния сектор. Дефицитът по текущата сметка възлиза средно на 9.3% от БВП в предкризисния период, а брутният външен дълг нараства до 123% от БВП.

⁷ Тези резултати потвърждават известната факторна обусловеност на кредитите от икономическата динамика (вж. Hofmann, 2001; Христов и Михайлов, 2002; Galza et al., 2003; Gambacorta and Rossi, 2007; Frömmel and Karagyozova, 2008; Sørensen et al., 2009; Beck et al., 2012; Arestis and González, 2013).

ниски от предкризисните стойности. Инвестициите остават слабото звено в икономическото възстановяване през периода, докато външното търсене може да бъде изведенено на преден план като фактор, движещ растежа след 2009 г., въпреки че през 2012 г. е налице едноцифрено понижение в темпа на изменение на износа. Силното поевтиняване на румънската лея, полската злата, унгарския форинт и чешката крона през 2009 г. е фактор за нарастване на износа. Пониксият разменен курс на националните валути на Унгария, Румъния, Полша и Чехия продължава да има стимулиращ ефект върху износа. В края на 2012 г. само Полша реализира по-висок реален БВП спрямо предкризисната му стойност, което в немалка степен се дължи на по-затворената икономика и на девалвацията на националната валута, влияеща стимулиращо върху износа. При това полската икономика не регистрира нито едно годишно понижение на БВП за целия анализиран период.

След началото на кризата безработицата расте, публичните финанси са неустойчиви и се нуждаят от фискална консолидация, а равнището на цените е над целите на ЦБ, които таргетират инфлацията. За сериозността на икономическата ситуация говори и фактът, че в края на 2008 г. МВФ отпуска многомилиардно спасително финансиране на Латвия и Унгария, а през първото полугодие на 2009 г. – на Румъния, а през същия период Полша договаря гъвкава кредитна линия с МВФ.⁸

Динамиката при индекса на потребителските цени преди кризата е силно възходяща. В резултат от ускорената икономическа активност инфлацията в седемте страни средно за периода е 4.6%, като в Латвия, Литва и България дори има сигнали за прегряване на икономиката. Цените в трите държави нарастват средно с 9.9% през 2007 и 2008 г., докато в Латвия темповете им на увеличение са двуцифrenи. В резултат от кризата и по-слабото търсене инфлацията се понижава във всички страни, като през 2009 г. Латвия отчита дефляция (спад на ИПЦ от 1.4%). През 2009 г. и през следващите три години инфлацията е над средното за седемте страни в Полша, Румъния и Унгария, което се дължи основно на повишаване на данъчните ставки (основно ДДС и акцизи).⁹ През 2009 г. е налице натиск за повишение на цените в Полша, Румъния, Унгария поради обезценката на националните валути и следващото от това поскъпване на вноса. Освен инфлацията, продиктувана от мерките на фискална консолидация и цените на храните, административно регулираните цени също допринасят за повишиението на ценовото равнище в повечето страни.

В резултат от кризата рязко се разширява диспропорцията между бюджетните приходи и разходи. Ако през 2008 г. средната стойност на дефицита е 3.2% от БВП, през 2009 г. той нараства до 6.1%. След 2009 г. отрицателните бю-

⁸ Вж. Andersen, 2009; Romania IMF transactions report; IMF, 2009.

⁹ Инфлацията е фактор за търсенето на кредити, като по-често темпът на изменение на цените има положително влияние върху търсенето на кредити (Hofmann, 2001; Христов и Михайлов, 2002; Galza et al., 2003; Gambacorta and Rossi, 2007; Frömmel and Karagyozova, 2008; Sørensen et al., 2009; Beck et al., 2012; Arestis and González, 2013).

Кредитна динамика в Централна и Източна Европа

джетни салда постепенно намаляват, като най-ниска е стойността през 2011 г., когато седемте държави регистрират отрицателно бюджетно салдо в размер средно на 2.7% от годишния БВП. През периода 2008-2012 г. средният годишен дефицит в Латвия е 5.1%, като това е и най-високата стойност за изследваните страни. Единствено Унгария през 2011 г. и Латвия през 2012 г. реализират положителни бюджетни салда, които са съответно 4.3 и 0.1% от БВП, докато годищният дефицит в България е на стойност от минималните 0.45% от БВП. Еднократният ефект от национализацията на частни пенсионни фондове в Унгария през 2011 г. води до впечатляващ бюджетен излишък. В края на 2010 г. за всички изследвани държави е започната процедура от Съвета на ЕС заради наличието на прекомерен дефицит.

Годишните бюджетни дефицити традиционно се покриват с емитирането на публичен дълг. Средната брутна задължнялост на публичния сектор за седемте страни нараства от 30% от БВП през 2008 г. до 44.1% през 2012 г. По този показател най-добре се представя българската икономика, която през 2008-2012 г. е със средна годишна задължнялост от 16% от БВП, докато Унгария е с най-влошени показатели. Брутният публичен дълг на страната през съответния период възлиза средно на 79% от БВП.

Фактор за силното понижение на латвийския БВП през 2009 г. е и фискалната консолидация, предприета от латвийското правителство в отговор и на изискванията на международните кредитори. В Литва протича аналогичен процес на фискална консолидация, който е със значително по-малък мащаб. Освен фискална консолидация чрез понижаване на бюджетните разходи страните от ЦИЕ провеждат и фискална консолидация, базирана на повишение на данъците (косвените данъци нарастват в Литва, Латвия, Полша, Румъния и Унгария). За овладяването на фискалните рискове латвийското правителство намалява бюджетните си разходи в номинално изражение през 2009, 2010 и 2011 г. съответно със 17.8, 3.8 и 0.1%. Литва също предприема фискална консолидация чрез понижение на публичните разходи, като през 2009 и 2010 г. те се редуцират съответно с 3.3 и 1%. През 2010 и 2011 г. чешкото правителство намалява публичните разходи съответно с 1.1 и 0.1% в номинално изражение.

За повечето от изследваните страни през периода до края на 2008 г. е налице голям входящ поток на капитали и значителен изходящ поток на средства под формата на внос на стоки и услуги. Основна роля за опосредстването на тези процеси имат търговските банки. Вследствие на кризата тази тенденция се обръща, като се наблюдава процес на изтегляне на капитали и на рязко свиване на вноса, което заедно със стагнирането на БВП води и до излишъци по текущата сметка за повечето страни. За периода 2004-2008 г. излишъкът по капиталовата и финансовата сметка е средно 21% от БВП за България, 17.5% за Латвия, 10.6% за Литва, 10.4% за Румъния и 9.4% за Унгария. Тези входящи капиталови потоци стимулират личното частно потребление и инвестициите, което води до рекордни дефицити по текущите сметки за посочените страни, като за съответния период дефицитът е средно 16.8% за България, 16.7% за

Латвия, 10.5% за Литва и Румъния, 7.6% за Унгария. Салдото по капиталовата и финансовата сметка за периода от началото на 2009 г. до края на 2012 г. е с положителна осреднена стойност от 1.7% от БВП за България, с отрицателна стойност от 2.4% за Латвия, с положителна стойност от 0.2% за Литва, с почти равна на 0% за Унгария и с положителна стойност от 4.4% за Румъния. Салдото по текущата сметка за същия период е с осреднена отрицателна стойност от 2.9% от годишния БВП за България, с положителна стойност от 1.9% за Латвия, с отрицателна стойност от 0.1% за Литва, с положителна стойност от 0.9% за Унгария и с отрицателна стойност от 4.3% за Румъния. През разглеждания период търговските и капиталовите потоци са с по-умерени изменения в Чехия и Полша.

Фактори на предлагане на кредити

Банковите системи в седемте страни привличат международни капитали преди кризата, но през следващия период тенденцията рязко се обръща. Изтеглянето на ликвидност от чуждестранните кредитори изправя търговските банки, централните банки и правителствата пред сериозни предизвикателства. В тази посока на действие е и Виенската инициатива, която има за цел да предотврати неустойчивото изтегляне на капитал от поделенията в ЦИЕ на международните банкови групи.¹⁰ Чрез редица договорености между отделните ЦБ и правителствата, както и между банковите централи и международните финансово институции се цели предотвратяването на шоковото изтегляне на капитали от банковите системи на разглежданите страни.¹¹

След структурното прекъсване, причинено от кризата, се понижават темповете на прираст на кредитните агрегати и в частност на кредитите на нефинансовия частен сектор. В Латвия, Литва и Унгария дори се наблюдава средногодишно понижение в номиналните стойности на агрегатите. След 2008 г. е налице нежелание за поемане на рискове, като домакинствата и фирмите увеличават спестяванията си под формата на банкови депозити, но кредитите за фирмите и домакинствата,resp. личното потребление и инвестициите, не следват тази динамика. В отделни случаи като в Латвия и Литва дори е налице ръст на депозитите и спад на кредитите. Желанието за увеличаване на спестяванията на частния сектор и неосъщественото от това повишение на кредитите и инвестициите е практическо проявление на ефекта на спестовността, дефиниран от Кейнс. В нормална икономическа обстановка с депозитите нарастват и кредитите заради мултилипликация ефект на кредитно-депозитната дейност на банките, като това води и до повишаване на съвкупното търсене. Търговските банки в изследваните страни увеличават капитала и резервите си, както и другите си активи, различни от кредитите за частния сектор. В някои банкови системи се

¹⁰ От табл. 1 се вижда, че през разглеждания период външните пасиви (дължими към нерезиденти) не намаляват само в Полша, т.e. постфактум Виенската инициатива не успява да предотврати изтичането на чуждестранни пасиви на ТБ.

¹¹ Вж. Kolev and Zwart, 2013.

Кредитна динамика в Централна и Източна Европа

наблюдава повишаване на паричните средства, в други – нарастване на инвестициите в дългови книжа, а в трети са налице и двете характеристики, т.е. банките се ориентират към увеличаване на буферите за посрещане на ново влошаване в икономическата конюнктура (вж. табл. 1 и 8).

Предлагането на кредити е в обратна зависимост от инфляцията.¹² Само че и тук, както при търсенето на кредити, инфляцията може да се тълкува двояко. При ръст в цените банките може с охота да отпускат кредити. Те оперират преобладаващо с привлечен ресурс, който също се обезценява в реално изражение при нарастване на ценовото равнище. Освен това при инфляция, предизвикана от търсенето, има по-голяма вероятност за изплащане на обезценявящите се в реално изражение дължими лихви и главници, т.е. намалява вероятността за ръст в необслужваните кредити.¹³ Това частично обяснява защо при по-ниски ценови равнища през 2008-20012 г. спрямо предходния период на икономически бум банките дори ограничават кредитирането си.

Лихвената динамика при кредитите и депозитите е показателна за наличието на структурно прекъсване (СП) за финансата система на всяка от разгледаните седем страни. Степента на реакция във всяка от тях е различна, като различия има и разположението във времето на минимума на лихвените проценти преди прекъсването, както и максимумът и последващият минимум, характеризиращ и нормализирането на конюнктурата (вж. табл. 9 в Приложението).

Лихвите по кредитите и депозитите са фактор за търсенето и предлагането на кредити. Търсенето на кредити се влияе негативно от лихвите по тях, както и от лихвите по депозитите, които са своеобразен изразител на алтернативната цена на капитала. Валидна е обаче и хипотезата, че по-високите лихви по депозитите мотивират депозантите и превръщат някои от тях в заемо-получатели, т.е. може да имат и положително влияние върху търсенето на кредити. Емпиричните изследвания показват, че предлагането на кредити е в права зависимост от лихвите по тях и нетния лихвен марж или нетния лихвен доход.¹⁴ В резултат от кризата лихвените проценти по кредитите рязко се повишават. Тази им динамика е изразител на нарасналите рискове за финансата система и икономиката, а не е предизвикана от увеличаване на съвкупното търсене. Изтеглянето на ликвидност от страна на чуждестранните банкови кредитори мотивира банките да се насочат към местните физически и юридически лица за попълване на необходимия им привлечен ресурс. Лихвените проценти по депозитите на фирмите и домакинствата се повишават през периода, последващ СП, съответно с над 200% в Латвия и Литва и с над 100% в Чехия, Унгария, Румъния и Полша (вж. табл. 9 в Приложението). Освен на нарасналите разходи за финансиране, по-високите лихви по кредитите се дължат и на

¹² Вж. Blundell-Wignall and Gazycki, 1992; Pazarbasioglu, 1996; De Mello and Pisu, 2009.

¹³ Вж. Христов и Михайлов, 2002; Guo and Stepanyan, 2011; Alper et al., 2012.

¹⁴ Вж. Blundell-Wignall and Gazycki, 1992; Pazarbasioglu, 1996; De Mello and Pisu, 2009.

ръста в необслужваните кредити, на влошаването на показателите за реална икономическа активност, както и на редица други лихвени детерминанти.

Ако бъдат отделени два периода с три екстремума – минимум през периода до структурното прекъсване, максимум за СП на кризата и минимум през последващия СП период, лихвите по кредитите за бизнеса и домакинствата (ипотечни и потребителски) в Латвия, Литва, Румъния, Чехия и Унгария се повишават най-силно по време на кризата.¹⁵ През този период 5-годишните лихви по дългосрочните бизнес-кредити в Латвия поскъпват със 114%, а ипотечните и потребителските кредити със срочност над 5 години съответно с 241 и 186%. През последващия СП период е налице силно поевтиняване на кредитите, като именно тази промяна е по-отчетлива за страните с по-силно повишение на лихвите по фирмени кредити по време на СП. В България и Полша динамиката при поскъпването на лихвите по кредитите в резултат от кризата е относително по-плавна.

Потребителските кредити, особено тези с краткосрочен профил, поскъпват най-много, като в България, Румъния, Чехия, Латвия, Литва и Унгария се наблюдават годишни лихвени проценти в диапазона 15-30%. Липсата на обезпечения (в масовия случай) и по-високият процент на необслужвани потребителски кредити мотивират банките да отчитат по-големите рискове чрез увеличаване на лихвените проценти. За разлика от фирмени и от ипотечните кредити за домакинствата потребителските кредити не поевтиняват до стойности, по-ниски от периода преди кризата.

Таблица 2

Реални лихвени проценти

Страна	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.
България	4.46	1.23	1.86	0.7	2.26	6.71	8.12	5.45	7.35
Латвия	0.41	-3.69	-2.35	-7.8	-2.21	18	12.16	0.14	2.49
Литва	3.13	-1.26	-1.34	-1.51	-1.24	12.56	3.88	n.a.	n.a.
Румъния	9.19	6.51	2.89	0.28	-0.48	12.53	7.59	3.76	13.69
Унгария	7.21	5.91	4.43	3.46	4.66	7.21	4.36	5.56	5.77
Чехия	1.92	6.15	5.03	2.39	4.25	3.62	7.61	6.8	3.82

* В данните на СБ не е наличен времеви ред за реалните лихвени проценти в Полша.

Източник. Световна банка.

В повечето страни лихвените проценти през втория период спадат до по-ниски нива в номинално изражение от периода преди кризата. Това изменение следва глобалната тенденция към понижаване на лихвените равнища, подпомог-

¹⁵ Периодите не съвпадат за различните страни поради техните индивидуални особености. За целите на дескриптивния анализ максималната дължина на първия период е пет години, т.е. не повече от 5 години от минимума, предхождащ СП във финансовата система и икономиката на всяка страна.

Кредитна динамика в Централна и Източна Европа

ната от парична политика на ЦБ, а в някои случаи и от политиката на правителствата (например мерки по капитализирането на ТБ). Въпреки поевтиняването на кредитите през периода, последващ СП, в повечето страни по-ниската инфлация в следкризисния период не позволява реалните лихвени проценти при кредитите и депозитите да поевтинеят до предкризисните си нива.

Предлагането на кредити е в положителна зависимост от лихвите по кредитите, но ТБ в по-голяма степен отчитат нетния лихвен доход, в който са взети предвид и разходите за привлечения банков ресурс (депозитите на фирмите и домакинствата). Очевидно е, че по-ниските лихви през втория период не стимулират търсенето на кредити. Изравняването на темповете на кредитен ръст преди СП е трудно осъществимо. В някои от разглежданите страни дори е налице номинален спад на кредитните салда. Възможно е и ТБ да не желаят да кредитират при лихвени равнища, по-високи от техния оптимум, след който клиенти с високи шансове да изпаднат в състояние на неплатежоспособност са по-вероятните заемополучатели, което в крайна сметка би довело до ръст в необслужваните кредити.¹⁶ В допълнение броят на клиентите, които ще изпаднат в неплатежоспособност, се увеличава и от негативната икономическа конюнктура.

Търговските банки в изследваните седем страни се придържат повече към традиционна депозитно-кредитна дейност, докато банките в развитите държави са с по-голяма експозиция към финансовите пазари. Под 50% от банковите активи в Чехия и Унгария са аллокирани в заеми за частния нефинанс сектор, по което те приличат на развитите банкови системи. Банковите системи на тези страни обаче са изложени на по-голям риск от промяната в цените на дълговите инструменти. Нарастващата публична задължност и недотам ефективните методи за справяне с дълговите кризи в отделните страни от ЕС могат да изложат техните банкови системи на допълнително изпитание.

През 2008-2012 г. ТБ се стремят да изравнят не само матуритетната структура на своите пасиви и активи, но и валутната им структура, което се дължи на валутната композиция на пасивите. Кредитирането в чуждестранна валута е силно застъпено в България, Латвия, Литва, Румъния и Унгария. Към третото тримесечие на 2011 г. делът на кредитите в швейцарски франкове в общите банкови кредити е около 35% в Унгария, 20% за Полша и 7% за Румъния.¹⁷ Преобладаващо от заеми във франкове са се възползвали домакинствата, като рязкото поскъпване на франка спрямо еврото и останалите валути прави редица кредити, деноминирани в швейцарски франкове и платими в местни валути (форинти, злоти, леи), трудни за обслужване. Кредитите във валута в Унгария и Румъния предизвикват допълнително влошаване на банковите баланси в резултат от девалвацията на националните им валути.

¹⁶ Вж. Stiglitz and Weiss, 1988.

¹⁷ Вж. Yeşin, 2013.

Паричните съвети в България и Литва и фиксираният валутен курс в Латвия обаче се оказват устойчиви на финансовите и икономическите шокове. В Латвия са предприети и сериозни мерки за фискална консолидация, така че да се отговори на изискванията на кредиторите за получаването на валутни заеми, както и да се гарантира курсът на лата чрез ограничаване на фискалните дисбаланси.

Намаляването на външните пасиви е обща тенденция за изследваните държави с изключение на Полша. Изтичането на ликвидност към външни кредитори е процес, който принуждава банките да търсят алтернативни източници на финансиране, и възпиращ фактор за кредитно предлагане. Ръстът в депозитите на частния нефинансов сектор обаче компенсира и позволява изтичането на ликвидност.¹⁸

Друга група променливи се оказва с най-голям принос в уравнението на кредитното предлагане. Това са специфичните за банките балансови коефициенти като ликвидност и производните й, капиталова адекватност и производните ѝ.¹⁹

Увеличението на коефициентите за ливъридж и ликвидност и понижението на съотношението кредити към депозити сигнализират, че е налице промяна в усещането за риск на ТБ. Увеличаването на необслужваните кредити и изтичането на външни пасиви от банките води до предпазливо поведение на банките.

Таблица 3

Коефициент на ливъридж (%)

Страна	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.
България	11.1	12.7	12.8	12.6	12.1
Латвия	7.5	7.6	7.6	7.9	9.6
Литва	8.5	11.4	13.1	13.5	13.6
Полша	10.7	13.3	13.5	13.1	14.1
Румъния	10.6	12.0	14.1	16.0	18.0
Унгария	7.4	8.0	7.9	7.7	9.0
Чехия	9.3	10.5	11.0	10.9	11.6

Източник: ЕЦБ, собствени изчисления.

През 2012 г. банковите системи в седемте страни имат по-голям капацитет както за поемане на нови загуби, така и за бъдещо увеличаване на

¹⁸ Банковите депозити във всички изследвани страни нарастват с изключение на Унгария. Средногодишният ръст на депозитите на фирмите и домакинствата в България, Чехия, Латвия и Полша през периода 2008–2012 г. е в диапазона 5.7 – 13%, като освен за нарастващо доверие той е сигнал и за нежелание за поемане на рискове, особено когато кредитите не следват същата динамика.

¹⁹ Вж. Blundell-Wignall and Gazycki, 1992; Hulsewig et al., 2001; Христов и Михайлов, 2002; Takeda et al., 2003; Hurlin and Kierzenkowski, 2007; Altunbas et al., 2009; De Mello and Pisu, 2009; Cornett et al., 2010; Gambacorta and Marqués-Ibáñez, 2011; Alper et al., 2012; Montoro and Rojas-Suarez, 2012.

Кредитна динамика в Централна и Източна Европа

кредитирането. Най-консервативни и най-добре капиталово обезпечени по този индикатор са банковите системи в България, Литва, Полша и Румъния, което позволява да се абсорбират бъдещи отрицателни шокове в икономическата среда.

Таблица 4

Коефициент на ликвидни активи към брутни активи (%)

Страна	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.
България	19.0	18.9	20.9	22.0	22.4
Латвия	7.1	22.6	22.3	30.9	34.7
Литва	21.1	23.4	23.1	25.5	23.9
Полша	17.0	20.3	20.8	19.5	20.9
Румъния	47.1	57.5	60.0	58.7	57.6
Унгария	18.1	23.5	22.3	24.7	30.8
Чехия	25.8	27.1	29.4	29.9	32.6

Източник. МВФ (Financial Soundness Indicators (FSIs).

Банките подобряват значително ликвидната си позиция. Ако в момента този процес се разглежда като натрупване на буфер за бъдещо влошаване в качеството на активите, при по-ясни положителни сигнали за икономиката част от тази ликвидност ще се трансформира в кредити. Делът на ликвидните активи в общите активи през 2008-2012 г. се увеличава във всички разглеждани страни, докато в Латвия дори е налице четирикратно повишение заради ниската база, от която тръгва латвийската банкова система през 2008 г.

Необслужваните кредити нарастват няколко пъти след началото на кризата. Ако през 2004-2008 г. средното съотношение между стойността на необслужваните кредити и брутния размер на кредитите за представените в табл. 5 страни е малко над 3.2%, през последващия период то вече е 11.7%.

Таблица 5

Необслужвани банкови кредити, % от брутния размер на банковите кредити

Страна	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.
България	2	2.2	2.2	2.1	2.5	6.4	11.9	14.9	16.9
Латвия	1.1	0.7	0.5	0.8	2.1	14.3	15.9	13.9	11
Литва	2.2	0.6	1	1	4.6	19.3	19.7	16.3	18
Полша	14.9	11	7.4	5.2	4.4	7.9	8.8	8.2	8.4
Румъния	8.1	2.6	1.8	2.6	2.8	7.9	11.9	14.3	16.8
Унгария	2.7	2.3	2.6	2.3	3	6.7	9.8	13.4	15.8
Чехия	4	3.9	3.6	2.4	2.8	4.6	5.4	5.2	5.1

Източник. СБ.

Ръстът зависи по-малко от кредитната политика и системите за управление на риска в отделните банки. Необслужваните кредити в най-голяма степен са функция на икономическата активност (реалния БВП например) и в

по-малка степен от лихвените проценти, като спрямо първата променлива е налице обратнопропорционална зависимост, докато спрямо лихвените равнища зависимостта е положителна.²⁰ Сам по себе си ръстът на необслужваните кредити е притеснителен, но е важно да се следи доколко показателят е обезпечен с провизии и собствен капитал (СК). През 2012 г. непровизираната част от лошите кредити съответства на 63% от СК в Литва и на 53% в Унгария. Съотношението намалява при продажбата на лоши кредити, при превръщането на кредитите в такива с по-нисък рисков профил, при увеличение на собствения капитал чрез капитализиране на печалби или чрез емисия капиталови инструменти (табл. 6).

Таблица 6

Непровизирана част на лошите кредити към СК (%)

Страна	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.
България	3.5	15.1	28.0	36.9	38.9
Латвия	12.3	104.6	98.8	75.6	19.4
Литва	44.0	128.7	99.4	80.9	62.5
Полша	8.3	13.8	11.5	11.6	12.9
Румъния	10.7	11.3	15.7	16.5	14.4
Унгария	15.6	33.0	49.3	59.0	52.9
Чехия	12.9	21.9	25.6	24.5	23.6

Източник. МВФ (Financial Soundness Indicators (FSIs)).

Може обаче да се обобщи, че ЦБ в някои държави подценяват рисковете преди кризата и не успяват да се справят с бързия кредитен ръст и прегрязването на икономиката, стимулирайки ТБ да генерираят буфери. В резултат от кризата рисковете се материализират, като банковите системи в Латвия, Литва и Унгария се оказват в по-лоша позиция за акумулирането на загуби (кофициентът за ливъридж в тези държави е с по-ниска стойност спрямо останалите бързоразвиващи се икономики от региона на ЦИЕ). През 2008 г. кофициентът на ликвидност сигнализира за подценени рискове в някои от разгледаните страни (за Латвия показателят е 7.1% при стойности между 19 и 47% за България, Литва, Чехия и Румъния). Постепенно до края на 2012 г. всички банкови системи подобряват ликвидната си позиция.

Рентабилността в банковите системи в изследваните страни се понижава заради влошеното качество на активите, предизвикано от негативната икономическа конюнктура. През 2009 и 2010 г. банките в Литва и Латвия отчитат сериозни загуби, но през 2012 г. настъпва сериозно подобреие на рентабилността им. Румънската и унгарската банкова система влошават рентабилността си и през 2011 и 2012 г. За разлика от тях ТБ в Чехия и Полша се пред-

²⁰ Вж. Beck et al., 2013.

Кредитна динамика в Централна и Източна Европа

ставят най-добре през разглеждания период според стойностите и динамиката на коефициента на рентабилност на активите. Трябва да се отчете фактът, че редица банкови системи са обект на извънредни антициклични и спасителни мерки от страна на ЦБ и правителствата. За разлика от тях благодарение на генерираните буфери вследствие на надзорната дейност на БНБ българската банкова система успява да реализира печалби въпреки слабото икономическо възстановяване. По този начин тя подобрява капиталовата си база и капацитета си за поемане на нови загуби, както и за увеличаване на кредитирането, когато условията станат благоприятни за това.

Таблица 7

Възвръщаемост на активите (%)

Страна	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.
България	2.1	1.1	0.8	0.6	0.7
Латвия	0.2	-3.9	-1.8	0.5	2.0
Литва	1.1	-4.5	-0.4	1.7	1.1
Полша	1.5	0.8	1.0	1.3	1.2
Румъния	1.6	0.2	-0.2	-0.2	-0.6
Унгария	1.1	0.6	0.0	-0.7	-0.1
Чехия	1.1	1.4	1.3	1.2	1.4

Източник. МВФ. Financial Soundness Indicators (FSIs).

Централните банки в разглежданите държави са активна страна в процеса по поддържане стабилността и ликвидността на банковия пазар. Дезинфляцията и възможността за подкрепа на икономиката в рамките на мандата на ЦБ им позволява да провеждат стимулираща парична политика. Понижаващата се инфлация, очакванията за по-ниска инфлация в резултат от слабото икономическо търсене и нуждата ТБ да управляват по-добре ликвидността си мотивира ЦБ на Латвия, Полша, Румъния, Унгария и Чехия да намаляват основните лихвени проценти, когато те са елемент на паричната политика на съответната ЦБ.

В началото на 2009 г. лихвите на междубанковия пазар рязко се покачват, а изтъргуваните обеми силно се понижават, тъй като ТБ увеличават недоверието помежду си. Ситуацията през 2009 г. изисква и непопулярни мерки по запазване стабилността на финансовата система, повишаване на ликвидността й и успокояване на паричните, а оттам и на финансовите пазари. Освен традиционните мерки по понижаване на лихвените проценти, намаляване на задължителните минимални резерви (ЗМР) (изключение са страните, в които не са налични ЗМР, както и Чехия, в която нормата на ЗМР остава непроменена) ЦБ влияят ликвидност в системата чрез предоставянето на по-дългосрочни инструменти за финансиране на ТБ.

През октомври 2008 г. Полската централна банка (ПЦБ) въвежда допълнителни парични инструменти, с които да успокои паричния пазар и с които ТБ могат по-добре да управляват ликвидността си. ПЦБ започва да предоставя по-дългосрочно финансиране на ТБ, като въвежда дори тримесечни репо заеми за

сметка на 7-дневните преди кризата. Банката увеличава броя на инструментите, които приема като обезпечение, и осигурява финансиране в чуждестранна валута чрез суапови операции. В сила от 30 юни 2009 г. ПЦБ намалява резервната норма с 0.5 до 3.0% от депозитите, а на 30 октомври 2010 г. я повишава с 0.5 до 3.5%. Тя изплаща на ТБ лихва за размера на задължителните резерви, държани при нея, на стойност 90% от редисконтната лихва.

Румънската централна банка увеличава ликвидността в системата, когато това е най-необходимо, особено през 2009 г., посредством 30-дневни репо заеми в допълнение на традиционните 7-дневни заеми.

Унгарската централна банка (УЦБ) представя два нови инструмента на паричната си политика, като от 21 октомври 2008 г. предоставя двуседмични и шестмесечни обезпечени заеми. За обезпечения се приемат ипотечни и корпоративни облигации с рейтинг BBB и по-висок, правителствени и корпоративни еврооблигации, общински облигации. От април 2012 г. УЦБ предоставя и 2-годишни обезпечени заеми, улеснявайки ТБ да управяват по-дългосрочната си ликвидност и диспропорцията в срочността на активите и пасивите. В края на 2008 г. и началото на 2009 г. банката договаря суапово финансиране с ЕЦБ и ЦБ на Швейцария, като успява да увеличи ликвидността на валутния и паричния пазар и да задоволи предпазното и спекулативното търсене на евро и франкове.

Банковият сектор в редица държави се подпомага с публични ресурси, за да не се допусне системна банкова криза, която да засегне още по-сериозно и без това влошената икономическа активност.

През ноември 2008 г. латвийското правителство придобива 51% от втората най-голяма ТБ в страната ПарексБанк, като заплаща по 2 лата за акция за изпадналата в ликвидна криза банкова институция. В допълнение 34% от акциите на ПарексБанк са прехвърлени на държавната Ипотечна и поземлена банка като допълнителна гаранция по сделката. В началото на април 2009 г. ЕБВР придобива 25% + 1 акция от ПарексБанк срещу инвестиция от 106 млн. EUR в капитал и подчинен срочен дълг. Чрез действията си латвийското правителство и ЛЦБ предотвратяват още по-неблагоприятно развитие в банковия и финансовия сектор.

На 16 ноември 2011 г. литовското правителство национализира 100% от капитала на Снорас Банк. На 24 ноември банката обявява банкрот, след като Литовската централна банка отнема лиценза й за извършване на банкова дейност. Снорас банк е с пазарен дял от 6.2% при кредитите и 13% при депозитите, но въпреки преустановяването на дейността ѝ не последва материализирането на системен риск. Доверието в системата бързо се завръща, след като фондът за застраховане на депозитите започва да изплаща сумите по гарантираният със закон влогове.

В края на 2008 г. в отговор на кризата и с цел банките да управяват по-добре ликвидността си БНБ намалява нормата на ЗМР за всички привлечени средства от 12 на 10%. От 1 януари 2009 г. нормата на ЗМР се понижава от 10 на 5% за привлечените от банките средства от нерезиденти (основно банките-

Кредитна динамика в Централна и Източна Европа

майки), докато за привлечените държавни и общински средства не се начисляват ЗМР. От 1 октомври 2008 г. БНБ признава за резервен актив 50% от касовите наличности на банките и улеснява достъпа до резервите им в БНБ. Това позволява на ТБ да погасят 1.3 млрд. лв. задължения към банковите централи и е доказателство, че в пиковата за кризата 2009 г. ТБ не изпитват сериозни ликвидни проблеми. В допълнение на тези мерки ЦБ препоръчва на ТБ да не разпределят дивиденти от печалбата за 2008 г., което, освен че води до нарастване на капиталовата база с 1.4 млрд. лв., способства за по-добрата ликвидност на системата. Благодарение на предприетите от ЦБ мерки се освобождава паричен ресурс за банките в размер на 3 млрд. лв.²¹ През 2011 г. БНБ удължава срока за реализацията на обезпеченията, което позволява на ТБ да постигнат по-висока цена на обезпечението, т.е. да реинтегрират провизии.

Антицикличната и консервативната надзорна политика на ЦБ не позволява по време на кредитния бум да се стигне до още по-висок растеж на кредитите, когато ТБ са принудени да поддържат ЗМР и СК над средните за ЕС нива. Увеличаване на ЗМР, въвеждане на пределна норма на ЗМР за баките с растеж на кредитите, по-висок от възприетия бенчмарк, консервативна политика относно обезпеченията, рестриктивна лицензионна политика са само част от мерките за охлаждане на бързия кредитен ръст и генерирането на буфери за бъдещи рискове. Благодарение на политика на БНБ не се налага българската банкова система да бъде спасявана с публични средства за разлика от банковите системи на редица страни, вкл. някои от изследваните седем държави. През 2008-2012 г. БНБ продължава с антицикличната си политика, като през този период мерките са в полза на повишаване на ликвидността и по-добро управление на рисковете от страна на ТБ.

*

През разглеждания период дескриптивният анализ показва, че икономическата активност е основният фактор за кредитната динамика. Търсенето на кредити се влияе в най-голяма степен от изменението на реалната икономическа активност, докато усещането за риск сред банките е високо заради възходящата динамика при класифицираните кредити и низходящата динамика в рентабилността.

Извършеният дескриптивен анализ показва сериозната промяна в процесите на кредитния пазар и в икономиката, през която преминават България, Латвия, Литва, Полша, Румъния, Унгария и Чехия. През 2008-2012 г. поведението на нефинансовите фирми и домакинствата, както и на ТБ може да се охарактеризира като нежелание за поемане на големи рискове за разлика от периода на икономически бум до края на 2008 г. Разбира се, степента на реакция в разглежданите страни е различна и се обуславя и от формирани икономически дисбаланси преди кризата. В края на 2012 г. банките са по-добре капитализирани.

²¹ Използвани са данни от годишните презентации на управителя на БНБ (Искров, 2009).

лизирани, по-ликвидни, с нараснали провизии спрямо 2008 г., годината преди пиковата за кризата 2009 г., но кредитирането дори се понижава в някои страни. Силният икономически спад и последващото недостатъчно икономическо възстановяване в Латвия, Литва, Румъния и Унгария имат основен принос за негативната динамика на кредитния пазар. По обратен начин се развиват икономиките на Чехия и Полша, в които икономическият растеж провокира ръст в търсенето на кредити, а ниските нива на класифицираните кредити и генерираните капиталови и ликвидни буфери стимулират предлагането на кредити. Нетният износ и международното движение на капитали, измерени чрез брутната външна задължност на отделната страна и чрез задълженията на ТБ към нерезиденти, са сред факторните променливи, които се включват добре в обясняването на дисперсията в кредитите за частния нефинансов сектор.

След появата на кризата проличава кои централни банки оценяват правилно рисковете и кои ги подценяват. Недостатъчните капиталови (ниски нива на коефициента за ливъридж и за капиталова адекватност) и ликвидни буфери преди кризата изправят редица банкови системи пред сериозни изпитания. В немалко от разгледаните страни се използват нетрадиционни мерки и публичен ресурс, за да се предотврати материализирането на системни банкови рискове, както и за поддържане стабилността, доверието и ликвидността в системата. Българският банков надзор в лицето на БНБ е обвиняван през периода на икономически бум, че е твърде консервативен спрямо стандартите за развитите страни и дори спрямо страните от ЦИЕ. Фактите доказват, че консервативната антициклична политика е от ключово значение за предпазване от системни рискове, които по време на бум са силно подценявани.

За да се задвижи по-отчетливо кредитирането, с което да се стимулират съвкупните разходи, е необходимо подобряване на икономическата среда, което е свързано с реформи и структурни промени, както и с подобряване на международната конюнктура. Видно е, че консервативната парична политика по време на бум не е за подценяване и в критични моменти се „отблагодарява“, като се спестяват публични ресурси и се предотвратяват системни проблеми. В това отношение ЦБ трябва да бъдат непоколебими при изпълняването на антицикличната си политика, особено по време на възходящата част от бизнес-циклила.

Използвана литература:

Искров, И. (2009). Макроикономически перспективи. Политики за гарантиране на финансовата стабилност. Източници на финансиране, откъде ще дойдат инвестициите? Презентация по време на IV годишна среща на бизнеса с правителството „Накъде след първите 100 дни на правителството: България в търсене на нов модел за растеж“. БНБ.

Статев, Ст. (2009). Финансово развитие и икономически растеж (пътят на България: 1991 – 2006). С.: УИ „Стопанство“.

Христов, К. и М. Михайлов (2002). Кредитна активност на търговските банки и рационариране на кредитния пазар в България. БНБ. Дискусионни Материалы, dp/23/2002.

- Alper, K., T. Hulagu, and G. Keles* (2012). An Empirical Study on Liquidity and Bank Lending. Working Paper N 12/04, Central Bank of the Republic of Turkey.
- Altunbas, Y., L. Gambacorta, and D. Marques-Ibanez* (2010). Bank risk and monetary policy. - Journal of Financial Stability, Temi di discussione (Economic working papers), 712, Bank of Italy, Economic Research and International Relations Area.
- Andersen, C.* (2009). IMF Helping Counter Crisis Fallout in Emerging Europe. IMF Survey online, January 14, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2009/INT011409A.htm>.
- Arestis, P. and A. González* (2013). Endogenous Bank Credit and its Link to Housing in OECD Countries. Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper N 750.
- Beck, T., B. Büyükkarabacak, F. Rioja, and N. Valev* (2012). Who Gets the Credit? And Does It Matter? Household vs. Firm Lending Across Countries. - The B. E. Journal of Macroeconomics, Vol. 12, Issue 1, Article 2.
- Beck, R., P. Jakubik and A. Piloiu* (2013). Non-performing loans: what matters in addition to the economic cycle. Working Paper Series 1515, European Central Bank.
- Blundell-Wignall, A. and M. Gazycki* (1992). Credit Supply and Demand and the Australian Economy. Research Discussion Paper, N 9208, Reserve Bank of Australia.
- Cornett, M., M. McNutt, J. Jamie, P. Strahan and H. Tehranian* (2010). Liquidity Risk Management and Credit Supply in the Financial Crisis. - Journal of Financial Economics, August, Elsevier, Vol. 101(2), p. 297 – 312.
- De Mello, L. and M. Pisu* (2009). The Bank Lending Channel of Monetary Transmission in Brazil: A VECM Approach. OECD Economics Department Working Papers, N 711, OECD Publishing.
- Erdinç, D.* (2009). From credit crunch to credit boom: transitional challenges in Bulgarian banking, 1999 – 2006. MPRA Paper 10735, University Library of Munich, Germany.
- Frömmel, M., K. Karagyozova* (2008). Bank Lending and Asset Prices: Evidence from Bulgaria. BNB Discussion Papers, DP65/2008.
- Galza, A.&J. Sousa and M. Manrique* (2003). Aggregate loans to the euro area private sector. Working Paper Series 202, European Central Bank.
- Gambacorta, L. and C. Rossi* (2007). Modeling bank lending in the euro area: A non-linear approach. Banca D'Italia Working Papers (Temi di discussione), November, N 650.
- Gambacorta, L. and D. Marqués-Ibáñez* (2011). The bank lending channel: lessons from the crisis. BIS Working Papers N 345.
- Guo, K. and V. Stepanyan* (2011). Determinants of Bank Credit in Emerging Market Economies. IMF Working Papers, March, Vol. 11/51, p. 1-20.
- Hofmann, B.* (2004). The determinants of private sector credit in industrialized countries: do property prices matter? BIS Working Papers 108, Bank for International Settlements.

Hurlin, C. and R. Kierzenkowski (2007). Credit market disequilibrium in Poland: Can we find what we expect? - Non-stationarity and the short-side rule, June, Elsevier, Vol. 31(2), p. 157 – 183.,

Hulsewig, O., P. Winker, and A. Worms (2001). Bank Lending and the Transmission of Monetary Policy: A VECM Analysis for Germany. International University in Germany Working Paper N 08/2001.

Kolev, A. and S. Zwart (2013). Banking in Central and Eastern Europe and Turkey Challenges and Opportunities. EIB.

Montoro, C. and L. Rojas-Suarez (2012). Credit at times of stress: Latin American lessons from the global financial crisis. BIS Working Papers, N 370.

Pazarbasioglu, C. (1996). A Credit Crunch? A Case Study of Finland in the Aftermath of the Banking Crisis. IMF Working Paper, Vol. 96/135, p. 1-18.

Sørensen, C., D. Ibáñez and C. Rossi (2009). Modeling loans to non-financial corporations in the euro area. Working Paper Series, paper N 989. European Central Bank.

Stiglitz, J. and A. Weiss (1988). Banks as Social Accountants and Screening Devices for the Allocation of Credit. NBER Working Paper N 2710.

Takeda, T., F. Rocha, and M. Nakane (2003). The Reaction of Bank Lending to Monetary Policy in Brazil. Anais do XXXI Encontro Nacional de Economia [Proceedings of the 31th Brazilian Economics Meeting], b30, ANPEC – Associação Nacional dos Centros de Pósgraduação em Economia [Brazilian Association of Graduate Programs in Economics].

Yeşin, Pınar (2013). Foreign Currency Loans and Systemic Risk in Europe. Federal Reserve Bank of St. Louis Review, May/June, 95(3), p. 219 – 35.

Други източници:

Годишни отчети на БНБ.

Годишни доклади на ЕЦБ.

ECB Statistical Data Warehouse, <http://sdw.ecb.europa.eu/>

ECB Non-euro area EU countries, excluding the NCBs, <http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000003159>.

IMF World Economic Outlook Database April 2013, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/01/weodata/index.aspx>.

World Bank Data Section, <http://data.worldbank.org/>

Romania IMF transactions report, http://www.imf.org/external/np/fin/tad/extrans1.aspx?memberKey1=818&endDate=2013-09-21&finposition_flag=YES

Romania Receives Support from IMF to Counter Crisis, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2009/int050409a.htm>

IMF, 2009, IMF Provides Poland \$20.6 Billion Credit Line, IMF Surveyonline, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2009/car050609c.htm>.

7.I.2014 г.

Таблица 9

Лихвена динамика при кредитите и депозитите преди, по време и след структурното прекързване

Лихвени процентни по- / (дата)	България			Латвия			Ливия			Полша		
	T*	T2**	T3***	T1	T2	T3	T1	T2	T3	T1	T2	T3
Фирменни кредити до 1 г.	8.46 (2007-01)	10.55 (2008-01)	7.16 (2012-12)	5.66 (2005-11)	21.1 (2009-06)	2.65 (2012-12)	4.61 (2005-12)	8.62 (2008-06)	2.81 (2012-12)	5.79 (2007-03)	7.74 (2008-11)	5.76 (2009-04)
Фирменни кредити от 1 до 5 г.	9.69 (2007-03)	11.43 (2008-02)	9.54 (2012-04)	5.96 (2005-11)	7.86 (2009-06)	4.06 (2012-11)	4.89 (2005-12)	9.04 (2009-05)	4.06 (2012-11)	5.79 (2007-03)	7.86 (2008-11)	5.97 (2009-04)
Фирменни кредити над 5 г.	9.43 (2007-03)	11.8 (2008-11)	8.88 (2012-12)	6.6 (2005-11)	12 (2008-06)	3.75 (2012-11)	4.58 (2005-10)	9.32 (2008-07)	4.06 (2012-12)	5.86 (2007-04)	7.41 (2008-12)	5.41 (2009-10)
Ипотечни кредити на физ. лица	10.25 (2008-02)	13.63 (2010-04)	6.25 (2005-12)	7.75 (2012-07)	6.25 (2010-04)	2.18 (2012-04)	3.91 (2005-11)	11.98 (2009-04)	0.93 (2011-06)	9.47 (2008-12)	6.62 (2011-03)	
Ипотечни кредити на физ. лица 0-5 г.	9.75 (2007-01)	11.35 (2008-12)	5.76 (2005-12)	7.93 (2012-12)	3.45 (2010-04)	4.38 (2011-10)	4.21 (2005-12)	8.54 (2006-01)	3.75 (2012-12)	5.59 (2007-05)	8.86 (2008-12)	6.75 (2011-01)
Ипотечни кредити на физ. лица над 5 г.	8.89 (2007-02)	9.81 (2008-12)	8.73 (2012-12)	3.46 (2012-12)	1.12 (2009-07)	4.1 (2012-12)	8.23 (2009-08)	3.1 (2012-12)	5.61 (2007-05)	7.81 (2008-12)	5.83 (2010-07)	
Потребителски кредити на физ. лица 0-5 г.	12.99 (2007-09)	15.49 (2010-05)	14.65 (2012-12)	11 (2010-04)	24.63 (2011-03)	23.02 (2012-10)	6.27 (2005-05)	11.38 (2009-09)	6.47 (2012-12)	11.78 (2008-12)	14.29 (2008-11)	
Потребителски кредити на физ. лица над 5 г.	12.3 (2007-11)	13.53 (2008-12)	12.5 (2012-12)	10.82 (2004-08)	21.12 (2011-02)	17.26 (2012-11)	7.95 (2007-04)	12.01 (2010-09)	11.03 (2012-12)	11.12 (2008-12)	13.34 (2011-04)	
Потребителски кредити на физ. лица 0-5 г.	10.13 (2007-08)	12.09 (2008-12)	11.41 (2012-12)	5.83 (2007-01)	16.88 (2009-09)	7.8 (2012-12)	4.86 (2006-01)	10.28 (2008-08)	4.07 (2012-12)	8.03 (2006-12)	11.41 (2008-11)	10.44 (2011-04)
Фирменни депозити над 2 г.	0.96 (2007-07)	3.29 (2009-09)	3.25 (2005-04)	4.62 (2005-04)	2.25 (2009-06)	0.83 (2012-01)	1.53 (2005-04)	0.62 (2005-07)	2.64 (2007-05)	4.3 (2008-01)	2.48 (2008-10)	
Фирменни депозити до 2 г.	3.87 (2007-06)	6.23 (2009-02)	4.19 (2012-08)	2.96 (2005-11)	7.87 (2009-01)	2.13 (2012-12)	2.29 (2005-10)	1.46 (2005-07)	1.25 (2012-12)	3.61 (2006-07)	5.87 (2008-12)	3.58 (2010-08)
Депозити на физ. лица 2 г.	6.88 (2007-07)	7.27 (2009-12)	6.84 (2012-03)	4.98 (2006-08)	11.16 (2010-06)	4.36 (2012-12)	8.16 (2008-01)	8.19 (2010-02)	3.87 (2012-12)	3.01 (2007-04)	3.29 (2008-04)	2.1 (2012-08)
Депозити на физ. лица до 2 г.	4.29 (2007-04)	7.31 (2008-11)	4.97 (2012-12)	5.56 (2008-04)	11.4 (2009-12)	4.9 (2012-12)	2.59 (2005-11)	8.36 (2006-10)	1.32 (2012-12)	2.73 (2006-05)	6.48 (2009-02)	3.99 (2011-01)
Румъния												
Лихвени процентни по- / (дата)	T 1	T 2	T 3	T 1	T 2	T 3	T 1	T 2	T 3	T 1	T 2	T 3
Фирменни кредити до 1 г.	11.42 (2007-08)	19.69 (2008-02)	8.92 (2012-04)	7.97 (2005-04)	13.44 (2008-11)	8.46 (2010-10)	3.39 (2004-02)	5.63 (2008-07)	2.82 (2012-12)			
Фирменни кредити от 1 до 5 г.	11.91 (2007-09)	19.17 (2008-03)	9.39 (2012-05)	6.46 (2005-03)	13.45 (2009-03)	8.71 (2011-05)	3.83 (2005-12)	5.95 (2008-11)	3.37 (2012-12)			
Фирменни кредити над 5 г.	10.88 (2007-07)	17.88 (2008-03)	10.2 (2012-07)	7.82 (2006-05)	12.01 (2009-01)	8.07 (2010-09)	4.58 (2006-04)	5.78 (2008-11)	3.56 (2012-12)			
Ипотечни кредити на физ. лица 0-5 г.	7.92 (2007-05)	16.7 (2010-05)	8.22 (2012-05)	6.82 (2007-06)	11.11 (2009-03)	8.49 (2011-02)	4.03 (2005-06)	8.68 (2010-08)	4.84 (2012-12)			
Ипотечни кредити на физ. лица над 5 г.	12.73 (2008-09)	15.02 (2010-06)	8.44 (2012-10)	12.86 (2008-05)	13.07 (2009-09)	9.9 (2012-12)	6.09 (2007-03)	6.36 (2008-09)	5.62 (2012-07)			
Ипотечни кредити на физ. лица 0-5 г.	9.82 (2007-08)	11.4 (2010-01)	8.3 (2012-08)	10.3 (2007-10)	12.34 (2009-06)	10.88 (2011-12)	4.8 (2007-06)	5.22 (2008-09)	4.56 (2012-12)			
Потребителски кредити на физ. лица 0-5 г.	19.95 (2007-07)	22.72 (2008-03)	15.76 (2012-05)	13.95 (2005-03)	20.35 (2008-11)	17.01 (2010-09)	10.33 (2004-02)	15.49 (2008-09)	17.01 (2009-09)			
Потребителски кредити на физ. лица над 5 г.	15.38 (2007-01)	19.18 (2008-01)	14.12 (2010-08)	19. (2008-01)	24.75 (2009-05)	21.73 (2011-09)	12.59 (2007-09)	13.82 (2008-07)	13.06 (2012-12)			
Потребителски кредити на физ. лица 0-5 г.	12.77 (2007-08)	16.53 (2008-01)	12.71 (2012-05)	13.01 (2007-06)	18.06 (2010-01)	15.42 (2012-12)	9.18 (2004-08)	9.89 (2008-12)	9.22 (2012-12)			
Фирменни депозити над 2 г.	3.06 (2007-07)	5.44 (2009-03)	2.74 (2011-10)	4.7 (2006-05)	3.55 (2008-11)	3.4 (2012-12)	1.54 (2008-09)	1.62 (2011-11)				
Фирменни депозити до 2 г.	6.38 (2007-08)	16.05 (2008-02)	4.94 (2012-04)	5.15 (2005-12)	10.88 (2008-11)	4.81 (2010-07)	1.38 (2005-07)	3.3 (2008-07)	0.76 (2010-12)			
Депозити на физ. лица 2 г.	6.73 (2007-09)	13.92 (2008-01)	4.49 (2012-12)	3.36 (2005-12)	4.77 (2008-11)	2.87 (2010-03)	1.99 (2008-08)	2.3 (2009-03)	1.98 (2012-12)			
Депозити на физ. лица до 2 г.	6.57 (2007-10)	14.13 (2008-04)	5.38 (2012-12)	4.69 (2006-03)	10.14 (2009-01)	4.95 (2010-10)	0.88 (2004-04)	2.52 (2008-07)	1.44 (2011-03)			

*T1 – минимум през периода допреди стърпени от прекързването за финансова система, определено чрез пречупването в тенденцията при лихвенияте проценти. Периодите са различни за отделните страни поради техните индивидуални особености. Максималната дължина на период 1 е 5 години, т.е. неповече от 5 години от максимума, предизвикан от структурното прекързване във финансова система икономиката на всяка от разглежданите държави.

**T2 – минимум през периода на структурното прекързване.

***T3 – максимум през последващия период на структурното прекързване.

Източник: ЕЦБ, собствени изчисления.

Petar Peshev

CREDIT DYNAMICS IN CENTRAL AND EASTERN EUROPE

The descriptive analysis was applied to investigate the credit dynamics as well as the factors for credit supply and demand in the EU member states in Central and Eastern Europe, being outside the Eurozone – Bulgaria, Latvia, Lithuania, Poland, Romania, Hungary and the Czech Republic in the period 2008-2012. The analysis has taken into consideration the differences among these seven member states, but the economic activity seems to be the key aspect for the demand of credits as well as for the dynamics of crediting. It has an impact on the bank balances through the dynamics of unserved credits, and hence on the behaviour of commercial banks, respectively - the supply of credits.

JEL: E32; E51; E58; G01

During the period prior to the recent global financial and economic crisis, Central and Eastern European (CEE) countries, that are not part of the economic and monetary union (EMU) - Bulgaria, Latvia, Lithuania, Poland, Romania, Hungary and the Czech Republic, experienced very high economic growth. In 2004-2008, the GDP of the seven countries increased on average by 5.7% and this distinct upward dynamics was significantly favored by the deepening of credit intermediation. In early 2004, the ratio of domestic credit to GDP in these countries is estimated at 39% until the end of 2008 it reached an average of 66%, with the average annual change is 14% (geometric mean). Leaders among them were Romania and Lithuania by 29% and 20% average annual growth rate of bank loans, while the Czech Republic and Hungary registered an annual average increase by 6.7 and 8.6% respectively. Such a double-digit rate of increase in the ratio of loans to GDP in CEE countries is defined as the normal catch-up process given the low initial base.¹ Of course, rapid economic growth, high inflation, large capital inflows, current account deficits in the balance of payments, growing apace credit dynamics, external and internal indebtedness signaled for economic overheating and for the formation of internal and external economic imbalances.

Namely the crisis revealed the size of the formed imbalances, that hardly hit the economies and financial systems of the countries analyzed. At the same time during the peak of the crisis in 2009 some of them overcame challenges more successfully than others, and in others there was a double-digit decline in real GDP. In parallel, the ratio of non-performing loans to gross loans for the seven countries grew at from less than 3% in 2008 to over 16% in 2012. Central banks

¹ See Erdinç, 2009.

and governments took unconventional measures to normalize the activity of the banking system, such as lowering interest rates to historic minimums, providing longer-term financing to commercial banks, expanding the range of financial instruments accepted as collateral for repo financing, government-led investing in bank capital securities; implementing of programs for asset purchases and guaranteeing the assets and liabilities to some of the banks, etc. After 2008, a strong growth of deposits, capital, liquidity and non-performing loans in the banking system was evident, while loans increased minimally in nominal terms, and as a share of bank assets to GDP even declined. Commercial banks increased their capital and liquidity buffers, but they are not transferred to the real economy through loans with such pace that is sufficient to stimulate private consumption and investment, hence economic growth.

The dynamics of production, employment, prices, interest rates, capital flows, foreign trade of goods and services, public finance indicators, as well as indicators based on items from the bank balance sheets are among the variables explaining the variance in credit aggregates. Policies of fiscal and monetary authorities also affect this variation. Some central banks pursued conservative supervision of the banking system, better immunizing the banking system from the crisis development, and altering the need of emergency financing through public funds of troubled commercial banks. Bulgaria and Latvia are two distinct and contrasting examples, respectively, for performing a more conservative approach by Bulgarian national bank and for underestimation of risks by the central bank of Latvia.

In a period of such a shock to the financial sector and the economy as whole, it is extremely difficult to isolate the factors of credit dynamics. This is due to the fact that the change in credit aggregates depends both on factors acting on the demand and supply of credit. Credit demand shrank with the decrease in economic activity. However, the quality of bank balance sheets started to deteriorate due to the increase in non-performing loans, which is a function of economic activity. With the deterioration of bank balance sheets banks cut back the supply of credit. However, economic recovery depends on upward credit dynamics that translate into an enlargement of investment and private consumption.

Among the economies of the seven countries, there are significant differences, regardless of their belonging to the same geographical region and their common fate of economies in transition, which complicates the analysis. One of the main differences is that countries like Bulgaria, Latvia and Lithuania have a fixed exchange rate, which severely limits their monetary policy.² Countries under research can be grouped in many socio-economic aspects, such as the size of the economy, the population size, the age structure of the population, the importance of credit to the economy, etc.

² Bulgaria and Lithuania have introduced a currency board arrangement, while a currency peg to the euro has been maintained in Latvia. Currency regimes in the three countries are very similar.

Descriptive analysis of credit dynamics determinants

For the purposes of the descriptive analysis a public data for the seven countries, published on the website of the European Central Bank (ECB), and data from the statistical database of the World Bank and the International monetary fund (IMF) is used.³ Economic and financial variables used are interpreted in terms of their importance as factors of demand and supply of credit. The dynamics of the performance levels of economic activity, interest rates, prices, external sector and banking indicators signal for the presence of a structural break (SB), caused by the international financial crisis, which quickly transferred into open economies of the countries surveyed.

Analyzed countries differ considerably according to the size of credit intermediation. The Importance of credit to the economy, measured as the ratio of private credit to GDP amounted to 66 and 71% in Latvia and Bulgaria (at the end of 2012) compared to 39 and 49% in Romania and Lithuania and 54% in Poland and Hungary. Of course, the snapshot for 2012 does not reveal the dynamics in the period between 2008 and 2012, and at times credit intermediation exceeded 100% of GDP in Latvia and 70% in Hungary. Credit intermediation in the seven countries was significantly below that of the Eurozone countries and compared to that of the old Member States in which loans to non-financial private sector often exceeded 130% of GDP.

In addition, differences are observed also in the GDP per capita, in the level of public indebtedness, in the level of GDP redistribution through public expenditures, in the amount of the annual budget deficits/surpluses to GDP, in the importance of the external sector of the economy (net exports GED) and others. Despite these differences in the development, the banking systems and economies of the seven countries share a number of common trends. Generally applicable to all of them is the fact that banking systems at the national level are highly dependent on the variance in the movement of international capital. While financial systems and economies are largely internationalized, institutions that can exert control over the money and the government sector are closely national and are severely limited in their ability to respond to a negative development.⁴ Bank privatization in CEE countries, not only let to know-how transferring but also let to the entry of foreign capital, provided solely or guaranteed by the foreign bank headquarters. The wave of acquisitions had a strong positive signal effect to international investors, who differ from parent banks. Financial capital inflows, however in most of the countries turned into unsustainable external indebtedness and current account deficit.

³ ECB data for the Non-euro area EU countries, excluding the NCBs, IMF World Economic Outlook Database April 2013, the World Bank data warehouse.

⁴ The economies of the seven CEE countries have been heavily internationalized in terms of external trade, capital inflows and external indebtedness.

Table 1
Compound annual growth rate of selected variables for 2008-2012 (%)

CAGR, 2008-2012	Bulgaria	Latvia	Lithuania	Poland	Romania	Hungary	Czech rep.
Bank credits (total)	4.0	-6.5	-3.8	9.4	-2.1	-4.5	5.6
Bank credits of the non-financial private sector	2.8	-8.3	-5.4	8.1	0.8	-6.0	4.8
Non-common stock securities	11.3	-17.4	10.7	10.3	53.8	8.0	12.9
Cash and other assets	13.6	5.0	8.4	-6.6	-6.9	-	-4.6
External assets	7.0	6.7	0.1	-3.6	10.6	-8.7	-0.7
Total assets	5.4	-3.1	-2.1	7.8	1.9	-3.4	5.1
Total deposits	7.9	-0.8	5.9	8.5	4.3	0.0	6.8
Deposits of the non-financial private sector	8.7	3.1	5.7	9.8	4.1	-0.5	5.9
Capital and reserves	7.8	3.0	10.0	15.3	16.2	1.6	10.9
External liabilities	-7.4	-6.4	-13.6	3.4	-4.8	-11.6	-4.4
GDP at 2005 prices	-0.7	-2.5	-1.3	3.0	-1.1	-1.4	-0.4
Non-financial private sector credit to assets	-2.4	-5.4	-3.4	0.3	-1.1	-2.8	-0.3

* CAGR is a geometric mean.

Source: ECB, own calculations.

Credit demand factors

What pops up as a unarguable fact is, that the countries who have experienced an economic downturn during the period between 2008 and 2012 also have registered a decline or a minimalistic nominal growth of bank loans to the non-financial private sector. In countries with a strong GDP growth or with a modest economic downturn, there is a higher credit growth, i.e. between the two variables a positive correlation exists. Bank loans in Poland increased by 8.1% and by 4.8% in the Czech Republic, while real GDP in Poland rose by 3% for the period, and in the Czech Republic GDP declined by modest 0.3%. Meanwhile, countries with the highest decline in GDP recorded the highest decline in private non-financial credit, in Latvia, Lithuania and Hungary credit to the private sector declined by 8.3, 5.4 and 6.0% for the period, while GDP fell by 2.5, 1.3 and 1.4%. However, the opposite interpretation is also true - that with the reduction of credit to firms and households, personal consumption and corporate investment decline. The exact relationship can be justified by using an econometric study, in terms of determining the extent to which economic growth affects lending and the extent to which loans are a factor in general economic activity, i.e. what is the causation. The study of Stattev (2009) shows that after 1997 in Bulgaria there was a bilateral causality between credit and general economic activity.

For a more complete analysis of the credit demand factor dynamics, the period 2004-2012 is considered, aiming to present the state of the seven economies

before the crisis, and their subsequent development. In the period before the structural break, caused by the crisis, the economies of the countries surveyed generated economic growth, outpacing the average global growth numbers.⁵ In the period 2004-2008, the economies of Bulgaria, Lithuania, Poland, Romania and the Czech Republic grew in the range of 5-7% annually, while the growth rate of GDP in Hungary was lower (2.2% per annum), mostly due because of the unreformed public sector.⁶ Crisis had its roots earlier in Latvia - since the first half of 2008, and in 2004-2007, the economy grew by impressive 10.3% annually. Latvian economy entered into recession earlier, because of the accumulated large unsustainable economic imbalances and because of the excessive risk-taking by the economic agents and due the lack of more effective counter-cyclical monetary policy. Due to the high economic growth before the crisis, and due the positive momentum Bulgaria, Lithuania, Poland, Romania, Hungary and the Czech Republic reported the first annual economic downturn in 2009 with peak of the crisis also marked in 2009, when economic activity in the countries significantly deteriorated. Their annual GDP decreased in 2009 in the range of 4 to 17%, while only Poland's economy managed to grow (by 1.6%). The largest annual decline of GDP was registered in the aggregate output of Latvia and Lithuania, respectively by 17.7 and 14.8%. The collapse in domestic and foreign demand, the outflow of capital from the economy, the decline in the prices of financial and real assets were among the main drivers in the adverse economic activity in 2009.⁷

In 2009 the physical volume of exports of seven countries decreased on average by 10%. Similar is the dynamics in the investments (gross capital formation), whose share in GDP declined on average by 27% in the seven countries, with 58% annual decline in Lithuania and 34% in Latvia. Since the second half of 2009 there were signs of timid economic recovery, but new numbers show a far from succeeding a compensation of the collapse in economic performance in the first quarter. Over the next three years there has been an upward prevailing economic dynamic, although the economic growth rate was significantly lower than the pre-crisis values. Investment remained the weak link in the economic recovery over the period, while external demand can be named as a main driver of the growth post-2009, although in 2012 there has been a single-digit decline in the rate of change of exports. Strong depreciation of the Romanian Leu, the Polish zloty, the Hungarian forint and the Czech koruna in 2009, turned in to a factor for the export growth. The lower exchange rate of the currency of Hungary, Romania, Poland and the Czech

⁵ A geometric mean is used for calculating the annual growth rate of GDP.

⁶ In the 2004-2008 period government deficit in Hungary went in to the red territory by an average 6.5% of GDP, while the public debt to GDP ratio rose to 73% in the end of 2008. The Hungarian economy lost competitiveness, with external sector indicators' dynamics being the evidence. Current account deficit to GDP ratio climbed to an annual average of 9.3% , while the gross external debt rose to 123% of GDP.

⁷ These results suggest that economic activity is among the main factors for credit dynamics (see Hofmann, 2001; Hristov and Mihaylov, 2002; Galza et al., 2003; Gambacorta and Rossi, 2007; Frömmel and Karagyozova, 2008; Sørensen et al., 2009; Beck et al., 2012; Arestis and González, 2013).

Republic continued to have a stimulating effect on exports. At the end of 2012, only Poland reached a higher real GDP compared to the pre-crisis value, which in no small part was due to the closer economy, compared to the other six countries, and due the devaluation of the national currency, stimulating export. Moreover, the Polish economy is distinct in that, that it has not registered not a single annual decline of the GDP for the whole period.

After the start of the crisis, unemployment grew, public finances went in to unstable condition and measures of fiscal consolidation were undertaken in most of the countries analyzed, however the price level was above the objectives of the central banks, targeting inflation. An evidence for the seriousness of the economic situation was the fact, that at the end of 2008, the IMF granted multi-billion rescue funding packages to Latvia and Hungary, to Romania in the first half of 2009, while Poland during the same period negotiated a flexible credit line with the IMF.⁸

The trend of the consumer price index before the crisis was strongly upward. As a result of accelerated economic activity, inflation in seven countries on average for the period was 4.6%, in Latvia, Lithuania and Bulgaria, even there were unarguable signs of economic overheating. Prices in the three countries grew on average by 9.9% in 2007 and 2008, while in Latvia, rates of increase were double digit. As a result of the crisis and due to weaker demand inflation declined in all countries, in 2009 Latvia entered in to deflation (a decline in the CPI of 1.4%). In 2009 and over the next three years, inflation in Poland, Romania and Hungary was above the average for the seven countries, which was mainly due to an increase in tax rates (mainly VAT and excise duties).⁹ In 2009, there was also an upward pressure on prices in Poland, Romania and Hungary, due to the depreciation of national currencies and the consequent rise in import prices. Besides inflation, that was driven by measures of fiscal consolidation and by more volatile petrol and food prices, administered prices also contributed to the increase in the price level in most countries.¹⁰

As a result of the crisis, imbalances between government revenues and expenditures dramatically expanded. If in 2008 the average deficit was 3.2% of GDP, in 2009 it rose to 6.1%. After 2009 the negative budget balances gradually reduced, with the lowest value in 2011, when seven countries reported on average 2.7% of annual GDP negative budget balance. During the period 2008-2012, the average annual deficit in Latvia was 5.1%, being the highest value for the countries under investigation. Only Hungary in 2011 and Latvia in 2012 achieved budget surpluses, 4.3 and 0.1% of GDP respectively, while the annual deficit in Bulgaria shrank to modest 0.45% of GDP. One time effect of the nationalization of private

⁸ See Andersen, 2009; Romania IMF transactions report; IMF, 2009.

⁹ Prices have often been used as a factor in the credit demand equation, with positive prices change leading to bigger credit demand (see Hofmann, 2001; Hristov and Mihaylov, 2002; Galza et al., 2003, Gambacorta and Rossi, 2007; Frömmel and Karagyozova, 2008; Sørensen et al., 2009; Beck et al., 2012; Arestis and González, 2013).

¹⁰ See Andersen, 2009; Romania IMF transactions report; IMF, 2009.

Credit dynamics in Central and Eastern Europe

pension funds in Hungary in 2011 led to an impressive surplus. At the end of 2010 for all countries surveyed procedure has been initiated by the Council of the EU for the existence of an excessive deficit.

Annual budget deficits were traditionally covered by the issue of public debt. Average gross indebtedness of the public sector in the seven countries increased from 30% of GDP in 2008, to 44.1% in 2012. According to this indicator best performing was the Bulgarian economy in 2008-2012, with an average annual debt of 16% of GDP, while Hungary's gross public debt during the period averaged 79% of GDP.

A factor for the strong decrease of the Latvian GDP in 2009 was also the fiscal consolidation undertaken by the Latvian government in response to the demands of international creditors, and due to the need to maintain the peg. In Lithuania, a similar process of fiscal consolidation was undertaken, but on a considerably smaller scale. Besides fiscal consolidation through the reducing of public expenditures CEE countries also conducted a fiscal consolidation, based on tax hikes (indirect taxes rose in Lithuania, Latvia, Poland, Romania and Hungary). To manage fiscal risks Latvian government reduced its budget spending in nominal terms in 2009, 2010 and 2011, respectively by 17.8, 3.8 and 0.1%. Lithuania also undertook fiscal consolidation by reducing public expenditure, in 2009 and 2010 they were reduced by 3.3 and 1%. In 2010 and 2011 the Czech government reduced public spending by 1.1 and 0.1% in nominal terms.

For most of the countries, in the period until the end of 2008, there was a large inflow of capital and significant outflow of funds in the form of imports of goods and services, i.e. current account deficits. A major role of intermediating this process can be given to commercial banks. Following the crisis, this trend turned by 180 degrees, with a process of withdrawal of capital and a sharp contraction in imports took place, which together with stagnating GDP led to current account surpluses in most countries. For the period 2004-2008, the average surplus on the capital and financial account was 21% of GDP in Bulgaria, 17.5% in Latvia, 10.6% in Lithuania, 10.4% in Romania and 9.4% in Hungary. These capital inflows stimulated private consumption and private investment, leading to a record current account deficits of these countries, as in the corresponding period deficit averaged 16.8% in Bulgaria, 16.7% in Latvia, 10.5% in Lithuania and Romania, 7.6% in Hungary. The balance on the capital and financial account in the period beginning of 2009 and ending in 2012 was with a positive average value of 1.7% of GDP in Bulgaria, with a negative value of 2.4% for Latvia, with a positive value of 0.2 % for Lithuania, and with nearly equal to 0% for Hungary with a positive value of 4.4% for Romania. The current account balance for the same period was with an average negative value of 2.9% of annual GDP in Bulgaria, with a positive value of 1.9% in Latvia , with a negative value of 0.1% for Lithuania, with a positive value of 0.9% for Hungary and with a negative value of 4.3% for Romania. During the same period, trade and capital flows were with more moderate changes in the Czech Republic and Poland.

Credit supply factors

The banking systems in the seven countries attracted international capital before the crisis, but in the next period the trend sharply reversed. Withdrawal of liquidity from foreign creditors made commercial banks, central banks and governments face serious challenges. In this regard was the Vienna Initiative, which aimed to prevent unsustainable withdrawal of capital from subsidiaries in CEE from their parent international banking groups. A series of agreements between central banks and governments, and between bank headquarters and international financial institutions aimed to prevent the shock withdrawal of capital from the banking systems of the countries concerned.¹¹

After the structural break, caused by the crisis, the rate of growth of credit aggregates decreased and in particular loans to non-financial private sector declined in stock value. However, in Latvia, Lithuania and Hungary an average reduction in the nominal value of outstanding loans was observed. After 2008 economic agents were reluctant to take risks, as households and firms increased their savings in bank deposits, but loans to companies and households, respectively private consumption and investment, did not follow this dynamic. In some cases, such as in Latvia and Lithuania there was even a growth in deposits and a decline in loans. The desire to increase private sector savings, who are not transferred in an increase in loans and investments is a practical manifestation of the effect of savings, defined by Keynes. In a normal economic environment rising deposits are accompanied by rising loans, because of the multiplier effect of credit-deposit activity of banks, which later translates in to an increase in aggregate demand.

Commercial banks in some of the countries under review increased capital and reserves, and assets different than loans to the private sector. In some banking systems cash holdings were increased, in other – debt securities investments rose, while in others there were both characteristics, i.e. banks opted to increased buffers to meet further deterioration in economic conditions (see Tables 1 and 8).

Credit supply is inversely related to inflation.¹² However, as in credit demand, inflation can be interpreted in two ways. When prices rise, banks can readily lend. They operate mostly with borrowed funds, which also depreciate in real terms with the increase in the price level. Moreover, when inflation is caused by aggregate demand advance, it is more likely that one can repay depreciating in real terms due interest and principal, i.e. the likelihood of an increase in non-performing loans reduces.¹³ This partly explains why at lower price levels in 2008-2012 compared to the previous period of economic boom banks restrict lending.

Interest rate dynamics in loans and deposits was indicative of the presence of a structural break (SB) for the financial system in each of these seven countries. The rate of response in each of them was different, as they differed in the timing of

¹¹ See Kolev and Zwart, 2013.

¹² See Blundell-Wignall and Gazycki, 1992; Pazarbasioglu, 1996; De Mello and Pisu, 2009.

¹³ See. Christov and Mihaylov, 2002; Guo and Stepanyan, 2011; Alper et al., 2012.

Credit dynamics in Central and Eastern Europe

the minimum interest rates before the SB, of the maximum during the SB, and of the subsequent minimum post the SB (see Table 9 in the Appendix).

Interest rates on loans and deposits are a factor of supply and demand for loans. Credit demand is adversely affected by interest thereon, as well as interest rates on deposits, which can be used as an opportunity cost of capital. However, the hypothesis is valid, that higher interest rates on deposits motivate depositors and turn some of them into borrowers, due to larger wealth, i.e. may have a positive impact on the demand for loans. Empirical studies show, that the supply of credit is in a positive dependence from the interest rates, or from the net interest margin, or from the net interest income.¹⁴ As a result of the crisis, lending rates sharply increased. Their downward dynamics was an expression of the increased risks in the financial system and the economy, and was not caused by an increase in aggregate demand pickup. Withdrawal of liquidity from foreign parent banks motivated commercial banks to seek local individuals and companies deposits for replacing the source of funds. Interest rates on deposits of firms and households rose in the period following the SP, by over 200% in Latvia and Lithuania and by over 100% in the Czech Republic, Hungary, Romania and Poland (see Table. 9 in the Appendix). In addition to the increased funding costs, higher interest rates on the loans were due to the growth in non-performing loans, due to the deterioration of the real economic activity, as well as due to a number of other determinants.

If two periods are separated by three extremes - minimum during the pre-structural break period, maximum during the SB, caused by the crisis and the subsequent minimum in post-SB period, then interest rates on loans to businesses and households (mortgage and consumer loans) in Latvia, Lithuania, Romania, Czech Republic and Hungary increased the most during the post-SB period.¹⁵ During this period, 5- year rates on long-term business loans in Latvia rose by 114%, while rates on mortgage and consumer loans with a maturity of over 5 years rose by 241 and 186%. During the post-SP period a large scale decline in interest rates went underway, especially strong depreciation of the loans was experienced in the countries with biggest increase during the SB. In Bulgaria and Poland increase and decrease of interest rates were with modest rate of change.

Consumer loans interest rates, especially those with short-term profile rose the most, as in Bulgaria, Romania, Czech Republic, Latvia, Lithuania and Hungary annual interest rates in the range 15-30% were observed .The lack of collateral (in most instances) and a high rate of non-performing consumer loans motivated banks to transfer higher risks by increasing interest rates. Unlike corporate and mortgage loans, consumer loans to households did not drop in price, i.e. to values lower than the pre-crisis period.

¹⁴ See Blundell-Wignall and Gazycki, 1992; Pazarbasioglu, 1996; De Mello and Pisu, 2009.

¹⁵ Pre- and post- structural break period didn't match in the seven countries, they were with different timing. For the purpose of the descriptive analysis the maximum length of the pre-SB period is set to 5 years.

Table 2
Real interest rates

Country	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Bulgaria	4.46	1.23	1.86	0.7	2.26	6.71	8.12	5.45	7.35
Latvia	0.41	-3.69	-2.35	-7.8	-2.21	18	12.16	0.14	2.49
Lithuania	3.13	-1.26	-1.34	-1.51	-1.24	12.56	3.88	n.a.	n.a.
Romania	9.19	6.51	2.89	0.28	-0.48	12.53	7.59	3.76	13.69
Hungary	7.21	5.91	4.43	3.46	4.66	7.21	4.36	5.56	5.77
Czech rep.	1.92	6.15	5.03	2.39	4.25	3.62	7.61	6.8	3.82

* There was no data for Poland in World bank time series set.

Source: ECB, own calculations.

In most countries, interest rates in the second period (post-SB) fell to lower levels in nominal terms from the period before the crisis. This change followed the global trend towards lower interest rates, helped by the monetary policy of the central banks, and in some cases by government policies (by measures of capitalization of commercial banks). Despite the fall in credit interest rates in most countries in the period following the SB, lower inflation in the post-crisis period did not allow real interest rates on loans and deposits to drop to the pre-SB level.

It is well known that the supply of credit is in a positive correlation with interest rates on loans, but commercial banks are giving larger respect to the net interest income, which takes into account the cost of borrowed funds (deposits of households and companies). Obviously, the lower interest rates on loans in the post-SB period did not stimulate demand for loans. Despite the fact, that interest rates on loans are lower than the pre-crisis level it is hardly the pre-crisis growth level was unimaginable. In some of the countries there was even a nominal decrease in outstanding loans. It is possible that commercial banks were unwilling to lend at interest rates higher than their optimum level, at which they feel comfortable, after which the customers with high chances of falling into a state of insolvency are more likely to become borrowers, which would ultimately lead to an increase in non-performing loans.¹⁶

Commercial banks in the seven countries surveyed adhere more to traditional deposit and lending activities, as banks in developed countries have a greater exposure to the financial markets. Below 50% of bank assets in the Czech Republic and Hungary are allocated in loans to the private non-financial sector, and thus they resemble a developed banking systems. Banking systems of these countries, however, are at greater risk of change in the prices of financial instruments. Growing public debt and not so effective methods of dealing with debt crises in individual EU countries can put their banking systems in to a new challenge

In 2008-2012, commercial banks strived to match not only the maturity structure of their assets and liabilities, but also to match the currency structure, due to the large currency composition of liabilities. Foreign currency lending was strongly advocated in

¹⁶ See Stiglitz and Weiss, 1988.

Credit dynamics in Central and Eastern Europe

Bulgaria, Latvia, Lithuania, Romania and Hungary. In the third quarter of 2011 the share of loans in Swiss francs in total bank loans was about 35% in Hungary, 20% in Poland and 7% for Romania.¹⁷ Households predominantly borrowed in francs, and the sharp appreciation of the franc against the euro and other currencies made a number of loans denominated in Swiss francs and payable in local currencies (HUF, PLN, RON), difficult to service. Foreign currency loans in Hungary and Romania caused further deterioration in bank balance sheets as a result of the devaluation of the national currency. Currency board arrangements in Bulgaria and Lithuania and the pegged exchange rate in Latvia, however, proved resistant to financial and economic shocks. In Latvia, however authorities have undertaken serious measures for fiscal consolidation so as to meet the demands of creditors and to obtain foreign loans and to ensure the lats peg, by reducing fiscal imbalances.

Reduction of external liabilities is a general tendency for the surveyed countries, with Poland being the exception. The outflow of liquidity to foreign creditors is a process that forced banks to seek alternative sources of funding, and had depressive impact on credit supply. The growth in deposits of non-financial private sector, however, compensated the outflow.¹⁸

Another group of variables has the largest contribution to the equation of credit supply. These are specific to banks' balance factors, such as liquidity and its derivatives, also capital adequacy and its close substitutes.¹⁹

The increase in leverage ratios and liquidity ration and the decrease of the ratio of loans to deposits signaled that there was a change in the perception of risk of commercial banks. The increase in non-performing loans and the expiration of the external liabilities of banks led to a cautious behavior of banks.

Table 3

Leverage ratios (%)

Country	2008	2009	2010	2011	2012
Bulgaria	11.1	12.7	12.8	12.6	12.1
Latvia	7.5	7.6	7.6	7.9	9.6
Lithuania	8.5	11.4	13.1	13.5	13.6
Poland	10.7	13.3	13.5	13.1	14.1
Romania	10.6	12.0	14.1	16.0	18.0
Hungary	7.4	8.0	7.9	7.7	9.0
Czech rep.	9.3	10.5	11.0	10.9	11.6

Source: ECB, own calculations.

¹⁷ See Yesin, 2013.

¹⁸ Bank deposits rose in all analyzed countries, except in Hungary. The average rate of growth of deposits of non-financial firms and households in Bulgaria, the Czech rep., Latvia and Poland was in the range between 5.7 and 13% per annum, signaling that economic agents have been more risk averse, unwilling to take on risks.

¹⁹ See. Blundell-Wignall and Gazycki, 1992; Hulsewig et al., 2001; Christov and Mihaylov, 2002; Takeda et al., 2003; Hurlin and Kierzenkowski, 2007; Altunbas et al., 2009; De Mello and Pisu, 2009; Cornett et al., 2010; Gambacorta and Marqués-Ibáñez, 2011; Alper et al., 2012; Montoro and Rojas-Suarez, 2012.

In 2012, the banking systems in seven countries had a greater capacity for taking new losses, and the securing the future growth in lending. The most conservative and best capital secured by this indicator were the banking systems in Bulgaria, Lithuania, Poland and Romania, which allowed the absorption of further adverse shocks in the economic environment.

Table 4
Liquid assets to total assets ratio (%)

Country	2008	2009	2010	2011	2012
Bulgaria	19.0	18.9	20.9	22.0	22.4
Latvia	7.1	22.6	22.3	30.9	34.7
Lithuania	21.1	23.4	23.1	25.5	23.9
Poland	17.0	20.3	20.8	19.5	20.9
Romania	47.1	57.5	60.0	58.7	57.6
Hungary	18.1	23.5	22.3	24.7	30.8
Czech rep.	25.8	27.1	29.4	29.9	32.6

Source. IMF. Financial Soundness Indicators (FSIs).

Banks significantly improved their liquidity position. If at as the end of 2012 this process is seen as accumulation of buffers for eventual further deterioration in asset quality, then with a clear positive signals for the economy part of this liquidity will transfer into new bank loans. The share of liquid assets in total assets in 2008-2012, increased in all countries, even while in Latvia there is a fourfold increase because of the low initial base of the Latvian banking system in 2008.

Non-performing loans increased several times since the beginning of the crisis. If in 2004-2008 the average ratio between the value of non-performing loans and gross loans was just over 3.2% (see Table 5) in 2012 the ratio rose to 11.7%.

Table 5
Non-performing loans, in % of gross loans

Country	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Bulgaria	2	2.2	2.2	2.1	2.5	6.4	11.9	14.9	16.9
Latvia	1.1	0.7	0.5	0.8	2.1	14.3	15.9	13.9	11
Lithuania	2.2	0.6	1	1	4.6	19.3	19.7	16.3	18
Poland	14.9	11	7.4	5.2	4.4	7.9	8.8	8.2	8.4
Romania	8.1	2.6	1.8	2.6	2.8	7.9	11.9	14.3	16.8
Hungary	2.7	2.3	2.6	2.3	3	6.7	9.8	13.4	15.8
Czech rep.	4	3.9	3.6	2.4	2.8	4.6	5.4	5.2	5.1

Source. WB.

Growth depends less on credit policy and on systems for managing risk in individual banks. Non-performing loans as largely a function of economic activity

(real GDP, for example) and to a lesser extent on interest rates, as compared to the first variable there is an inverse relationship, while against the interest level a positive dependence is a fact.²⁰ Itself the growth of non-performing loans is worrying, but it is important to monitor whether the indicator is backed by loan loss provisions and equity. In 2012 non-provisioned part of the non-performing loans corresponded to 63% of the bank equity in Lithuania and 53% in Hungary. The ratio decreased with the sale of bad loans, conversion of loans in loans with a lower risk profile, and with an increase in the equity (Table 6).

Table 6

Non-provisioned part of non-performing loans to equity (%)

Country	2008	2009	2010	2011	2012
Bulgaria	3.5	15.1	28.0	36.9	38.9
Latvia	12.3	104.6	98.8	75.6	19.4
Lithuania	44.0	128.7	99.4	80.9	62.5
Poland	8.3	13.8	11.5	11.6	12.9
Romania	10.7	11.3	15.7	16.5	14.4
Hungary	15.6	33.0	49.3	59.0	52.9
Czech rep.	12.9	21.9	25.6	24.5	23.6

Source. IMF. Financial Soundness Indicators (FSIs).

However, one can conclude, that the central banks in some of the countries analyzed underestimated the risks before the crisis and were not able to cope with the rapid credit growth and the overheating economy, stimulating commercial banks to generate buffers. As a result of the crisis risks have materialized and the banking systems in Latvia, Lithuania and Hungary find themselves in a worse position for the accumulation of losses (the coefficient of leverage in these countries was with a lower value, compared to the other emerging economies of the CEE region included in this analysis). In 2008, the liquidity ratio also signaled an underestimated risks in some countries (for Latvia the liquidity ratio was 7.1%, with values between 19 and 47% for Bulgaria, Lithuania, the Czech Republic and Romania). Gradually by the end of 2012, all banking systems improved their liquidity position.

Profitability in banking systems in the countries studied have reduced because of the poor quality of assets, caused by the negative economic situation. In 2009 and 2010, banks in Lithuania and Latvia reported big losses, but in 2012, what occurred was a significant improvement of profitability. Romanian and Hungarian banking system deteriorated profitability in 2011 and 2012, by contrast, commercial banks in the Czech Republic and Poland performed best during the period, according to the values and dynamics of the return on assets. It should be

²⁰ See Beck et al., 2013.

borne in mind that a number of banking systems are subject to counter-cyclical and extraordinary rescue measures by central banks and governments. In contrast, due to the buffers generated as a result of the monitoring of the BNB Bulgarian banking system was able to make profits despite a weak economic recovery. Thus it improves its capital base and capacity to absorb new losses and to increase lending when conditions become favorable for this.

Table 7

Return on assets (%)

Country	2008	2009	2010	2011	2012
Bulgaria	2.1	1.1	0.8	0.6	0.7
Latvia	0.2	-3.9	-1.8	0.5	2.0
Lithuania	1.1	-4.5	-0.4	1.7	1.1
Poland	1.5	0.8	1.0	1.3	1.2
Romania	1.6	0.2	-0.2	-0.2	-0.6
Hungary	1.1	0.6	0.0	-0.7	-0.1
Czech rep.	1.1	1.4	1.3	1.2	1.4

Source. IMF. Financial Soundness Indicators (FSIs).

Central banks in the countries concerned, understandably had an active part in the process of maintaining the stability and liquidity on the banking market. Disinflation and the ability to support the economy within the mandate of the central banks allowed them to conduct stimulating monetary policy. Declining inflation, and diminishing expectations of low inflation as a result of the weak economic demand and the need for commercial banks to better manage liquidity motivated the central banks in Latvia, Poland, Romania, Hungary and the Czech Republic to cut key interest rates, that they control.

In early 2009, interbank interest rates rose sharply and traded volumes almost ceased, since commercial banks increased distrust each other. The situation in 2009 required unpopular measures for preserving the stability of the financial system, increasing its liquidity and easing of monetary and hence financial markets. In addition to traditional measures of lowering interest rates, reducing minimum reserve requirements (MRR) (except for countries without available MRR and the Czech Republic, where the rate of reserve requirements was unchanged at low 2%). Central banks also provided liquidity in the system by providing more long-term funding instruments for commercial banks .

In October 2008, the Polish Central Bank (PCB) introduced additional monetary tools to relax the money market and to enable commercial banks to manage better their liquidity. PCB began providing longer-term funding to commercial banks, introducing even quarterly repurchase loans compared to a maturity of 7-days before the crisis. PCB increased the number of instruments taken as a collateral, and provided funding in foreign currency through swap agreements. Effective June 30, 2009 PCB reduced MRR by 0.5 to 3.0% of

Credit dynamics in Central and Eastern Europe

deposits, and on October 30, 2010 raised it by 0.5 to 3.5%. It paid to commercial banks interest rate on reserve requirements held within its vault, worth 90% of discount interest.

Romanian central bank increased liquidity in the system, when it was most needed, especially in 2009, through 30-day repo loans in addition to the traditional seven -day loans.

Hungarian Central Bank (HCB) presented two new instruments of monetary policy. As of October 21, 2008 HCB provided bi-weekly and half-yearly collateralized loans. As collateral it accepted mortgage and corporate bonds rated BBB or higher, also government and corporate Eurobonds municipal bonds. From April 2012 HCB provided two-year collateralized loans, making it easier for commercial banks to manage their longer term liquidity and to better match the matching the maturity of assets and liabilities. In late 2008 and early 2009, HCB negotiated swap financing with ECB and the central bank of Switzerland, as managed to increase the liquidity on the foreign exchange and money markets and to satisfy the precautionary and speculative demand for euros and francs.

The banking sector in many countries was supported by public resources, in terms of preventing a systemic banking crisis, which would affect more seriously and already deteriorating economic activity.

In November 2008, the Latvian government acquired 51% of the second largest commercial banks in the country Parex Bank by paying 2 lats per share for the fallen into a liquidity crisis banking institution. In addition, 34% of Parex Bank were transferred to the state owned Mortgage and Land Bank as a collateral for the transaction. In early April 2009 the EBRD acquired 25% +1 share of the Parex Bank against an investment of EUR 106 million in equity and subordinated debt. By this actions the Latvian government and Latvian central bank prevented a further adverse developments in the banking and financial sector of the country.

On November 16, 2011, the Lithuanian government nationalized 100% of the capital of Snoras Bank. On November 24, the bank declared bankruptcy after Lithuanian central bank took its license for carrying out banking activities. Snoras Bank had a market share of 6.2% in loans and 13% of deposits, but the suspension of its activities was not followed by a systemic risk developments. Confidence in the system quickly returned, after the deposit insurance fund began to pay amounts guaranteed by the law of deposits.

At the end of 2008 in response to the crisis and in order for banks to better manage their liquidity BNB reduced the rate of reserve requirements on all deposits from 12 to 10%. From January 1, 2009 the rate of MRR was reduced from 10 to 5% for borrowings by banks from non-residents (mainly parent banks), while attracted state and municipal funds were not subject to MRR. From October, 1 2008 BNB recognized as reserve assets 50% of cash holding in commercial banks and provided an relaxed access to their reserves with BNB. This allowed commercial banks to repay BGN 1.3 billion in debt due to foreign parent banks and was a proof that the peak of the crisis in 2009 commercial banks in Bulgaria did not

face serious liquidity problems. In addition to these measures BNB recommended to CB not to distribute dividends from the profit for 2008, with that measure led to an increase in the capital base of BGN 1.4 billion, contributing to better liquidity in the system. Thanks to the measures taken by BNB liquidity in the financial system rose by BGN 3 billion.²¹ In 2011, BNB extended the period for realization of collateral, allowing commercial banks to achieve a higher price of the collateral, i.e. to reintegrate larger provisions.

Countercyclical and conservative supervision policy of BNB did not allow commercial banks during the credit boom to reach even higher credit growth when they were forced to maintain reserve requirements and capital adequacy above the EU average. Increasing reserve requirements, the introduction a marginal reserve requirement for banks with credit growth above, higher than the adopted benchmark, conservative policy on collateral, restrictive licensing policy were only part of measures undertaken by BNB in its attempt to cool the rapid credit growth and to generate buffers for future risks. Thanks to the policy of BNB Bulgarian banking system did not have to be rescued with public funds, unlike the banking systems of many countries, including some of the seven countries surveyed . In 2008-2012, the Bank continued its anti-cyclical policies, however during this period the measures were in favor of increasing the liquidity and better risk management by commercial banks.

*

The performed descriptive analysis shows that during the period between 2008 and 2012, economic activity was the main factor for the credit dynamics. Loan demand was affected mostly by the general economic activity, while the perception of risk among banks was high because of the upward dynamics of classified loans and downward dynamics in profitability.

The crisis brought a structural break for the economy and the credit market of Bulgaria, Latvia, Lithuania, Romania, Hungary and to lesser degree in the Czech Republic and Poland. In 2008-2012, the behavior of non-financial companies and households as well as commercial banks can be characterized as highly risk averse, in contrast to the period of economic boom, ending in 2008. Of course, the response to the crisis in each country was different and depends on the economic imbalances generated in the pre-crisis period. At the end of 2012, banks were better capitalized than the pre-crisis period, also they were more liquid, with larger loans provisions than 2008, the year before the peak of the crisis in 2009. In 2009 lending decreased in some of the countries under research. The considerable economic downturn and subsequent insufficient economic recovery in Latvia, Lithuania, Romania and Hungary was the key contributor to the negative dynamics on the credit market. Quite the opposite was the development

²¹ See Bulgarian National Bank's Governor Presentation (Iskrov, 2009).

in the Czech Republic and Poland, where economic growth provoked the growth in demand for credit, while lower level of classified loans and generated capital and liquidity buffers stimulated the supply of credit. Net exports and the international movement of capital, as measured by the gross external debt of individual countries and by the obligations of commercial banks to non-residents, were among the variables that fit well in explaining the variance in credit to the private non-financial sector.

After the outbreak of the crisis it became obvious which central banks have properly assessed the risks and which central banks have underestimated them. Insufficient capital (low leverage ratio and low capital adequacy ratio) and liquidity buffers before the crisis made a lot of banking systems facing serious challenges. In many of the countries examined non-traditional measures were used for preventing the bank system risk to materialize, with public funds being used with some of them, aiming to prevent the materialization of systemic banking risks, and to maintain the stability, confidence and liquidity in the system. The Bulgarian banking supervision authority, i.e. BNB was accused for being too conservative during the economic boom compared to the standards of developed countries and some less risk averse CEE central banks, facts proved that the conservative counter-cyclical policy was crucial to prevent systemic risks during boom were highly underestimated.

For a heftier credit market, stimulating aggregate expenditures, improvements in the economic environment are needed, induced by reforms and structural economic changes, that help improving internal economic conjuncture. It is evident that the conservative monetary policy during the boom should not be underestimated and in critical moments it "repays" not only that it prevents systematic risk developments, but it also saves public resources. In this respect, the central bank must be steadfast in fulfilling its anti-cyclical policy, especially during the boom part of the business cycle.

Bibliography:

Alper, K., T. Hulagu, and G. Keles (2012). An Empirical Study on Liquidity and Bank Lending. Working Paper N 12/04, Central Bank of the Republic of Turkey.

Altunbas, Y., L. Gambacorta, and D. Marques-Ibanez (2010). Bank risk and monetary policy. - Journal of Financial Stability, Temi di discussione (Economic working papers), 712, Bank of Italy, Economic Research and International Relations Area.

Andersen, C. (2009). IMF Helping Counter Crisis Fallout in Emerging Europe. IMF Survey online, January 14, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2009/INT011409A.htm>.

Arestis, P. and A. González (2013). Endogenous Bank Credit and its Link to Housing in OECD Countries. Levy Economics Institute of Bard College, Working Paper N 750.

Beck, T., B. Büyükkarabacak, F. Rioja, and N. Valev (2012). Who Gets the Credit? And Does It Matter? Household vs. Firm Lending Across Countries. - The B. E. Journal of Macroeconomics, Vol. 12, Issue 1, Article 2.

Beck, R., P. Jakubik and A. Piloiu (2013). Non-performing loans: what matters in addition to the economic cycle. Working Paper Series 1515, European Central Bank.

Blundell-Wignall, A. and M. Gazycki (1992). Credit Supply and Demand and the Australian Economy. Research Discussion Paper, N 9208, Reserve Bank of Australia.

Cornett, M., M. McNutt, J. Jamie, P. Strahan and H. Tehranian (2010). Liquidity Risk Management and Credit Supply in the Financial Crisis. - Journal of Financial Economics, August, Elsevier, Vol. 101(2), p. 297 - 312.

De Mello, L. and M. Pisu (2009). The Bank Lending Channel of Monetary Transmission in Brazil: A VECM Approach. OECD Economics Department Working Papers, N 711, OECD Publishing.

Erdinç, D. (2009). From credit crunch to credit boom: transitional challenges in Bulgarian banking, 1999 – 2006. MPRA Paper 10735, University Library of Munich, Germany.

Frömmel, M., K. Karagyozova (2008). Bank Lending and Asset Prices: Evidence from Bulgaria. BNB Discussion Papers, DP65/2008.

Galza, A.&J. Sousa and M. Manrique (2003). Aggregate loans to the euro area private sector. Working Paper Series 202, European Central Bank.

Gambacorta, L. and C. Rossi (2007). Modeling bank lending in the euro area: A non-linear approach. Banka D'Italia Working Papers (Temi di discussione), November, N 650.

Gambacorta, L. and D. Marqués-Ibáñez (2011). The bank lending channel: lessons from the crisis. BIS Working Papers N 345.

Guo, K. and V. Stepanyan (2011). Determinants of Bank Credit in Emerging Market Economies. IMF Working Papers, March, Vol. 11/51, p. 1-20.

Hofmann, B. (2004). The determinants of private sector credit in industrialized countries: do property prices matter? BIS Working Papers 108, Bank for International Settlements.

Christov, K., M. Mihailov (2002). Credit activity of the Commercial Banks and rationing of credit market in Bulgaria. BNB, Materials for Discussion, DP/23/2002 (*in Bulgarian*).

Hurlin, C. and R. Kierzenkowski (2007). Credit market disequilibrium in Poland: Can we find what we expect? - Non-stationarity and the short-side rule, June, Elsevier, Vol. 31(2), p. 157 – 183.,

Hülsewig, O., P. Winker, and A. Worms (2001). Bank Lending and the Transmission of Monetary Policy: A VECM Analysis for Germany. International University in Germany Working Paper N 08/2001.

Iskrov, I. (2009). Macroeconomic prospects. Policies, guaranteeing the fiscal stability. Sources of financing, where will investments come from? Presentation during

the Fourth Annual Meeting of businesses and the Government. Ways after the first 100 days of the government: Bulgaria is looking for a new growth model (*in Bulgarian*).

Kolev, A. and S. Zwart (2013). Banking in Central and Eastern Europe and Turkey Challenges and Opportunities. EIB.

Montoro, C. and L. Rojas-Suarez (2012). Credit at times of stress: Latin American lessons from the global financial crisis. BIS Working Papers, N 370.

Pazarbasioglu, C. (1996). A Credit Crunch? A Case Study of Finland in the Aftermath of the Banking Crisis. IMF Working Paper, Vol. 96/135, p. 1-18.

Sørensen, C., D. Ibáñez and C. Rossi (2009). Modeling loans to non-financial corporations in the euro area. Working Paper Series, paper N 989. European Central Bank.

Stattev, S. (2009). Financial development and economic growth (Bulgaria's way: 1991-2006). Sofia: University Publishing House "Economics" (*in Bulgarian*).

Stiglitz, J. and A. Weiss (1988). Banks as Social Accountants and Screening Devices for the Allocation of Credit. NBER Working Paper N 2710.

Takeda, T., F. Rocha, and M. Nakane (2003). The Reaction of Bank Lending to Monetary Policy in Brazil. Anais do XXXI Encontro Nacional de Economia [Proceedings of the 31th Brazilian Economics Meeting], b30, ANPEC – Associação Nacional dos Centros de Pósgraduação em Economia [Brazilian Association of Graduate Programs in Economics].

Yeşin, Pınar (2013). Foreign Currency Loans and Systemic Risk in Europe. Federal Reserve Bank of St. Louis Review, May/June, 95(3), p. 219 - 235.

Other references:

BNB annual reports.

ECB annual reports.

ECB Statistical Data Warehouse, <http://sdw.ecb.europa.eu/>

ECB Non-euro area EU countries, excluding the NCBs, <http://sdw.ecb.europa.eu/reports.do?node=1000003159> .

IMF World Economic Outlook Database April 2013, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/01/weodata/index.aspx> .

World Bank Data Section, <http://data.worldbank.org/>

Romania IMF transactions report, http://www.imf.org/external/np/fin/tad/extrans1.aspx?memberKey1=818&endDate=2013-09-21&finposition_flag=YES

Romania Receives Support from IMF to Counter Crisis, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2009/int050409a.htm>

IMF, 2009, IMF Provides Poland \$20.6 Billion Credit Line, IMF Survey online, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2009/car050609c.htm>.

Table 9

Interest rates on bank loans and deposits dynamic pre-crisis, during the crisis and post-crisis

	Bulgaria		Latvia		Lithuania		Poland		
	T 1*	T 2**	T 3***	T 1	T 2	T 3	T 1	T 2	T 3
Interest rates % (as of date)									
Business loans, to 1 year	8.46 (2007-01)	10.55 (2009-01)	7.16 (2012-12)	5.88 (2005-11)	21.1 (2009-06)	2.65 (2012-12)	4.61 (2005-12)	6.82 (2009-06)	2.81 (2012-12)
Business loans, from 1 year to 5 years	9.39 (2007-03)	11.43 (2008-12)	8.54 (2012-12)	5.98 (2005-11)	17.96 (2009-06)	4.06 (2012-11)	4.89 (2005-12)	9.04 (2009-05)	4.04 (2012-11)
Business loans, over 5 years	9.43 (2007-03)	11.8 (2008-11)	8.88 (2012-12)	5.6 (2005-11)	17.2 (2009-06)	3.75 (2012-11)	4.58 (2005-10)	9.32 (2009-07)	4.66 (2012-12)
Mortgage loans to households, to 1 year	10.25 (2008-02)	13.63 (2010-04)	7.75 (2012-07)	6.25 (2005-12)	52.23 (2010-04)	2.18 (2012-04)	3.91 (2005-11)	11.99 (2009-04)	0.83 (2011-06)
Mortgage loans to households, from 1 to 5 years	9.75 (2007-01)	11.35 (2008-12)	7.93 (2012-12)	5.76 (2005-12)	13.45 (2009-05)	4.38 (2011-10)	4.21 (2005-12)	8.54 (2009-01)	3.75 (2012-12)
Mortgage loans to households, over 5 years	8.39 (2007-02)	9.81 (2008-12)	8.73 (2012-12)	3.46 (2005-12)	11.82 (2009-07)	3.46 (2012-12)	4.1 (2005-12)	8.23 (2009-08)	3 (2012-12)
Consumption loans, to 1 year	12.94 (2007-09)	15.49 (2010-05)	14.65 (2012-12)	11 (2004-04)	24.6 (2011-03)	23.02 (2012-10)	6.27 (2005-05)	11.38 (2009-09)	6.47 (2012-12)
Consumption loans, from 1 year to 5 years	12.3 (2007-11)	13.53 (2008-12)	12.51 (2012-12)	10.82 (2004-08)	21.12 (2011-02)	17.26 (2012-11)	7.85 (2007-04)	12.01 (2010-09)	11.08 (2011-02)
Consumption loans, over 5 years	10.13 (2007-08)	12.09 (2008-12)	11.41 (2012-12)	5.83 (2007-01)	16.68 (2005-08)	7.8 (2012-12)	4.86 (2006-01)	10.28 (2009-08)	4.07 (2012-12)
Business deposits, to 2 years	0.96 (2007-07)	5 (2009-08)	3.29 (2010-10)	4.82 (2006-04)	7.25 (2009-08)	2.17 (2012-12)	1.53 (2005-04)	6.02 (2009-07)	3.46 (2012-12)
Business deposits, over 2 years	3.67 (2007-06)	6.23 (2009-08)	4.19 (2012-08)	2.85 (2005-11)	17.67 (2009-06)	0.83 (2012-12)	2.29 (2005-10)	8.16 (2009-01)	5.67 (2008-12)
Households deposits, to 2 years	6.58 (2007-07)	7.27 (2009-12)	6.84 (2012-03)	4.05 (2006-09)	11.16 (2010-06)	4.36 (2012-12)	3.66 (2005-11)	8.19 (2010-02)	3.87 (2012-12)
Households deposits, over 2 years	4.29 (2007-04)	7.31 (2009-11)	4.87 (2012-12)	3.59 (2006-04)	11.4 (2009-12)	1.49 (2012-12)	2.59 (2005-11)	8.36 (2009-10)	1.32 (2012-12)
Interest rates % (as of date)									
Business loans, to 1 year	T 1	T 2	T 3	T 1	T 2	T 3	T 1	T 2	T 3
Business loans, from 1 year to 5 years	11.42 (2007-08)	19.69 (2008-02)	8.92 (2012-04)	7.97 (2006-04)	13.44 (2008-11)	8.46 (2010-10)	3.39 (2004-02)	5.63 (2008-07)	2.83 (2012-12)
Business loans, over 5 years	10.98 (2007-10)	17.89 (2008-03)	9.38 (2012-05)	8.46 (2006-03)	13.45 (2009-05)	8.71 (2010-06)	3.63 (2005-10)	5.45 (2008-11)	3.37 (2012-12)
Mortgage loans to households, to 1 year	7.92 (2007-05)	16.7 (2010-05)	8.22 (2012-05)	6.82 (2007-05)	11.11 (2009-05)	8.49 (2011-02)	4.03 (2005-06)	8.88 (2008-09)	4.86 (2012-12)
Mortgage loans to households, from 1 to 5 years	12.73 (2008-09)	15.02 (2010-06)	8.44 (2012-10)	12.86 (2008-05)	13.07 (2009-05)	9.9 (2012-12)	6.09 (2007-03)	6.36 (2008-09)	5.82 (2012-07)
Mortgage loans to households, over 5 years	19.95 (2007-09)	22.72 (2008-03)	13.76 (2012-09)	18.85 (2005-10)	29.01 (2011-09)	10.33 (2010-08)	4.8 (2007-06)	5.22 (2009-09)	5.46 (2012-12)
Consumption loans, to 1 year	15.38 (2008-01)	19.17 (2009-05)	13.43 (2012-05)	13.45 (2006-03)	24.75 (2009-09)	21.73 (2011-09)	12.59 (2007-06)	13.82 (2009-07)	13.06 (2012-12)
Consumption loans, over 5 years	12.77 (2008-01)	16.53 (2009-07)	12.74 (2012-05)	13.01 (2007-06)	18.06 (2010-01)	15.42 (2012-12)	9.18 (2004-08)	9.89 (2009-12)	9.32 (2012-12)
Business deposits, to 2 years	6.38 (2007-09)	16.05 (2009-02)	4.94 (2012-04)	5.15 (2005-12)	10.58 (2008-11)	4.31 (2010-07)	3.86 (2006-03)	2.84 (2008-09)	1.65 (2011-11)
Households deposits, to 2 years	6.73 (2007-09)	13.92 (2009-01)	4.49 (2012-12)	3.36 (2005-12)	4.77 (2008-11)	2.87 (2010-03)	1.89 (2008-09)	2.3 (2009-03)	1.95 (2012-12)
Households deposits, over 2 years	6.57 (2007-10)	14.13 (2009-04)	5.38 (2012-12)	4.69 (2006-03)	10.14 (2009-01)	4.55 (2010-10)	0.88 (2004-04)	2.52 (2008-07)	1.44 (2011-03)

The global financial crisis enters easily the CEE economies and marks a structural break for the economy and the financial sector.

*T 1 – minimum during the pre-crisis period. Different periods and dates are given for different CEE countries. The maximum length of the pre-crisis period is 5 years.

**T 2 – maximum during the crisis period (during the structural break of the crisis).

*** T 3 – minimum during the post-crisis period.

Source: ECB, own calculus.

Д-р Силвия Кирова^{*}

ВАЛУТНОКУРСОВИ РЕЖИМИ И МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПОКАЗАТЕЛИ НА ДЪРЖАВИТЕ С ДЕРОГАЦИЯ ОТ ЦЕНТРАЛНА И ИЗТОЧНА ЕВРОПА

Показано е какви са валутнокурсовите режими, прилагани от седемте държави с дерогация от Централна и Източна Европа, и има ли връзка използваният от тях режим с макроикономическото им представяне през периода 2003-2012 г. Направен е преглед на прилаганите в тези страни валутнокурсови режими, като са изложени теоретичните възгледи за макроикономическите последици от избора на съответен режим. Представени са резултатите от авторско изследване за инфлацията, икономическия растеж, търговията и външната конкурентоспособност на разглежданите държави.

JEL: F31; F36; F41

През първото десетилетие на ХХI век ЕС се разширява, като към него се присъединяват 12 нови държави - България, Естония, Кипър, Латвия, Литва, Малта, Полша, Румъния, Словения, Словакия, Унгария и Чехия. Част от тях вече са членове на Европейския паричен съюз (ЕПС). Останалите, които имат статут на държави с дерогация, предстои да се присъединят в бъдеще, предвид задължението, формулирано в договорите на ЕС, и невъзможността да се договарят повече клаузи за неучастие.

Държавите с дерогация сами избират валутнокурсовия си режим, но с присъединяването си към ЕС те трябва да разглеждат валутнокурсовата си политика като въпрос от взаимен интерес. Това на практика означава, че до присъединяването си към механизма ERM II (участието в който е един от Маастрихтските критерии) страните от Централна и Източна Европа (ЦИЕ) с дерогация могат да прилагат различни валутнокурсови режими, но те трябва да бъдат съгласувани и да съответстват на очертаната от европейските институции рамка.² Такива са и реалностите – държавите с дерогация от ЦИЕ използват различни валутнокурсови режими.

* УНСС, катедра "Международни икономически отношения и бизнес ", skirova@unwe.bg

¹ Silvia Kirova, PhD. CURRENCY REGIMES AND MACROECONOMIC INDICATORS OF THE DEROGATION EU MEMBER STATES FROM CENTRAL AND EASTERN EUROPE. Summary: The study points out the exchange-rate regimes applicable in the seven derogation countries in Central and Eastern Europe, and the link of the regime adopted by them and their macroeconomic performance in the period 2003-2012. A review is presented of the currency regimes in these countries, highlighting the theoretical concepts on the macroeconomic consequences from the choice of a relevant regime. The results of the author's research on the inflation, economic growth, trade and the international competitiveness of the investigated countries are revealed.

² Тази рамка е очертана в два документа - Policy Position of the Governing Council of The European Central Bank on Exchange Rate Issues Relating to the Acceding Countries, 18.12.2003 и Report by the

Валутнокурсови режими и макроикономически показатели на държавите с дерогация...

През последните няколко десетилетия възгледите за това кой е подходящият режим за развиващите се и новопоявляващи се икономики значително се променят. В началото на 90-те години на ХХ век някои от тези държави се ориентират към режими на фиксиране на валутния курс към някоя стабилна валута, заемаща голям дял в тяхната търговия. Валутните кризи от втората половина на 90-те години (в Мексико от 1995 г. и в Азия, Бразилия и Русия от 1997-1998 г.) обаче разкриват, че в условия на силна капиталова мобилност обикновените фиксиранi валутни курсове и въобще международните валутнокурсови режими могат да бъдат силно уязвими, което води до преосмисляне на вижданятията. Така в началото на ХХI век препоръката към тези икономики от страна на Международния валутен фонд (МВФ) е да се ориентират или към режими на твърдо фиксиран валутен курс, или към режими на свободно плаване (Mussa et al., 2000). Много скоро с провала на паричния съвет в Аржентина през 2002 г. е преосмислена валидността и на този биполярен модел (Ghosh and Ostry, 2009).

Все още обаче остава валидно виждането, че нито един тип валутнокурсов режим не е едновременно подходящ за всички държави и за всички времена (Frankel, 1999), както и че няма такъв валутнокурсов режим, който да може да служи като заместител на разумната макроикономическа политика (Tornell and Velasco, 2000).

Безспорно е също, че изборът на един или друг валутнокурсов режим оказва влияние върху цялостното макроикономическо представяне на тези държави. Що се отнася до макроикономическите показатели на развиващите се и новопоявляващи се икономики при различни валутнокурсови режими, изследванията (De Grawe and Schnabl, 2004) показват, че за тях валутнокурсовата стабилност има значително влияние за постигане на ниска инфлация и принос към растежа. Налице е обаче известен компромис. Той се изразява в това, че режимите на фиксиран валутен курс при тези държави могат да способстват за ограничаване на инфлацията, поддържане на икономическия растеж и за задълбочаване на икономическата интеграция, но същевременно ограничават възможностите за използване на макроикономическите политики, увеличават податливостта при кризи и възпрепятстват бързото приспособяване при външни шокове.

В изследването са включени България, Латвия, Литва, Полша, Румъния, Унгария и Чехия. Географският обхват е определен от факта, че тези страни подобно на България имат статут на държави с дерогация и в бъдеще трябва да се присъединят към ЕПС. Всички те преминават през процес на дълбоки икономически трансформации и структурни преобразувания от началото на 90-те години на ХХ век, които се отразяват и продължават да влияят на тяхното икономическо развитие. В много отношения тези държави си приличат и по това,

(ECOFIN) Council to the European Council in Nice on the Exchange Rate Aspects of Enlargement, Brussels, 8.11.2000, Council of The European Union Press Release 13055/00

че демонстрират различия с вече участващите в ЕПС страни. По показатели като БВП на човек от населението, производителност на труда, равнище на цените, развитие на финансовите пазари и др. те стоят далече от средните за ЕС и Еврозоната нива. Доходите на човек от населението през 2012 г. (измерени с показателя БВП на човек от населението по стандарт на покупателната способност) варират от 47% от средните за ЕС доходи в България до 79% в Чехия. Подобно е състоянието и при ценовите равнища. Позицията на „догонващи икономики“ предопределя и по-дългия път, който разглежданите държави трябва да изминат, за да се доближат до средните нива по изброените показатели, както и специфичните проблеми в процеса на номинално и реално сближаване. Тези сходства правят интересно от научна гледна точка едно сравнително изследване с оглед на резултатите и изводите, които могат да се извлекат от него.

Приложената методология е сравнително проста и се основава на сравнителен анализ. Теоретичната рамка се базира на литературата, посветена на валутнокурсовите режими и последиците от избора им, от която са изведени макроикономическите показатели - обект на това изследване. Анализът се основава на годишни данни за хармонизиран индекс на потребителските цени, темп на икономически растеж, обем на износа и вноса и др. Въз основа на тези данни са изчислени средни аритметични величини или процентно изменение за разглежданите държави, които са анализирани в сравнителен план. Тъй като върху избраните икономически показатели влияят едновременно редица други фактори, а връзката между валутнокурсовия режим и тези показатели е условна и опосредствана, резултатите могат да се интерпретират, вземайки предвид тези ограничения. Изследването няма за задача да измерва силата на връзката между прилагания валутнокурсов режим и избраните макроикономически променливи, нито връзката между тях, контролирайки останалите фактори, които оказват въздействие. Целта е въз основа на данните да се установи дали държавите, които са прилагали режим на фиксиран валутен курс, са имали по-добро икономическо представяне от тези с режим на плаващ валутен курс, или обратно.

Извън обсега на изследването остават и въпросите, свързани с присъединяването на разглежданите страни към ЕПС (стратегиите им за приемане на еврото, обществените нагласи по отношение на евентуално членство в Еврозоната, степента на изпълнение на критериите от Маастрихт и на реална конвергенция на икономиките им), които могат да бъдат обект на самостоятелно проучване. Трябва да се отбележи обаче, че под влияние на дълговата и институционалната криза в ЕПС стратегиите на държавите с derogация претърпяват сериозна ревизия. Многото промени, настъпили в институционалната и правната рамка на ЕПС, съществено повишават очакваните разходи, свързани с едно бъдещо участие в Еврозоната. Това води до преосмисляне на вижданията на разглежданите държави относно бързината, с която трябва да се осъществи тяхното включване в нея. Към сегашния момент се

Валутнокурсови режими и макроикономически показатели на държавите с дерогация...

очертава следната ситуация - Латвия става осемнадесетия член на ЕПС от 1 януари 2014 г., а Литва заявява желание да се присъедини от началото на 2015 г. Всички останали пет държави нямат ясен времеви график за постигане на пълноправно членство в ЕПС.

Валутнокурсови режими на държавите от ЦИЕ с дерогация

Валутнокурсовите режими на държавите от ЦИЕ са обект на редица научни изследвания (De Grauwe and Schnabl, 2004; De Grauwe and Schnabl, 2008; Backe, Moser and Pointner, 2002; Tsangarides, 2010 и др.)³ поради факта, че изборът на режим и смяната на един режим с друг оказват голямо въздействие върху тяхното икономическо развитие в началото на прехода им към пазарна икономика.

Според ревизираната класификация на валутнокурсовите режими на МВФ,⁴ която е в сила от 2009 г., има десет типа режими. Въпреки това условно бихме могли да разделим разглежданите държави в две групи: прилагачи форма на режим на фиксиран валутен курс (тук отнасям паричен съвет и формално фиксиран валутен курс) или форма на плаващ валутен курс (тук включвам режимите на плаващ и на свободно плаващ валутен курс). В първата категория попадат България, Латвия и Литва, а във втората Полша, Румъния и Чехия. Унгария е единствената държава, която през разглеждания период прави смяна на валутнокурсовия режим и затова е необходимо да се разглежда отделно.

Характерно за първата група държави е, че в първоначалния етап на прехода към пазарна икономика те се насочват към плаващ валутен курс.⁵ В България през 1997 г. този режим е заменен от паричен съвет. През 1994 г. Латвия и Литва също се ориентират към фиксиран валутен курс в търсене на макроикономическа стабилизация, намаляване на инфлацията и засилване на доверието към провежданата икономическа политика.

Според класификацията на МВФ към 30 април 2012 г. валутнокурсовите режими на тези три държави са, както следва: България и Литва – паричен съвет, Латвия – формално фиксиран валутен курс. Полша и Чехия използват свободно плаващ валутен курс, а Румъния и Унгария – плаващ. С изключение на Румъния разглежданите държави през 90-те години на миналия век прилагат фиксиран или пълзящо фиксиран курс. Унгария е единствената страна, която

³ От българските автори изследвания по тази проблематика имат Неновски, 2009; Минасян, 2004; Маринов, 2006 и др.

⁴ Habermeier, K. et al. (2009).

⁵ Неновски (2009) определя тези страни като държави с „плаващ старт”, като според него те са загубили от този избор, който е забавил тяхното развитие. За разлика от тях държавите с т. нар. фиксиран старт като Полша, Унгария и Чехия, при които преходът започва с режими на фиксиран курс, са имали по-дисциплиниран и „некорумпирани” преход.

през периода 2003-2012 г. претърпява смяна на валутнокурсовия режим – от фиксиран валутен курс с лента на отклонение, през 2008 г. тя се ориентира към плаващ валутен курс.

Таблица 1

Валутнокурсови режими на държавите от ЦИЕ с дерогация според де факто класификацията на МВФ към 30 април 2012 г.

Страна	Валутнокурсов режим	Рамка на паричната политика	Участие в ERM II
България	Паричен съвет	Валутнокурсова котва	Не
Латвия	Формално фиксиран валутен курс	Валутнокурсова котва	Да
Литва	Паричен съвет	Валутнокурсова котва	Да
Полша	Свободно плаващ валутен курс	Инфлационно таргетиране	Не
Унгария	Плаващ валутен курс	Инфлационно таргетиране	Не
Румъния	Плаващ валутен курс	Инфлационно таргетиране	Не
Чехия	Свободно плаващ валутен курс	Инфлационно таргетиране	Не

Източник. МВФ. Годишен доклад за 2012 г.

От 1 юли 1997 г. *България* въвежда режим на паричен съвет като единствен разумен избор в условията на остра икономическа и финансова криза и при загуба на доверие в централната банка. Прилаганият дотогава режим на управлявано плаване не спомага за установяването на макроикономическа стабилност. Напротив, сравнявана с другите държави от ЦИЕ, през 1991-1995 г. България е страната с най-висока средна инфлация, най-големи колебания на темповете и най-нисък икономически растеж (Займов и Христов, 2002). При установяването на паричния съвет българският лев е фиксиран към германската марка при курс от 1000 лв. за една марка. С въвеждането на еврото от 1 януари 1999 г. то заменя марката като валута-котва при разменен курс 1955.83 лв. за 1 EUR, който след деноминацията на българския лев става съответно 1.95583 лв. за 1 EUR.

През целия разглеждан период валутнокурсовият режим, прилаган от *Латвия*, е формално фиксиран валутен курс. От февруари 1994 г. до началото на 2005 г. страната използва режим на фиксиран валутен курс, при който курсът на лата е фиксиран към специални права на тираж. От 1 януари 2005 г. те са заменени от еврото като валута-котва и латът е фиксиран при ниво 0.702804 лата за 1 EUR. На 2 май 2005 г. Латвия се присъединява към валутнокурсовия механизъм ERM II. Централният курс на латвийската валута е фиксиран при установленото дотогава ниво 0.702804 лата за 1 EUR. В съответствие с предоставената възможност страната поема едностраниен ангажимент за поддър-

Валутнокурсови режими и макроикономически показатели на държавите с дерогация...

жане на курса в граници за отклонение от $\pm 1\%$ около централния паритет (при допустими в ERM II $\pm 15\%$).

През 2003-2012 г. *Литва* прилага режим на паричен съвет, който функционира от 1 февруари 1994 г., като до 1 февруари 2002 г. лита е фиксиран към американския доллар. От 2 февруари 2002 г. той е заменен от еврото като валута-котва и паричният съвет продължава да оперира при курс от 3.45280 лита за 1 EUR. На 28 юни 2004 г. страната се присъединява към валутнокурсовия механизъм ERM II, в който участва и сега. Това става при запазване на режима на паричен съвет като еднострмен ангажимент и при запазване на курса от 3.45280 лита за 1 EUR и допустими стандартни граници на колебание от $\pm 15\%$ около централния паритет.

През същия период *Полша* прилага режим на свободно плаващ валутен курс, възприет от април 2000 г. През 90-те години на XX век страната преминава през фиксиран валутен курс, пълзящо фиксиран курс и пълзящо фиксиран курс с лента за отклонения. Изборът на тези режими се обуславя от необходимостта да се търси баланс между две цели – от една страна, намаляване на инфлационния натиск и установяване на стабилност, а от друга, запазване на външна конкурентоспособност. След понижаване на темповете на инфлация в края на 90-те години и финансовата интеграция Полша се ориентира към режим на свободно плаване на злотата, който да даде повече гъвкавост на икономиката.

През 2003-2012 г. *Румъния* използва режим на управляемо плаване съвместно с инфлационно таргетиране. Това означава, че румънската централна банка интервенира на валутния пазар, когато е необходимо, за да ограничи значителни колебания на валутния курс, без да следва определена или предвидима пътека за курса на националната валута – леята.

Унгария е държавата, която вероятно преминава през най-много смени на валутнокурсови режими. През 90-те години на миналия век страната се ориентира към пълзящо фиксиран и пълзящо фиксиран валутен курс с лента за отклонения. Изборът на тези режими е определен от желанието да се постигне макроикономическа стабилизация, като същевременно се запази известна гъвкавост. През разглеждания период Унгария преминава през два валутнокурсови режима. От 2003 г. до февруари 2008 г. тя прилага фиксиран валутен курс към еврото с допустими граници на отклонение от $+/-15\%$. Този режим е възприет от септември 2001 г. при централен курс от 276.10 форинта за 1 EUR, а след еднократната девалвация през 2003 г. курсът е установлен на 282.36 форинта за 1 EUR. Използваният през този период режим на практика пресъздава условията на ERM II, без Унгария формално да е част от този механизъм. От февруари 2008 г. страната преминава към свободно плаващ валутен курс спрямо еврото като референтна валута. Към април 2012 г. МВФ определя режима на Унгария като плаващ, а не свободно плаващ.

През целия разглеждан период *Чехия* прилага режим на управляемо плаване на валутния курс съвместно с инфлационно таргетиране. Този режим е

възприет в средата на 1997 г., след като в началото на същата година чешката крона попада под спекулативен натиск, водещ до обезценяването ѝ. Това принуждава паричните власти в страната да изоставят действащия тогава междуинен режим, предвиждащ фиксиран курс и лента на отклонения от $\pm 7\%$. Въпреки, че централната банка на Чехия заявява, че прилага режим на управлявано плаване, през 2012 г. МВФ го класифицира като режим на свободно плаване.

Валутнокурсови режими и макроикономически показатели на държавите с derogация от ЦИЕ през периода 2003-2012 г.

Проблемите на валутнокурсовите режими са сред темите, които пораждат оживени дискусии и са обект на най-много изследвания в икономическата литература. Една от причините за този интерес се крие в желанието на изследователите да дадат по-ясни отговори на редица въпроси, свързани с валутните курсове, а именно кои са факторите, определящи избора на един или друг тип валутнокурсов режим, какви са причините за смяната му, и не на последно място, какво е влиянието на тези режими върху макроикономическото представяне на държавата, измерено чрез инфлация, темпове на икономически растеж и др. Емпиричните изследвания дават твърде противоречиви отговори на поставените въпроси. Във връзка с това Rose (2011) и Obstfeld and Rogoff (2011) стигат до извода, че няма съществени доказателства за наличието на значимо влияние на валутнокурсовия режим върху икономическото представяне, измерено чрез променливи като инфлация и икономически растеж.

Валутнокурсови режими и инфлация

По отношение на връзката между валутнокурсовия режим и инфлацията, в теорията доминира гледната точка, че фиксираният валутен курс е свързан с по-ниска инфлация (Crockett and Goldstein, 1976; Ghosh et al., 1997). Такъв курс е прозрачен и лесно наблюдавана парична котва, поради което поддържането му може успешно да осигури доверие в паричните институции. Колкото по-твърдо е фиксирането, толкова по-ефективен е валутнокурсовият режим за утвърждаването на доверие, а оттам идва и ползата от ниска инфлация. Това заключение се отнася най-вече за държави с новоизградени институции, нямащи опит в провеждането на парична политика, или за такива, които са се провалили и са допуснали висока инфлация. Фиксирането на курса на националната валута към валута, която се характеризира с ниска инфлация, позволява на тези институции да спечелят доверие или да си възвърнат загубено доверие.

Според Ghosh et al. (1997) връзката между фиксирания валутен курс и ниската инфлация произтича от наличието на два ефекта – дисциплиниращ и ефект на доверието. Първият се изразява в това, че фиксираният валутен курс провокира благоразумна парична и фискална политика, защото прави

Валутнокурсови режими и макроикономически показатели на държавите с дерогация...

политическите разходи от изоставянето на фиксирания паритет твърде високи. При втория ефект доверието в способността на централната банка да поддържа паритета прераста в доверие в националната валута, а оттам и в желание да се държи национална валута вместо стоки и чужда валута, което пък води до намаляване на инфационните очаквания и инфлацията. Авторите признават, че ниската инфлация се асоциира отчасти с фиксираните режими, защото страните, които овладяват ръста на цените, са в състояние успешно да поддържат и фиксирания паритет. Те обаче откриват и наличието на обратна връзка, а именно, че държави, избрали режим на фиксиран валутен курс, постигат по-ниски темпове на инфлация.

Съществува и друго виждане по въпроса. Според Calvo and Mishkin (2003) при наличието на стабилна институционална рамка (независима централна банка, ползваща се с доверие) ниска инфлация може да бъде постигната и без изричен ангажимент за поддържане на определен валутен курс.

Емпиричните изследвания в известна степен потвърждават наличието на връзка между валутнокурсовия режим и инфлацията, но само за определени групи държави (Rogoff et al., 2003; Ghosh et al., 2010). В изследване на екип на МВФ от 2003 г. за държавите-членки на Фонда, обхващащо периода 1970-1999 г., Rogoff et al. (2003) откриват, че режимите на фиксиран валутен курс се асоциират с по-ниска инфлация, отколкото междуинните режими (които не са нито твърдо, формално фиксираны, нито плаващи) и тези на плаващ. Това обаче се отнася само за развиващите се икономики. В развитите държави инфлацията намалява с увеличаване на гъвкавостта на валутния курс. Авторите обособяват в отделна група новопоявляващите се икономики, за които откриват, че темпът на инфлация няма връзка с гъвкавостта на валутния курс. Според тях тези икономики, подобно на развитите, имат по-голяма откритост към капиталовите пазари, но се отличават с институционална и пазарна незрялост, които се проявяват във висока инфлация и задлъжнялост, банкови кризи и др. Поради по-голямата връзка на новопоявляващите се икономики с капиталовите пазари установяването на фиксиран валутен курс предполага по-голяма част от паричните агрегати да служат като покритие за поддържане на валутния курс. Ето защо такъв тип валутнокурсов режим не е в състояние да им осигури макроикономическа стабилност и за тях е добре да инвестират в т. нар. от авторите „учене да се плава“. Интересно е да се посочи, че разглежданите тук страни от ЦИЕ попадат и в изследването на МВФ, като България, Латвия, Литва и Румъния са класифицирани като развиващи се икономики, а Чехия, Полша и Унгария като новопоявляващи се.

В по-късно изследване на МВФ за държавите-членки на фонда, обхващащо периода 1980-2006 г., Ghosh et al. (2010) откриват, че ползата от по-ниската инфлация се проявява и при новопоявляващите се икономики с фиксиран курс. Ползите се реализират при наличието на формален ангажимент от страна на централната банка да поддържа определен валутен

курс и на доверието, което този ангажимент поражда, а не само от интервенциите, които тя прави в подкрепа на курса. Когато обаче е налице фактически фиксиран валутен курс без формален ангажимент, доверието в институцията е по-малко и резултатите по отношение на инфляцията не са така добри.

Що се отнася конкретно за държавите от ЦИЕ, De Grauwe and Schnabl (2008) доказват съществуването на значима позитивна връзка между валутнокурсовата стабилност и ниската инфлация, както и между валутнокурсовата стабилност и икономическия растеж за периода 1984-2004 г.

От посоченото дотук става ясно, че способността на един валутнокурсов режим, било то на фиксиран или на плаващ валутен курс, да установи макроикономическа стабилност се свързва най-вече с категорията доверие. Става въпрос за общественото доверие във валутнокурсовия режим, което на практика е доверие в институциите, които провеждат паричната и в частност валутнокурсовата политика в една държава. По отношение на разглежданите държави съществуват редица емпирични изследвания, които се опитват да измерят равнището на това доверие, например Ganev et al. (2001), Feige (2003), Chitu (2012), Ганев, (2004) и др. Авторите използват различни методологии и изчисляват различни индекси на доверието във валутнокурсовия режим. Един от най-често използваните измерители е степента на т. нар. фактическа доларизация,⁶ или степента, до която чуждестранна валута измества националната в някоя от функциите й на пари.⁷ Според Feige (2003) доларизацията е естественият отговор на стопанските субекти при загуба на доверие в местната валута, която обикновено е резултат от епизоди на висока инфлация, девалвация или валутни конфискции. Изчислените от него индекси⁸ за разглежданите държави показват висока степен на доларизация в Латвия (67.5), Румъния (50.7), България (48.5) и Литва (34.7) и по-ниска в Чехия (13.7), Унгария (17) и Полша (19) към 2001 г.

По-нови данни за степента на доларизация могат да бъдат открити в изследване на Chitu (2012), в което тя се измерва като дял на кредитите в чужда валута от общата им стойност. Данните показват, че към 2006 г. най-висок дял на кредитите в чужда валута има в Латвия (около 80%). В България, Румъния, Унгария и Литва те варират около 50%, а в Полша и Чехия са съответно около 25 и 15%. Ако съдим само по тези данни за равнището на доверие във валутнокурсовия режим, бихме могли да заключим, че то е най-

⁶ Прието е да се използва терминът „доларизация“, дори когато става въпрос за замяна на националната валута с друга валута, различна от долара.

⁷ Предвид това, че основните функции на парите са да служат като средство за размяна, средство за съхранение на стойността и като разчетна единица, говорим съответно за платежна доларизация, доларизация на депозитите или заемите и за реална доларизация.

⁸ Feige (2003) изчислява Comprehensive Dollarization Index (CDI), който обхваща степента на платежна доларизация и доларизация на депозитите.

Валутнокурсови режими и макроикономически показатели на държавите с дерогация...

високо в Полша и Чехия и най-ниско в Латвия. Тази интерпретация на резултатите обаче е твърде опростена, предвид наличието на много други фактори, които определят степента на доларизация и не са непременно свързани с доверието в режима. Такива са например някои фактори от политически и геостратегически характер, степента на институционализация на валутно-курсовия режим, наличието на епизоди на банкови кризи в миналото и др. Следователно за доверието към режима може да се съди по степента на доларизация, но само при отчитане и на останалите фактори.

Какво показват резултатите от изследването за инфлацията в държавите с дерогация от ЦИЕ за 2003-2012 г.? Въз основа на първични данни за хармонизирания индекс на потребителските цени (среден годишен индекс) за тези държави е изчислена промяната в ценовото равнище за разглеждания период.

Таблица 2

Хармонизиран индекс на потребителските цени (2005 г. = 100), среден годишен индекс и процентно изменение за периода 2003-2012 г.

Страна	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	Изменение
България	88.44	94.30	100	107.42	115.55	129.36	132.56	136.58	141.21	144.58	63
Латвия	88.10	93.55	100	106.57	117.32	135.21	139.62	137.91	143.73	147.02	67
Литва	96.29	97.41	100	103.79	109.83	122.01	127.09	128.60	133.90	138.14	43
Полша	94.50	97.90	100	101.30	103.90	108.30	112.60	115.60	120.10	124.50	32
Румъния	81.94	91.68	100	106.60	111.84	120.69	127.43	135.17	143.04	147.88	80
Унгария	90.50	96.63	100	104.03	112.28	119.05	123.85	129.70	134.79	142.42	57
Чехия	96.00	98.40	100	102.10	105.10	111.7	112.4	113.7	116.2	120.30	25

Източник: Евростат и собствени изчисления

Анализът на данните показва, че най-съществено покачване на цените отчита Румъния (80%), следвана от Латвия (67%) и България (63%). На другия полюс с най-малко покачване на цените за целия 10-годишен период са Чехия (25%) и Полша (32%). Литва и Унгария са в средата на класацията с покачване през периода от съответно 43 и 57%.

Оказва се, че най-голяма натрупана инфлация е регистрирана в държава с плаващ валутен курс, последвана от две страни с фиксиран курс – Латвия и България. Най-малко е покачването на ценовото равнище в държавите, прилагачи плаващ валутен курс – Чехия и Полша. Тези резултати са в унисон с резултатите от цитираните изследвания, които показват, че изборът на фиксиран валутен курс не е непременно гарант за ниска инфлация. Не може да се твърди, че през периода държавите с такъв режим са имали по-ниска инфлация, отколкото тези с плаващ, или обратното. Резултатите ни насочват също към доминиращата роля на други фактори, които предопределят инфлационната динамика в разглежданите страни през изследвания период.

Главният фактор, стоящ в основата на инфлационните процеси в държавите с дерогация от ЦИЕ, е догонващият им статут и проявяващият се ефект „Balassa-Samuelson”. Специфичен проблем на страните, които тръгват от ниски изходни позиции на реалните икономически показатели, е, че процесът на догонване е свързан с повишаване на производителността в сектора, произвеждащ търгуеми стоки, а това води до посъкзване на реалния валутен курс. Проявлението на ефекта „Balassa-Samuelson” се изразява или в регистрирането на по-високи нива на инфлацията (ако държавите фиксираят валутния курс на националната си валута), или в номиналното посъкзване на тяхната валута (ако прилагат плаващ валутен курс).

Емпиричните изследвания потвърждават валидността на този ефект за разглежданите страни, и в частност за България (Чукалев, 2002, 2010; Mihaljek and Klau, 2004, 2008). Ефектът обяснява само част (до максимум 3 процентни пункта) от инфлационния диференциал с Еврозоната. За останалата част обяснението трябва да се търси в други причини като: притока на средства от Структурните фондове на ЕС, притока на капитали след присъединяването към Съюза, съществуването на разлики в структурата и гъвкавостта на стоковите и трудовите пазари, необходимостта от адаптиране на акцизните ставки и администрираните цени и т.н.

Валутнокурсови режими и икономически растеж

От теоретична гледна точка влиянието на валутнокурсовия режим върху темповете на икономически растеж е противоречиво. Според някои учени (Dornbusch, 2001; Frankel and Rose, 2002) фиксираният валутен курс е предпоставка за постигане на по-висок икономически растеж, който се реализира обикновено по две линии – търговията и инвестициите. Dornbusch обяснява тази връзка с това, че фиксираните валутни курсове водят до по-малка инфлация, а оттам до по-ниски лихвени проценти, което от своя страна стимулира растежа. Според Frankel и Rose обяснението е друго – по-високите темпове на икономически растеж при фиксираните валутни курсове идват по линия на увеличената търговия вследствие на намаляването на транзакционните разходи. Подобно е схващането, че поради макроикономическата дисциплина, която предполага, фиксираният валутен курс може да привлече повече инвестиции, а оттам и по-голям растеж. Обратно на тези възгледи редица други икономисти смятат, че плаващите валутни курсове са предпоставка за по-висок икономически растеж, защото те способстват за правилното преразпределение на ресурсите и за по-бързо приспособяване към външни шокове (Levy-Yeyati and Sturzenegger, 2003).

Наличието на противоречивост в схващанията за връзката между валутнокурсовия режим и икономическия растеж намира логично продължение в нееднозначните резултати от емпиричните изследвания в тази област.

В цитираното изследване на Rogoff et al. (2003) резултатите за цялата извадка от разглеждани държави не показват наличието на връзка между

Валутнокурсови режими и макроикономически показатели на държавите с дерогация...

валутнокурсовия режим и икономическия растеж. Когато обаче държавите се групират по степен на развитие, тогава могат да бъдат направени някои заключения. За развиващите се икономики изследването показва, че растежът намалява с увеличаване на гъвкавостта на валутния курс, но връзката не е статистически значима. Точно обратното е положението при развитите икономики, където по-високият икономически растеж се асоциира с плаващ валутен курс, позволяващ по-голяма гъвкавост и по-лесно приспособяване при шокове. Благотворното влияние на валутнокурсовия режим върху растежа при развитите държави дава основание на авторите да заключат, че с развитието на икономиките и институциите стойността на валутнокурсовата гъвкавост се увеличава.

В по-новото изследване на MWF Gosh et al. (2010) доказват, че най-добро представяне по отношение на икономическия растеж имат междинните режими, които представляват добър баланс между твърдо фиксиран и свободно плаващ валутен курс.

Резултатите от проучване на Rose (2011) също не потвърждават наличието на значима връзка между валутнокурсовия режим и икономическия растеж. Според автора това не е изненадващ резултат, защото изборът на режим е на практика избор на типа парична политика и като такъв не може да има значим ефект върху темповете на растеж в дългосрочен план.

Таблица 3
Темпове на икономически растеж в периода 2003-2012 г.

Страна	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г.	AV1*	AV2*	AV3*
България	5.5	6.7	6.4	6.5	6.4	6.2	-5.5	0.4	1.8	0.8	3.5	6.3	1
Латвия	7.6	8.9	10.1	11.2	9.6	-3.3	-17.7	-0.9	5.5	5.6	3.7	7.4	3.4
Литва	10.3	7.4	7.8	7.8	9.8	2.9	-14.8	1.5	5.9	3.7	4.2	7.7	3.7
Полша	3.9	5.3	3.6	6.2	6.8	5.1	1.6	3.9	4.5	1.9	4.3	5.2	3.4
Румъния	5.2	8.5	4.2	7.9	6.3	7.3	-6.6	-1.1	2.2	0.7	3.5	6.6	0.6
Унгария	3.9	4.8	4	3.9	0.1	0.9	-6.8	1.3	1.6	-1.7	1.2	2.9	0.4
Чехия	3.8	4.7	6.8	7	5.7	3.1	-4.5	2.5	1.9	-1.3	3	5.2	1

* AV1 е средноаритметична величина за периода 2003-2012 г., AV2 е средноаритметична величина за периода 2003-2008 г., а AV3 - за периода 2010-2012 г. 2009 г. е изключена при изчисленията на средни величини и се разглежда самостоятелно поради големия спад на БВП през тази година.

Източник: Евростат и собствени изчисления

Резултатите от изследването за седемте държави с дерогация от ЦИЕ през периода 2003-2012 г. показват, че най-висок среден икономически растеж е постигнат от Полша (4.3%), следвана от Литва (4.2%) и Латвия (3.7%). България, Румъния и Чехия са по средата. В дългото на класацията с най-нисък среден икономически растеж за периода е Унгария (1.2%). Тези резултати показват липсата на пряка връзка между валутнокурсовия режим и икономическия растеж

при разглежданите страни. Най-висок икономически растеж е регистриран в държава с плаващ валутен курс, но тя е последвана от страни с фиксиран курс. Най-нисък за целия период, както и за подпериодите, е растежът в Унгария, която до 2008 г. има фиксиран курс с лента за отклонение, а след 2008 г. преминава към режим на управлявано плаване.

Разделяйки държавите (с изключение на Унгария) на две групи според валутнокурсовия режим и изчислявайки среден темп на растеж за целия период за двете групи, получаваме среден темп на растеж от 3.8% за трите държави с фиксиран курс и 3.6% за групата с плаващ валутен курс.

Интересно от гледна точка на това изследване е да се анализират и средните темпове на растеж на разглежданите държави в предкризисния период (AV2), средните посткризисни темпове на растеж (AV3), както и спадът на БВП през 2009 г. Резултатите показват, че Латвия и Литва - и двете с режим на фиксиран валутен курс, претърпяват най-значителното намаление на БВП през 2009 г., съответно от -17.7 и -14.8%. България, макар и подобно на тях да прилага режим на фиксиран валутен курс, регистрира далеч по-малък спад на БВП (-5.5%). Литва и Латвия реализират най-високи темпове на растеж преди кризата, следвани от Румъния и България, както и най-бързи темпове на възстановяване през периода 2010-1012 г., следвани от Полша. Последната е единствената от разглежданите страни, която през 2009 г. не реализира отрицателен темп на растеж на БВП. Тези резултати показват, че фиксираният валутен курс в Латвия и Литва не е попречил на възстановяването на икономиките след кризисната 2009 г.

В подобно изследване на Tsangarides (2010) за ролята на валутнокурсовите режими за растежа по време на глобалната финансова криза и възстановяването от нея в 50 новопоявяващи се икономики⁹ авторите заключават, че държавите с фиксирани и тези с плаващи режими са имали сходно представяне по отношение на растежа по време на кризата, но през периода на възстановяване страните с фиксирани режими са регистрирали по-слаб растеж от тези с плаващи режими.

Валутнокурсови режими, търговия и външна конкурентоспособност на икономиката

Интересно от гледна точка на последиците от избора на валутнокурсов режим е да се установи дали има връзка между прилагания от държавата режим и динамиката на търговския обмен, който тя осъществява, както и дали режимът има отношение към външната конкурентоспособност. В това отношение основополагащо е изследването на Rose (2000), което има за цел да установи какво е влиянието на общата валута върху търговията между държавите, участващи в паричен съюз. Впоследствие Klein and Shambaugh (2006) също изследват това влияние. Резултатите почти единодушно показват

⁹ В тях са включени и всички седем страни, които са обект на това изследване.

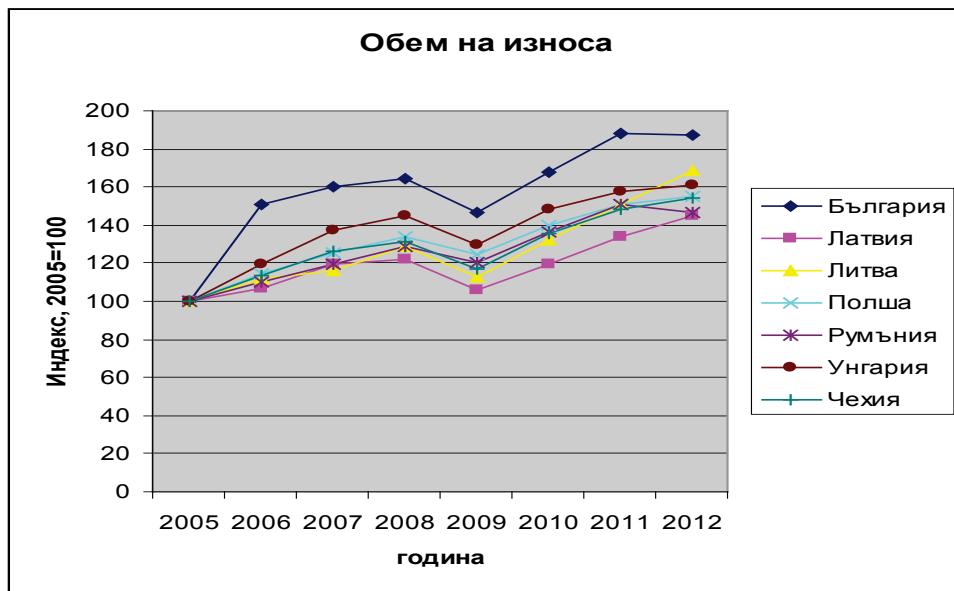
Валутнокурсови режими и макроикономически показатели на държавите с дерогация...

ват, че фиксираните валутнокурсови режими стимулират търговията поради намаляване на валутнокурсовия риск и транзакционните разходи. И при двете цитирани изследвания авторите не откриват сведения за т.нар. ефект на отклоняване на търговия, следователно увеличената търговия между участниците в паричния съюз - между държавата, която фиксира курса на валутата си към базисна валута, и страната на тази валута (както и други държави, фиксираны към същата валута), не е за сметка на намаляване на търговията с трети държави.

В проучването за влиянието на валутнокурсовите режими на страните с дерогация от ЦИЕ върху търговските им потоци е изследвана промяната в обемите на износа и вноса през 2005-2012 г.¹⁰ Данните (вж. фиг. 1 и 2) показват, че при всички разглеждани държави износът бележи ръст до 2008 г., последван от спад през 2009 г., при който обемите се запазват над нивата от 2005 г. След 2009 г. износът отново се увеличава и обемите надвишават достигнатите през 2008 г. нива.

Фигура 1

Обем на износа по държави през 2005-2012 г.
(индекс 2005=100)



Източник. Евростат.

¹⁰ В тази част изследването се отнася за периода 2005-2012 г. поради липса на съвместими данни за 2003 и 2004 г. в базата данни на Евростат.

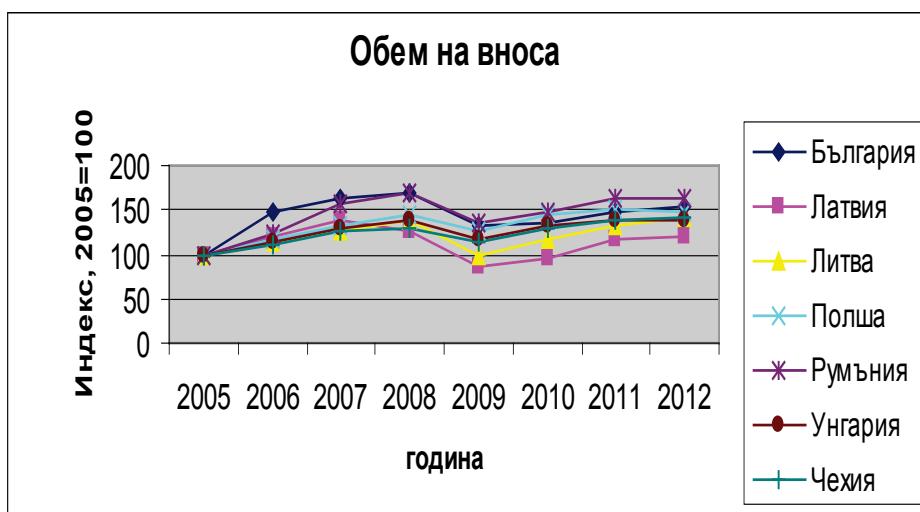
Анализът по отделни държави показва, че най-голямо увеличение на обемите на износа през 2012 спрямо 2005 г. има в България (87.7%), следвана от Литва (68.9%) и Унгария (60.8%). Най-скромен е ръстът на износа на Латвия (45.1%) и Румъния (46.2%).

Що се отнася до вноса, при него също се наблюдава нарастване на обемите до 2008 г., последвано от спад през 2009 г. При две от държавите (Латвия и Литва) спадът през 2009 г. води до намаляване на обема на вноса под нивото му от 2005 г. След 2009 г. е налице увеличаване на обемите, но в повечето страни не са достигнати нивата на вноса от 2008 г.

Детайлният преглед по държави показва, че Румъния има най-голямо увеличение на обема на вноса през периода 2005-2012 г. (62.2%), следвана от България (54.1%), а най-малко е увеличението в Латвия (20.2%) и Унгария (38.3%).

Фигура 2

Обем на вноса по държави в периода 2005-2012 г. (индекс 2005=100)



Източник: Евростат

Тези резултати не ни дават основание категорично да застанем зад твърдението, че фиксирането на валутния курс влияе положително върху търговията. Освен това се установява, че няма връзка между валутнокурсовите режими и динамиката на обемите на търговия на изследваните държави през периода.

Подробно е изследвано и влиянието на валутнокурсовия режим върху външната конкурентоспособност на икономиката. Общоприето е разбирането, че плаващият валутен курс подкрепя конкурентоспособността в по-голяма

Валутнокурсови режими и макроикономически показатели на държавите с derogация...

степен, защото промяната на номиналния валутен курс спомага за по-бързо и лесно приспособяване. Обратно, при режим на фиксиран курс, при който няма промяна на номиналния курс, промяната в реалния валутен курс и относителните цени става по-бавно и по-болезнено чрез изменение на номиналните цени и заплати, които по природа са по-малко гъвкави (Friedman, 1953). Оттук идва и разбирането за наличието на известен компромис при избора на един или друг режим, изразяващ се в това, че фиксирането на валутния курс може да донесе ползи на развиващите се държави от по-ниската инфлация и по-високия растеж, но същевременно може да затрудни приспособяването им към външни шокове.

Данните за динамиката на реалния ефективен валутен курс показват, че при почти всички държави (с изключение на Полша и Унгария) е налице тенденция към посърване на реалния ефективен валутен курс през 2003-2012 г. Особено силно се проявява това посърване за България, Латвия, Румъния и в известна степен за Чехия.

Фигура 3

Реален ефективен валутен курс за периода 2003-2012 г.
(индекс 2005=100)



Източник. Евростат.

Интересно е да се установи как посърването на реалния валутен курс се е отразило на външната конкурентоспособност на разглежданите държави. За тази цел в табл. 4 са представени пазарните дялове на износа на всяка от тях в световния износ и процентната промяна за периода 2003-2012 г. От

данные може да се види, при които се наблюдава поскъпване на реалния валутен курс, отчитат увеличаване на пазарните дялове на износа. Най-голямо повишение има в Литва (55%), следвана от Латвия (53%), Румъния (36%) и България (33%). Унгария, при която не се наблюдава поскъпване на реалния валутен курс, отбелязва загуба на пазарен дял на износа.

Таблица 4

**Промяна в пазарния дял на износа за
периода 2003-2012 г.**

Страна	Пазарен дял на износа. 2003 г. (%)	Пазарен дял на износа. 2012 г. (%)	% промяна
България	0.11414	0.15151	33
Латвия	0.05036	0.07714	53
Литва	0.10207	0.15840	55
Полша	0.77041	1.00787	31
Румъния	0.22137	0.30149	36
Унгария	0.55698	0.52943	-5
Чехия	0.60433	0.68533	13

Източник: Евростат и собствени изчисления.

От представените данни може да се направи заключението, че поскъпването на реалния ефективен валутен курс, силно проявено в България, Латвия и Румъния, не е довело до загуба на външната им конкурентоспособност. Освен това не може да се твърди, че страните с плаващ валутен курс са в по-благоприятна позиция от тези с фиксиран, защото при някои от тях (Румъния и Чехия) също се наблюдава значително поскъпване на реалния валутен курс.

Резултатите от това изследване съответстват на тези от други изследвания за търговията и валутнокурсовите режими на държавите от ЦИЕ,¹¹ които също показват, че поскъпването на реалния валутен курс няма значим отрицателен ефект върху конкурентоспособността, а е естествен резултат от процеса на догонване и придвижване на курса към ново равновесно състояние.

*

Изследването на макроикономическите последици от избора на валутнокурсов режим за седемте държави от ЦИЕ с derogация през периода 2003-2012 г. не дава категорични резултати. Те са в унисон с противоречивите теоретични постановки за макроикономическото представяне при един или

¹¹ Вж. Penkova-Pearson, 2011.

Валутнокурсови режими и макроикономически показатели на държавите с дерогация...

друг валутнокурсов режим и са логично продължение на противоречивите резултати от емпиричните изследвания в тази област, които показват, че не може да се търси връзка между прилагания валутнокурсов режим и реализираните темповете на инфляция, икономически растеж и търговия на тези страни. Не може да се твърди, че държавите с фиксиран валутен курс са имали по-добри икономически резултати от тези с плаващ, или обратно. Все пак може да се каже, че през периода 2003-2012 г. най-ниска инфляция и най-висок темп на икономически растеж са постигнати в държави, които прилагат режим на свободно плаване. Полша е единствената страна, която през целия период не е регистрирала спад на БВП на годишна база. Тези факти подкрепят виждането, че когато институциите са стабилни и се ползват с доверие, пазарните механизми работят добре, валутнокурсовата гъвкавост може да осигури необходимата гъвкавост на икономиката при шокове, без това да е за сметка на ценовата стабилност и икономическия растеж.

Използвана литература:

- Ганев, Г. (2004). Равнище на доверие във валутния режим в България през 1991-2003 г. Начален опит за калибрация. БНБ, Дискусионен материал 38/2004.
- Маринов, Г. (2006). Единната валута на ЕС и източноевропейските страни. Варна: Изд. „Черноморска мрежа на неправителствените организации“.
- Минасян, Г. (2004). Пътят към евро: опитът на страните от Източна Европа с паричен съвет. С.: АИ „Проф. Марин Дринов“.
- Неновски, Н. (2009). Паричните режими в посткомунистическите страни. Дългосрочни перспективи. - Агенция за икономически анализи и прогнози, Икономически изследвания, 2.
- Заимов, М. и К. Христов (2002). Паричната политика и икономиката: петте години на българския паричен съвет. БНБ, Дискусионен материал 27/2002.
- Чукалев, Г. (2002). Ефектът Balassa-Samuelson в България. БНБ, Дискусионен материал 24/2002.
- Чукалев, Г. (2010). Конвергенция на ценовото равнище между България и ЕС. - Агенция за икономически анализи и прогнози. Икономически изследвания, април.
- Backe, P., G. Moser and W. Pointner (2002) Exchange Rate Strategies of the EU Accession Countries on the Road to EMU: Impact on the Euro Area. ONB Focus on Austria 2/2002.
- Calvo, G. and F. Mishkin (2003). The Mirage of Exchange Rate Regimes for Emerging Market Countries. - The Journal of Economic Perspectives, Vol. 17, N 4.
- Chitu, L. (2012). Was Unofficial Dollarization/Euroization an amplifier of the "Great Recession" of 2007-2009 in Emerging Economies? European Central Bank Working Paper Series, N 1473, September.

Crocket, A. and M. Goldstein (1976). Inflation under Fixed and Flexible Exchange Rates. IMF Staff Papers, Vol. 23.

De Grauwe, P. and G. Schnabl (2004). Exchange Rate Regimes and Macroeconomic Stability in Central and Eastern Europe. CESifo Working Paper N 1182.

De Grauwe, P. and G. Schnabl (2008). Exchange Rate Stability, Inflation and Growth in (South) Eastern and Central Europe. - Review of Development Economics, 12(3).

Dornbusch, R. (2001). Fewer Monies, Better Monies. NBER Working Paper 8324.

Emilia, P. (2011). Trade, Convergence and Exchange Rate Regime: Evidence from Bulgaria and Romania. Bulgarian National Bank, Discussion Paper/85/2011.

Feige, E. (2003). The Dynamics of Currency Substitution, Asset Substitution and De facto Dollarization and Euroization in Transition Countries. - Comparative Economic Studies, Vol. 45.

Frankel, J. (1999). No Single Currency Regime is Right for All countries at All Times. Princeton Essays in International Finance N 215.

Frankel, J. and A. Rose (2002). An Estimate of the Effect of Common Currencies on Trade and Income. - Quarterly Journal of Economics, Vol. 117, N 2.

Frieden, T., D. Leblang and N. Valev (2009). The Political Economy of Exchange Rate Regimes in Transition Economies. Springer Science.

Friedman, M. (1953). The Case for Flexible Exchange Rates. – In: M. Friedman (ed.). Essays of Positive Economics. University of Chicago Press

Ganev, G., M. Jarocinski, R. Lubenova and P. Wozniak (2001). Credibility of the Exchange Rate Policy in Transition Countries, Centre for Social and Economic Research, Poland, Case Report 38/2001.

Ghosh, A., J. Ostry and C. Tsangarides (2010). Exchange Rate Regimes and the Stability of the International Monetary System. IMF Occasional Paper N 270.

Ghosh, A. and J. Ostry (2009). Choosing an Exchange Rate Regime. A new look at an old question: Should countries fix, float or choose something in between. - Finance and Development, December.

Ghosh, A., J. Ostry, A. Gulde and H. Wolf (1997). Does the Exchange Rate Matter for Inflation and Growth. - IMF Economic Issues N 2.

Habermeier, K., A. Kokenyne, R. Veyrune and H. Anderson (2009). Revised System for the Classification of Exchange Rate Arrangements. IMF Working Paper WP/09/211.

Levy-Yeyati, E. and F. Sturzenegger (2003). To Float or to Fix: Evidence on the Impact of Exchange Rate Regimes on Growth. - American Economic Review, 93(4).

Mihajek, D. and M. Klau (2003). The Balassa-Samuelson Effect in Central Europe: A Disaggregated Analysis. BIS Working Paper 143/2003.

Валутнокурсови режими и макроикономически показатели на държавите с дерогация...

Mihajek, D. and M. Klau (2008). Catching-up and Inflation in Transition Economies: The Balassa-Samuelson Effect Revisited. BIS Working Paper 270/2008.

Mussa, M., M. Masson, A. Swoboda, E. Jadresic, P. Mauro and A. Berg (2000). Exchange Rate Regimes in an Increasingly Integrated World Economy. IMF Occasional Paper 193.

Obstfeld, M. and K. Rogoff (2001). The Six Major Puzzles in International Economics. NBER Macroeconomic Annual, 15, p. 339-412.

Rogoff, K., A. Hussain, A. Mody, R. Brooks and N. Oomes (2003). Evolution and Performance of Exchange Rate Arrangements. IMF Working Paper /03/2003.

Rose, A. (2000). One Money, One Market: Estimating the Effect of Common Currencies on Trade. - Economic Policy, 30.

Rose, A. (2011). Exchange Rate Regimes in the Modern Era: Fixed, Floating or Flaky. CEPR Discussion Paper DP 7987.

Tornell, A. and A. Velasco (2000). Fixed versus Flexible Exchange Rates: Which Provides More Fiscal Discipline? - Journal of Monetary Economics, 45(2).

Tsangarides, Ch. (2010). Crisis and Recovery: Role of Exchange Rate Regime in Emerging Market Countries. IMF Working Paper 242/10.

28.X.2013 г.

Гл. ас. д-р Ирина Радева*

ОЦЕНКА НА СИНЕРГИЯТА НА КЛЪСТЕРИ В ИКОНОМИКАТА¹

Целта на разработката е да се конкретизира, приеме или отхвърли априорното допускане за положителна синергия при формиране на клъстери в икономиката, да предложи вариант за количествена оценка на синергията и за описание процеса на взаимодействие между предприятията в клъстер. Във връзка с това са представени аргументи в полза на допускането, че клъстерът може да се разглежда като икономическа система. Систематизирани са проявленията на синергия, описани чрез суперадитивна и субадитивна функция на приходите и разходите. За описание на взаимодействията на предприятията в клъстер е представен термодинамичен подход към анализа на разходите при развитие на икономически системи с въведено условие за получаване на положителна синергия. Като количествена мярка за оценка на ефекта на синергия е използвано понятието „ентропия“. Предложеното експериментално решение демонстрира използването на подхода, възможните аналитични тълкувания и прогностичен потенциал относно вероятността от проявяване на положителна или отрицателна синергия.²

JEL: D8; D9; L19; O1; O25

Оценката на синергия и изявяването на синергични ефекти при клъстери в икономиката е научноприложен въпрос, намерил решения в рамките на различни модели и допускания. Обединяваща идея в разбирането за синергия е по-високата ефективност, иновативност и конкурентоспособност, постигнати чрез управленски практики като сливания и поглъщания, продажба на активи, преструктуриране на продуктовия портфейл, използване на универсални маркетингови концепции и не на последно място, клъстерилизация (вж. Генова, Коцев, 2011).

* Институт по информационни и комуникационни технологии при БАН, iradeva@iit.bas.bg

¹ Това изследване е подкрепено от проект FP7-REGPOT-2012-2013-1, споразумение за безвъзмездна помощ 316087.

² Chief Assistant Professor Irina Radeva, PhD. SYNERGY EVALUATION IN ECONOMIC CLUSTERS. *Abstract:* The aim of this work is to specify, accept or reject a priori assumption of a positive synergy in economic cluster development, to propose a quantitative assessment of synergy and a description of the interaction process among enterprises in the cluster. There are presented arguments in support of the assumption that the cluster can be considered as an economic system. The synergy effects are summarized and described as superadditive and subadditive functions of expenses and revenues. The interaction process among enterprises in the cluster is described by a thermodynamic approach to the costs analysis of the economic systems development and an introduced condition for positive synergy realization. As a quantitative measure of synergy effect is used the concept of entropy. The proposed experimental solution demonstrates the application of presented approach, its possible analytical interpretations and predictability potential for positive or negative synergy realization.

Оценка на синергията на клъстери в икономиката

Една кратка систематизация на понятието „синергия“ (гр. *synergeia* – сътрудничество) показва, че тя се дефинира като *комбинирано действие* на няколко компоненти, при което сумарният ефект превишава действието на всеки от компонентите поотделно, като *мярка на съвместните ефекти*, когато доходите от съвместно използване на ресурси превишават сумата на доходите от използване на същите тези ресурси поотделно (Ансофф, 1999), като ефект „ $2 + 2 = 5$ “ (Bradley, Desai, Kim, 1983), като *реализирано предимство*, след извършване на определен вид операции (Belyaeva, Belyaev, 2005).

Следователно синергията предполага интеграция и координация на различни функции и отрасли, където значими фактори са организационната структура, координационните механизми и корпоративните системи. Създаването на клъстери и организаций-мрежи са една от институционализираните форми за реализация на съвместни дейности, насочени към постигане на търговска, операционна, инвестиционна и управленска синергия. Copland, Koller, Murrin (2002) посочват, че синергията е един от най-важните фактори, въздействащи върху бизнес-състоянието на отделните икономически обекти, обединени в клъстери. Чобанова (2012) изтъква, че основен фактор, който води до клъстерилизация на индустрии и сектори, е необходимостта от ускорено въвеждане на инновации, т.е. участието и взаимодействието в инновационни мрежи е фактор за икономическо развитие на национално и фирмено равнище, който има особено значение за иновативността като способност за саморазвитие чрез генериране, усвояване и прилагане на нови знания.

Независимо от широкото използване на понятията „синергия“ и „ефекти на синергия“ методите за тяхното количествено оценяване са описани и систематизирани частично. Преобладаваща част от предлаганите методи се отнасят за частни случаи, например оценка на синергия от сливане и погълъщане на компании (Серков, 2009), избор на перспективни сделки за сливане или погълъщане (Ищенко, 2006), диверсификация на дейността на компании (Ветошникова, 2011), оценка на синергия от повишаване ефективността на дейността на компании (Khasanova, Burenina, 2011), оценка на синергия от интегриране на корпоративни структури или икономически системи (Krasnov, Vinogradov, Krasnov, 2009) или като косвено условие за положителна синергия между икономически агенти при оценка на инвестиционна привлекателност на клъстери (Радева, 2012).

При изграждане на понятийния апарат в редица изследвания се приема, че клъстерът осигурява положителна синергия. По-конкретно, това е безусловното признаване на благоприятните последствия от създаване на всеки или почти всеки клъстер. Такова изкуствено „стесняване“ на разбирането за клъстер крие риск от методични и управленски грешки. Вероятно поправилно би било приемането на граници или интервали на количествената оценка на синергията, установяване на правила за тази оценка, разграничаване на клъстери с положителна и отрицателна синергия.

Преобладаващо сред изследователи и практици е и мнението за пряка връзка между иновативност, формиране на мрежи и кълстери и повишаването на конкурентоспособността на икономиката, като синергията е условието и предпоставката тази връзка да се развие в желаното направление, т.е. реализация на положителен резултат. Съществува обаче непълнота в моделирането и формализирането на процеса на конкретни взаимодействия между предприятията в кълстер, чието реализиране се проявява като повишаване на ефективност, конкурентоспособност, иновативност и т.н. По-конкретно въпросът се състои в това доколко синергията е естествено явление в процеса на взаимодействие или ролята ѝ се надценява, предвид не толкова успешните опити за формиране на кълстери в България.

Кълстерът като икономическа система

Разглеждането на кълстера като икономическа система предполага, че интеграционните процеси и взаимодействия между неговите участници води до проява на синергия и синергични ефекти, при които доходите от съвместното използване на ресурси надвишават сумата на доходите от използването на същите ресурси поотделно. Следвайки дефиницията на Портър, *кълстерът е обединение на предприятия (доставчици, производители, елементи от инфраструктура и научноизследователски организации) чрез трайни икономически, политически и социални отношения*, които не се определят чрез организирано членство. *Те са свързани при формирането на добавена стойност*, осигуряваща растеж на конкурентоспособността при устойчиво нарастващо производителността на всеки един от елементите (Radeva, 2011). Мрежите от връзки и взаимоотношения, които изграждат участниците в кълстер, могат да имат разнообразна структура: линейна, вертикална, хоризонтална, матрична, мрежова, йерархична, звездообразна с централен елемент и т.н. Детайлният анализ на дефинициите и характеристиките на кълстери в икономиката са извън обхвата на тази разработка. Трябва обаче да се отбележи, че някои от тях, посочвани като отличителни белези, започват да губят своето значение. Това се отнася особено до характеристики като „географска близост“, „специализация“, „конкуренция“. Те се заменят с „трансграничност“, „мултиспециализация“, „коопериране“. Синергията, доколкото се приема за характеристика, запазва, утвърждава и обогатява смисловата си натовареност. Още повече, че тя се оформя като водещ критерий за оценка на това дали дадена група предприятия формира кълстер, или функционира като верига от доставчици и потребители на обща продукция. Допускането на синергията като водещ критерий разкрива допълнителен аспект в дефиницията за кълстер, а именно, че кълстерът е система. Това не е нова идея, а разширяване на понятийния апарат и инструментариум на база системен подход и управление на системите при изследване на икономически явления.

Оценка на синергията на кълстери в икономиката

По отношение на понятията „система“ и „икономическа система“ е целесъобразно да се проследи посоката на конкретизация. Все още не съществува строго, еднозначно и коректно определение за „система“, а това което се използва при различни ситуации е много широко и размито. Пранглишвили (2000) изтъква, че е трудно да се даде определение, което да се отнася към всички видове системи без изключение и същевременно ясно да ги разграничава от други видове обекти.

В кибернетиката, където „система“ е основно понятие, също няма единно определение. Една възможна формулировка е, че *система е множество от взаимосъврзани елементи заедно с техните отношения и атрибути*. За да се нарече едно изследвано множество от елементи „система“, се изисква изявяването на четири признака: *цялостност* – принципна несводимост на свойствата на системата към сумата на свойствата на съставящите я елементи; *наличие на цел и критерий за изследване на даденото множество елементи*; *наличие на по-голямо, външно за системата, обкръжение - „среда“*; *възможност за изявяване в система на взаимосъврзани части (подсистеми)*.

Стесняването на понятието „система“ до „икономическа система“ конкретизира елементите като взаимодействащи икономически субекти, свързани в процеса на разпределителни и производствени отношения. Като основни характеристики на икономическите системи Чобанова (2012) посочва динамичността, взаимодействието, взаимосъврзаността и връзката между явленията и елементите в системата, нейната комплексност, цялостност и йерархичност, главното ѝ звено. Според авторката на съвременния етап икономическите отношения се контролират или от йерархиите в компаниите, или от пазарните отношения между тях, т.е. голяма част от тези икономически отношения започва да се замества от отношения в мрежа. В Чобанова, Тасев, Миланова, Найденова (2013) се подчертава, че предполагаемата хипотеза за нарастващото значение на мрежите е, че чрез тях се решават проблемите на иновиращите фирми, свързани с повишаващата се неопределеност и нестабилност в производството и пазарите, определени от задълбочаващата се специализация и разделение на труда.

Кратката характеристика на понятията за кълстер, система и икономическа система има за цел да аргументира допускането, че *кълстерът е „динамична, отворена и неравновесна“ икономическа система*. Той представлява обединение на предприятия, които вътрешно взаимодействват чрез трайни икономически, социални и политически отношения с цел формиране на добавена стойност. Това обединение е динамично в своята структура и връзки, може да формира йерархичност, активно взаимодейства и се адаптира към промените в околната среда. Следователно като икономическа система кълстерът може да стане обект на изследване чрез системен подход, който е съпътстван от понятиен апарат и инструментариум, по-рядко използван при изследване на икономическите кълстери.

Проявления и видове синергия

Синергията в една икономическа система се разглежда като ефект от интеграция, който поражда нова добавена стойност. Тя играе ролята на мярка за свързаност, която се постига между участниците в процеса на интеграция (Мусаев, 2011). Кълстерът се разглежда като източник на синергия и вариант за реализиране на конкурентни предимства за сметка на обединяване на две или повече предприятия. Синергията предполага повишаване на ефективността на дейността за сметка за съвместно използване на ресурси (синергия на технологии и разходи), пазарна инфраструктура (съвместна продажба) или сфера на дейност (синергия на планиране и управление). Нейната роля се състои в подпомагане на получаването на по-висока рентабилност на производството при взаимодействието на агентите, отколкото, ако те функционират отделно. Но колкото и потенциално голяма да е синергията, Кинг и Клиланд (1982) подчертават, че тя не може да се прояви сама по себе си, а е необходимо да бъде извлечена и планирана. По отношение на кълстера синергията може да е следствие от различни фактори. Генова и Коцев (2011) ги систематизират като:

- по-ефективно използване на факторите на производство (материални, нематериални активи, човешки капитал);
- съвместяване на ресурси в разработване на общи проекти – инвестиционни, производствени, управленски;
- подпомагане на предприятията за укрепване на пазарните им позиции, увеличаване на пазарните им дялове и конкурентоспособност;
- устойчива икономическа и социална политика;
- изграждане и ползване на обща инфраструктура и система за опазване на околната среда.

Следователно синергията може да се проявява или като увеличаване на приходите (суперадитивност), или като намаляване на разходите (субадитивност) на кълстера спрямо приходите и разходите на участниците, ако те действат отделно (Matthews, 2005). Природата на субадитивността се състои в по-ефективно използване на разполагаемите ресурси, а на суперадитивността – в увеличаване на притока на ресурси в структурата.

Известно е, че една функция притежава свойството субадитивност, ако стойността от сумата на променливите на функцията е по-малка или равна на сумата на стойностите на функцията на всяка променлива, т.е. ако е изпълнено неравенството

$$F(x_1 + x_2 + \dots + x_n) \leq F(x_1) + F(x_2) + \dots + F(x_{xn})$$

Една функция притежава свойството суперадитивност, ако е в сила неравенството

$$F(x_1 + x_2 + \dots + x_n) \geq F(x_1) + F(x_2) + \dots + F(x_{xn})$$

Оценка на синергията на клъстери в икономиката

Различават се два вида синергия: *от разширение и от свързаност*. Първата включва синергия, която възниква за сметка на субадитивност и суперадитивност. Тя се проявява в резултат от придобиване на възможност от всяка от интегриращите се системи да използва ресурсите на другата икономическа система. Синергията от свързаност включва само синергията, възникваща за сметка на суперадитивността, и може да се прояви в случай, че в резултат от обединение на недостигашите на всяка от системите поотделно ресурси се появява качествено нов ресурс (Krasnov, Vinogradov, Krasnov, 2009). Синергичният ефект може да бъде положителен или отрицателен, може да се прояви като *начална синергия* в краткосрочен период или като *скрита синергия* в дългосрочен план.

Посочената систематизация показва, че с цел количествена оценка на началната, скритата, от разширение или свързаност синергия се използват суперадитивна и субадитивна функция за описание на приходите и разходите в системата на клъстера.

Ентропията като оценка на синергията в клъстери

Още през 1968 г. Е. А. Александров и В.П. Боголепов предлагат модел за оценка на нивото на организираност на една система на база ентропия (S). Това е причината при описание и изследване на развитието на икономическите системи в икономическата литература да се въведе понятието „ентропия“. Прангишвили (2003) посочва, че ентропията е количествена мярка за неопределеността на една система, а мярката за оценка на ентропията е количеството достъпна информация за системата. В теорията са известни термодинамична,³ статистическа⁴ и информационна⁵ ентропия. За оценка на ентропията на икономическа система, а оттам по аналогия и на клъстер се предлага използването или на термодинамична, или на статистическа ентропия.

Клъстерът може да се характеризира със *структура и функции*. Структура е организацията на предприятията и естеството на връзката между тях. Функции са технологичните процеси, в резултат от които се създава крайният продукт на клъстера, реализиран във външната среда. Една оптимална структура трябва да осигури най-доброто изпълнение на функциите. Дейността са постоянните обменни процеси - вътрешни и външни. За поддържане на структурата и изпълнение на функциите се изискват ресур-

³ Термодинамичната ентропия определя частта от енергия в системата, която не може да бъде преобразувана в работа, извършвана от системата.

⁴ Вероятност на едно или друго състояние на системата.

⁵ Мярка за вътрешната неподреденост на информационната система, която се увеличава при хаотично разпределение на информационните ресурси и намалява при тяхното подреждане.

си. Функциите генерираят ресурс, той се реализира във външната среда и осигурява входящ поток от ресурси, който компенсира изразходваните ресурси и осигурява печалба.

В представения подход (Krasnov, Vinogradov, Krasnov, 2009) икономическата система се описва с две характеристики: *функция на състоянието и степен на организираност*.

Функцията на състояние, представена от ресурсния баланс на кълстера, се описва с израза:

$$(1) \quad Q = P + F + C, \text{ където:}$$

Q е количеството входящ ресурс, получен от външната среда в резултат от производствената дейност;

P - количеството ресурс, осигуряващ печалба;

F - количеството ресурс, изразходван за поддържане на функциите;

C - количеството ресурс, изразходван за поддържане на структурата.

Стойностното измерение на изразходваните ресурси ще съответства на разходите, което позволява обособяване на структурни и функционални разходи. *Функционалните разходи* (F) са строго определени от технологичните процеси, свързани с техническото осигуряване на използваните технологии (настройка на оборудване, провеждане на измервания).

Структурата на кълстера може да се характеризира със *степента на нейната организираност или съответно неорганизираност (ентропия)*.

Съдържателният смисъл на понятието „ентропия“ е степента на разнообразие на възможните състояния на дадена система. Формирането или управлението на кълстер може да се разглежда като процес в една система, която притежава свойството ентропия, защото реализацията на взетото решение при съществена неопределеност на бъдещото поведение на системата не може да бъде еднозначно. От гледна точка на вземане на управленско решение именно възможното разнообразие трябва да се ограничи. Степента на ограничение определя възможността за вземане на определено и в частност оптимално решение при планиране.

Под понятието „ограничение на разнообразието“ се разбира намаляване на алтернативните решения в сравнение с абстрактно възможните. Това се постига чрез въвеждане на условия за системата или за определени вътрешно-присъщи за нея свойства. Като мярка за ограничението на разнообразието се използва прилаганото в теорията на информацията понятие „излишък по Шенън“:

$$(2) \quad R = 1 - S/S_{max}, \text{ където:}$$

S е ентропията на системата в условия на зададените ограничения на разнообразието;

S_{max} - максималната ентропия на системата в условия на най-голямата за дадената система степен на независимост на състоянията.

Оценка на синергията на кълстери в икономиката

В този подход се използва статистическа ентропия, при която $S_{max} = 1$, което трансформира (2) в:

$$(3) \quad R = 1 - S.$$

Тук R изразява степента на порядък в системата, а S – степента на неподреденост. Според Хайтун (1989), Иванус (2006) и Прангишвили (2003) устойчивото еволюционно развитие на сложна икономическа система изисква съотношението между порядък и неподреденост в системата да удовлетворява условието на златното сечение:

$$(4) \quad R/S = (\sqrt{5} - 1)/2.$$

Следователно, за да има устойчиво еволюционно развитие е необходимо $S > R = 0.62$.

В израза (1) *структурните разходи* (C) са насочени към поддържане и развитие на инфраструктурата на кълстера и осигуряват нейното съществуване. Те се формират от постоянни и допълнителни разходи, които възникват в резултат от развитие и управление на дейността. Решенията при организационни процедури за кооперативната дейност на предприятията се базират върху информация за състоянието на кълстера и външната среда. Информацията за външната среда, особено сега, има голяма степен на неопределеност, изразена в нестабилност (резки колебания, изменчивост) на икономическите показатели спрямо очакванията на икономическите субекти. Това обуславя неопределеността на управленските решения, а следователно и на промените в организацията на предприятията в кълстера и естеството на връзките между тях. Оттук се налага заключението, че структурните разходи (C) са неопределени.

Съотношението между подреденост и неподреденост в кълстера се представя от израза:

$$(5) \quad X = \frac{R}{S} = \frac{F}{C}.$$

Използването на (3) и (5) дава функционалната връзка между F и C :

$$(6) \quad C = F \times \left(\frac{1}{1-S}\right).$$

Следователно (1) може да се препише в следния вид:

$$(7) \quad Q = P + F \times \left(1 + \frac{S}{1-S}\right).$$

От (7) следва, че $F + C = F \times \left(1 + \frac{S}{1-S}\right)$, или общите разходи зависят нелинейно от ентропията:

$$(8) \quad S = 1 - \frac{F}{(Q-P)}.$$

От (1) се вижда също, че $Q - P = F + C$. Изразът (8) може да се разглежда като уравнение на връзката между структурата на кълстера, която се характеризира от ентропията (S) и нейното съдържание, (F , C и P).

В този случай състоянието на предприятието се описва като $Q_i^P(P_i^P, F_i^P, C_i^P), i = 1, \dots, n$, където Q_i^P е функция на състоянието на предприятието i , а състоянието на клъстера $Q_j^K(P_j^K, F_j^K, C_j^K), j = 1, \dots, m$, където Q_j^K е функция на състоянието на клъстера j .

В опростения случай на интеграция на две предприятия с техните функции на състояние $Q_1^P(P_1^P, F_1^P, C_1^P)$ и $Q_2^P(P_2^P, F_2^P, C_2^P)$ се формира функция на състоянието на клъстера от вида $Q_1^K(P_1^K, F_1^K, C_1^K)$.

При отсъствие на синергичен ефект общата функция на състоянието на клъстера ще има вида:

$$(9) \quad Q_1^K = Q_1^P + Q_2^P = (P_1^P + P_2^P) + (F_1^P + F_2^P) + (C_1^P + C_2^P).$$

При допускането, че при интеграция има пълно използване на технологичните процеси, с известно приближение функционалните разходи ще се представят като $F_1^K = F_1^P + F_2^P$.

Аналогично е представянето и на структурните разходи $C_1^K = C_1^P + C_2^P$, макар те да притежават голяма степен на неопределеност, свързана с трудно прогнозирамите изменения на външната среда и неопределеността на промените на икономическо взаимодействие между елементите на системата.

Положителен синергичен ефект за сметка на суперадитивност се постига при спазване на условието $P_1^K > P_1^P + P_2^P$.

При тези допускания и след съответни преобразувания в Krasnov, Vinogradov, Krasnov (2009) е формулирано условие за получаване на синергичен ефект от обединение на две предприятия в клъстера:

$$(10) \quad S_1^K < (F_1^P + F_2^P) \times (1 - S_2^P) \times \frac{\frac{Q_1^P \times F_2^P (1 - S_1^P)}{Q_2^P \times F_1^P (1 - S_2^P)} - 1}{F_2^P \times \left(\frac{Q_1^P}{Q_2^P} - 1\right)}.$$

От неравенство (10) следва, че ентропията е свързана с икономическите параметри Q , F и P на обединявящите се предприятия, от които може да се определи ентропията на клъстера.

Във варианта на интегриране на i брой предприятия, при условие, че $j > 1$, (10) приема вида:

$$(11) \quad S_j^K < F_j^K \times (1 - S_i^P) \times \frac{\left[\frac{Q_{j-1}^K \times F_i^P \times (1 - S_{j-1}^K)}{Q_i^P \times F_{j-1}^K \times (1 - S_i^P)} - 1 \right]}{\left[F_i^P \times \left(\frac{Q_{j-1}^K}{Q_i^P} - 1 \right) \right]}, \text{ където:}$$

S_j^K е ентропията на клъстера j ;

$F_j^K = \sum_{i=1}^n F_i^P$ - сумарните функционални разходи на интегрираните предприятия;

F_i^P - функционалните разходи на i -то предприятие;

S_i^P - ентропията на i -то предприятие;

Оценка на синергията на клъстери в икономиката

S_{j-1}^K - стойността на ентропията в резултат от обединяването на $(i - 1)$ предприятия;

Q_i^P - количеството ресурс, получен в резултат от производствената дейност на i -то предприятие;

Q_{j-1}^K - сумарното количество ресурс, получен в резултат от производствената дейност на $(i - 1)$ предприятия.

Описаната в (8) връзка между структурата на клъстера, ентропията (S) и зависимостта $Q - P = F + C$ позволява да се проследи влиянието на структурните и функционалните разходи върху стойността на S . Нарастването на ентропията (dS) може да се представи като:

$$dS = dSF + dSC, \text{ където:}$$

dSF е нарастването на ентропията за сметка на функционалните разходи;

dSC - нарастването на ентропията за сметка на структурните разходи.

За определяне на dSF и dSC изразът (8) се диференцира по dSF и dSC при заместване на $Q - P = F + C$ (Краснов, Краснов, Краснов, 2009):

$$dSF = \frac{-CdF}{(F+C)^2},$$

$$dSC = \frac{FdC}{(F+C)^2},$$

$$\text{Следователно } dS = dSF + dSC = \frac{FdC - CdF}{(F+C)^2}.$$

Нарастването на ентропията ще бъде равно на нула, ако са изпълнени условията:

$$(12) \quad FdC = CdF$$

или

$$(13) \quad \frac{dc}{c} = \frac{dF}{F}.$$

Ентропията ще нараства при условие:

$$(14) \quad \frac{dc}{c} > \frac{dF}{F}.$$

и ще намалява при условие:

$$(15) \quad \frac{dc}{c} < \frac{dF}{F}.$$

От (12) – (15) следва, че относителното увеличение на функционалните разходи води до намаляване на ентропията в клъстера, а относителното повишаване на структурните разходи – до нейното нарастване. Същевременно относителното понижаване на функционалните разходи води до нарастване на ентропията, а относителното намаляване на структурните разходи – до спадане на ентропията.

Независимо от сложността на изявяване и оценка на структурните и функционалните разходи на ниво клъстер, което изисква подготовкa и целенасочена систематизация на информацията от отделните предприятия и управ-

ляващия център (в случай на неговото наличие), показаните динамични зависимости позволяват да се направят определени заключения относно условията за активни взаимоотношения между предприятията, които поддържат и развиват вътрешната и външната инфраструктура в най-широкия ѝ смисъл.

Използването на описания подход има няколко предимства. Формулирана е функция на състоянието, която включва параметрите приходи и разходи. Оценява се състоянието на системата, вкл. процесът на нейното разширяване. Формулирано е условие за положителна синергия, което може да намери конкретно приложение като критерий при вземане на решение за формиране и/или управление на кълстър от гледна точка на оценка на предпоставките за проявяване на синергия и условията за повишаване на ефективността, които създава даден кълстър за вече включените в него предприятия или потенциални членове.

Като ограничение в използването може да се изтъкне трудната интерпретация на крайната оценка в контекста на стандартни икономически показатели. Въпреки това показаното по-нататък експериментално решение в демонстрира в достатъчна степен перспективността в неговото последващо развитие и приложение за решаване на практически задачи в областта на формиране и управление на кълстъри в икономиката.

Едно възможно експериментално решение

Тук е разгledан пример за вариант на последователно интегриране на четири предприятия (*EA*). Направена е оценка на ентропията и проверка на условиято за постигане на положителен синергичен ефект при три кълстътера, получени чрез последователно присъединяване на *EA*. При изчисленията е спазена следната процедура:

1. Оценка на *F*, *C* и *P* за участващите *EA*.
2. Оценка на индивидуалните стойности на ентропия на *EA* съгласно (8).
3. Оценка на ентропията на кълстътера.
 - 3.1. Оценка на обединените ресурси на включените *EA* в общия кълстър съгласно (9).
 - 3.2. Оценка на ентропията на формирания кълстър.
 - 3.3. Проверка на условия (10) или (11).
4. Включване на следващ *EA* и повтаряне на процедурата от т. 2 за всеки нов *EA* до изчерпване броя на предприятията.

В табл. 1 са показани резултатите от оценка на *F*, *C*, *P* и *S* на четирите *EA* по стъпки 1 и 2.

Както беше споменато, оптималната стойност на ентропия, която осигурява развитие на икономическите системи, е около 0.62. Всяко отклонение от тази стойност може да означава или че системата генерира по-голяма ентропия $S > 0.62$, което я прави неефективна поради неоптимално използване на вътрешни и/или външни ресурси (ако такива се привличат), или че системата е прекалено инертна $S < 0.62$, което я прави невъзприемчива към външните

Оценка на синергията на кълстери в икономиката

изменения (не е в състояние да поема външни ресурси или да реагира адекватно на динамични изменения на пазарната среда).

Таблица 1

<i>EA</i>	Функционални разходи (хил. лв.)	Структурни разходи (хил. лв.)	Ресурс, осигуряващ печалба (хил. лв.)	Ресурс, получен от производствена дейност (хил. лв.)	Ентропия
<i>n</i>	<i>F</i>	<i>C</i>	<i>P</i>	<i>Q</i>	<i>S</i>
1	989.00	1,645.00	930.00	3,564.00	0.6245
2	1,123.00	1,865.00	742.00	3,730.00	0.6242
3	11,231.00	8,243.00	79,211.00	98,685.00	0.4233
4	17,654.00	10,245.00	36,214.00	64,113.00	0.3672

От табл. 1 се вижда, че EA_1 и EA_2 имат ентропия в препоръчителните граници, а тези с поредни номера 3 и 4, значително под нея. На база наличните данни не могат да се направят задълбочени заключения за състоянието на EA с изключение на посочените насоки при тълкуване на стойностите на ентропия. На този етап това не е необходимо, защото целта е да се провери дали формирания кълстер ще прояви потенциал за положителен синергичен ефект.

В табл. 2 са показани стойностите на ентропия на трите формирани кълстера, получени чрез интеграция, първо, на EA_1 и EA_2 в CS_1 , после присъединяване на EA_3 в CS_2 и присъединяване на EA_4 в CS_3 съгласно стъпки 3 и 4.

Таблица 2

<i>CS</i>	Функционални разходи (хил. лв.)	Структурни разходи (хил. лв.)	Ресурс, осигуряващ печалба (хил. лв.)	Ресурс, получен от производствена дейност (хил. лв.)	Ентропия
<i>n</i>	<i>F</i>	<i>C</i>	<i>P</i>	<i>Q</i>	<i>S</i>
S_1	2,112.00	3,510.00	1,672.00	7,294.00	0.6243
CS_1					0.7214
S_2	13,343.00	11,753.00	80,883.00	105,979.00	0.4683
CS_2					0.7042
S_3	30,997.00	21,998.00	117,097.00	170,092.00	0.4151
CS_3					0.6617

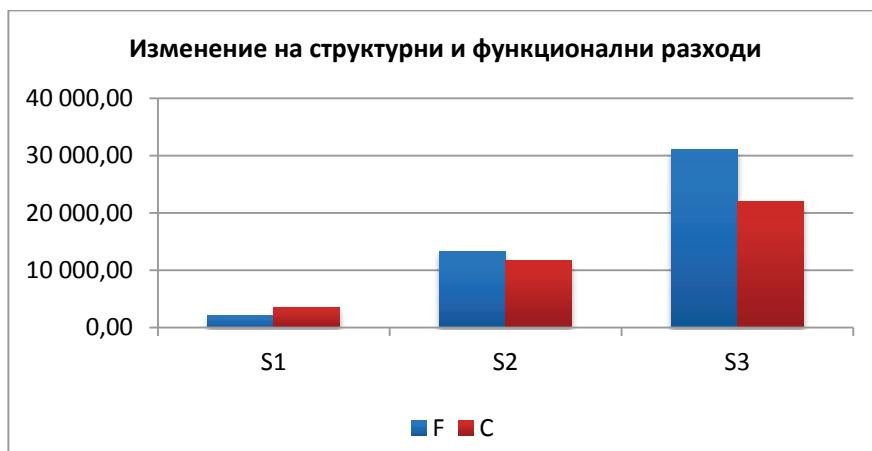
Стойностите на ентропия S_1 , S_2 и S_3 са получени по формула (8), а на CS_1 , CS_2 и CS_3 чрез изчисление на дясната страна на условия (10) и (11). От табл. 2 се вижда, че формално условието за получаване на положителен синергичен ефект е изпълнено: $S_1 < CS_1$, $S_2 < CS_2$, $S_3 < CS_3$. Това дава основание да се предположи, че положителният синергичен ефект е постигнал цел, което се доказва, чрез отношението на стойностите на ентропията.

Независимо че стойностите на ентропия на CS_1 и CS_2 са високи, тенденцията при всяко следващо присъединяване е към намаляване - при

$CS_2 = 0.7042$ до $CS_3 = 0.6617$, където се показва, макар и малко, но в нужната посока приближаване до препоръчителното ниво от 0.62. Това е очакван резултат, защото формирането на една система чрез присъединяване към нея на друга система неизбежно води до увеличаване на неопределеността за някакъв период. Доколко тази неопределеност може да бъде овладяна, е въпрос на управленски решения. Стойностите при CS_1 , CS_2 и CS_3 могат да се разглеждат като потенциални, но не реализирани вследствие на клъстеризацията взаимоотношения и синергия между елементите в системата.

Необходимо е още да се отбележи, че изпълнението на условия (10) или (11) е само индикатор за условието за положителен синергичен ефект. Индивидуалните нива S_1 , S_2 и S_3 , съответно 0.6243, 0.4683 и 0.4151 трябва да се използват като основание за допълнителен анализ. Само първата стойност е в препоръчителните граници. Обяснение на тази тенденция може да се търси в промяна на съотношението между функционални и структурни разходи при добавяне на нови икономически агенти.

Фигура



От фигурата се вижда, че това съотношение се обръща. Структурните разходи, макар да не са пряко свързани с производствената дейност, отразяват интензивността на взаимоотношения между участниците в клъстера.

Тази ситуация крие рисък от формиране на клъстер с висока степен на инертност - структура, която не създава връзки с външната среда чрез развиващата съдействие на инфраструктура и интензифициране на информационния обмен. Разбира се, тук е разгледан един стационарен случай, когато на отделните етапи на интеграция не се предвиждат мерки за реструктуриране, но дори интерпретирането на ситуацията като пессимистичен вариант позволява да се направят определени заключения за необходимостта от такива мерки.

Оценка на синергията на клъстери в икономиката

Друг риск поражда фактът, че третият и четвъртият EA_3 и EA_4 са значително по-рентабилни и присъединяването им към CS_2 и CS_3 може да се прояви като обикновено поглъщане. С други думи, клъстерът ще се развива до определен период за сметка на вътрешни ресурси, т.е. на EA_1 и EA_2 . Това е нежелан, но възможен и в немалко случаи наблюдаван в практиката сценарий.

Избягването на подобна тенденция е възможно при активно управление на процеса на интеграция, ако е необходимо, дори чрез централизирани мерки при разпределение на ресурсите и координиране на взаимоотношенията между участващите елементи. Детализирането на функционалните и структурните разходи би допълнило механизмите на взаействие така, че да се поддържа един баланс, чийто индикатор да е динамиката на стойността на ентропията и периодичното й коригиране чрез контрол на тяхното съотношение.

Освен това не трябва да се игнорира фактът, че клъстерът е доброволно обединение, присъединяването към което е по-скоро въпрос на желание и по-малко на регламент. Всяко предприятие запазва своята самостоятелност при ангажимента за поддържане на приоритетно вътрешните взаимоотношения, т.е. споделяне на ресурси (енергия, материя и информация).

В обобщение може да се изтъкне, че понятието „ентропия“, свързано със системния подход, е обещаващ показател при изследване, управление и прогнозиране на формирането и функционирането на клъстера като сложна отворена система. Дори на показаното в примера абстрактно и обобщено ниво ентропията дава информация за възможните желани и нежелани варианти за развитие, както и насоките за обща корекция.

*

Предложеното експериментално решение показва, че представеният подход има потенциал като инструмент в оценката на ефективността на клъстери, но стойността на ентропия трудно може да се използва като единичен индикатор за положителна синергия. Той обаче позволява аналитични тълкувания и има прогностичен потенциал относно вероятността от проявяване на положителна или отрицателна синергия. По отношение на конкретната оценка на ефекта на синергия и влиянието на формирането на клъстер върху отделните участници няма лесен за интерпретация отговор.

Представеният подход се основава на описание на структурата и функциите на клъстера чрез свързаните с тях финансови ресурси, т.е. функционални и структурни разходи (паричен компонент). На друго ниво на разглеждане структурата и функциите имат своя информационен компонент. До голяма степен той е първичен по отношение вземането на решения в процеса на управление. В този контекст би било целесъобразно структурата и функциите да се разглеждат като носители на „информационната матрица“ на клъстера. Тя има предназначението да подсигури необходимото взаимодействие между неговите елементи.

Ключовият проблем за синергията е наличието на взаимодействие. То изисква реализация на информационен и впоследствие ресурсен поток на база „пряка – обратна връзка”, т.е. контрол върху причинно-следствената връзка. Така потокът има известен и определим резултат, което ще позволи управление на ентропията, а оттам и на синергията. Това управление се състои в поддържане на баланс съгласно приетото допускане, че за устойчиво еволюционно развитие на една сложна икономическа система е необходимо поддържане на съотношение между ентропия и порядък около 0.62. Всяко присъединяване на нов елемент (предприятие) към системата на кълъстера неминуемо води до повишаване на ентропията, след което структурата и функциите трябва да се преразглеждат и адаптират към променените условия.

За да се контролира нивото на ентропия, което по дефиниция е резултат от неопределеност по отношение на обем, структура, съдържание или насоченост на достъпната информация в системата и като следствие – неопределеност относно следващото нейно състояние, информационните потоци трябва да се управляват (оптимизират, координират). Обратното би означавало излишък или недостиг на информация между елементите, липса на реализация, на взаимодействие и създаване на ентропия. С други думи, системата ще функционира в условия на непълна информация. Разбира се, инструментариумът за вземане на решения в условия на непълна информация е развит и има своите резултати. Чрез него може да се търси решение, стига задачата да се формулира за условията на непълна информация.

В използването на модели от теория на системите в приложни икономически задачи се откриват немалко дискусационни и нерешени въпроси, особено по отношение определянето на ентропията за дадена система и изявяването на функционалната връзка на ентропията с конкретни икономически параметри на системата. Това обаче не намалява перспективността на подобни опити, а само подчертава насоките за бъдещо развитие в тази област и необходимостта от предлагане на подходи и методология за провеждане на съответни експерименти.

По отношение на методичните аспекти на количествената оценка на синергията в рамките на кълъстера е възможно принципно да се отделят следните направления за бъдещи изследвания:

Първо, оценката може да се търси чрез сравняване на резултатните показатели за дейността в състояние „кълъстер” и показателите на група предприятия в състояние „без кълъстер”. Показателите могат да бъдат както абсолютни, така и относителни, но съществува определена трудност при избора на адекватен метод за прогнозиране на състоянието на предприятията „без кълъстер”.

Второ, формирането на кълъстер може да преследва не само икономически, но и политически цели, свързани с поддържането на предприятия, извършващи даден вид икономическа дейност или свързани с даден регион.

Оценка на синергията на клъстери в икономиката

В този случай предприятията в клъстера могат да получават субсидии от бюджетите на различни административни нива или инвестиции при преференциални условия, данъчни преференции и др. Така по формален признак посочените външни въздействия на системата също могат да бъдат отнесени към допълнителните ефекти от съществуването на клъстера.

Основно заключение от направеното изследване е, че оценката на синергия чрез показателя за ентропия в системата на клъстера има перспективни прогностични възможности. Дискусионни и нерешени остават въпроси, свързани с определянето на ентропията за конкретна система и изявяне на функционалната ѝ връзка с конкретни икономически параметри на клъстера.

Приложен аспект на изследването е възможната му реализация като инструмент за вземане на решения при разработване на системи от критерии за оценка на условията, организацията и структурата на кандидати, действащи като или потенциални клъстери в програми за субсидии, съфинансиране или друга стимулираща мярка в рамките на регионалната и държавната политика за стимулиране на клъстерния подход и клъстерни инициативи в страната.

Използвана литература:

- Ансофф, И. (1999). Новая корпоративная стратегия. Санкт-Петербург: Питер.
- Бетошникова, М. (2011). Оценка синергетического эффекта в проектах диверсификации деятельности судоходной компании. - Методи та засоби управління розвитком транспортних систем. Одесский национальный морской университет, 17, с. 35-51.
- Генова, Ж., Ц. Коцев (2011). Синергията и синергийният ефект като фирмена стратегия. – В: Синергия и конкурентоспособность на българските предприятия (модели на синергия). С., с. 5-20.
- Иванус, А. (2006). Гармоничный менеджмент по Фибоначчи (второе исправленное изд.). Москва: КомКнига.
- Ищенко, С. М. (2006). Оценка эффекта синергии как инструмента отбора перспективных сделок по слиянию и поглощению компаний. - Вестник НГУ. Серия Социально-экономические науки, 8 (2), с. 98-102.
- Кинг, У., Д. Клиланд (1982). Стратегическое планирование и хозяйственная политика. Москва: Прогресс.
- Краснов, А. А., А. А. Краснов, Г. А. Краснов (2009). Термодинамический подход к анализу затрат в концепции разработки стратегии развития экономических систем. - Економический анализ: теория и практика, 35.
- Мусаев, Л. А. (2011). Оценка синергетического эффекта экономических систем. - Вестник ЮРГТУ (НПИ), 3, с. 132-137.
- Прангишвили, И. В. (2000). Системный подход и общесистемные закономерности. Москва: СИНТЕНГ.

- Прангишвили, И. В.* (2003). Энтропийные и другие системные закономерности: Вопросы управления сложными системами. Институт проблем управления имени В.А. Трапезникова. Москва: Наука.
- Радева, И.* (2011). Проектиране на икономически кълъстери. – Автоматика и информатика, 4, с. 48-52.
- Радева, И.* (2012). Модели за вземане на решения при формиране на кълъстерни структури. Дисертация за получаване на образователна и научна степен „доктор“. С.: ИИКТ - БАН.
- Серков, Л.* (2009). Синергетическое моделирование экономического роста с учетом слияний и поглощений компаний.- Вестник Челябинского государственного университета, 9 (147) (20), с. 113-117.
- Хайтун, С.* (1989). Проблемы количественного анализа. Москва: Наука.
- Чобанова, Р.* (2012). Иновативност на националната икономика. С.: АИ „Проф. Марин Дринов“.
- Чобанова, Р., А. Тасев, А. Миланова, П. Найденова* (2013). Знанието като икономически ресурс. С.: АИ „Проф. Марин Дринов“.
- Belyaeva, I. U., U. K. Belyaev* (2005). Russian Market of Takeovers: Evolution and Sights of Developing. - Finance and Credit, N 26, p. 17-18.
- Bradley, M., A. Desai, E. Kim* (1983). The Rational Behind Interfirm Tender Offers: Information ir Synergy. - Journal of Financial Economics, 2.
- Copland, T., T. Koller, J. Murrin* (2002). Valuation: Measure and Managing the Value of Companies. New York: John Wiley.
- Khasanova G. F., I. V. Burenina* (2011). Synergy as Method for Increasing Company's Effectivness. - Electronic Journal Oil and Gas Business, p. 188-196.
- Krasnov, G. A., V. V. Vinogradov, A. A.Krasnov* (2009). Conditions for Manifestation of Synergetic Effect in the Process of Integration of Economic Systems (4), p. 219-222.
- Matthews, R.* (2005). The organization Matrix and the Evolution of Strategy (Part 2). - Economic Strategies, V (07-08), p. 33-34.

13.XI.2013 г.

Йоана Петрова*

ПРОМЯНА В ОРГАНИЗАЦИЯТА И ПРИСПОСОБИТЕЛЕН ПОТЕНЦИАЛ НА ЛИЧНОСТТА В ГРУПАТА

Разгледан е модел на промяна в организацията във връзка с приспособителния потенциал на личността в групата и са представени методи и подходи за съчетаване на личностното и груповото поведение. Анализирана е връзката „потенциал – цели на промяната – оценка за съответствие”, както и възможните й варианти. Направена е характеристика на типовете реакции и поведение, които може да проявява отделната личност при наличие на промяна в организацията. Обособени са отделните етапи на приспособяване на човешкия потенциал.¹

JEL: Z00; Z1

В условията на динамично изменяща се среда развитието на организацията изисква бързо и адекватно приспособяване на отделните субекти към настъпващите промени. Това от своя страна налага изменения в поведението и потенциала, който притежават. На преден план изпъква умението на личността да улавя промените, които настъпват в организацията, и адекватно да реагира на тези процеси. Реализацията на промените в организацията се предопределя от успешното съчетаване на личностното и груповото поведение. Във връзка с това приспособителният потенциал на отделната личност може да се дефинира като основен регулатор на груповата дейност.

Модел на промяна в организацията във връзка с приспособителния потенциал на личността в групата

Успешното функциониране и управление на организацията в съвременния свят е трудна и отговорна задача. Това произтича от факта, че ХХI век е векът на динамичните политически, социални, икономически, производствени, технологични и демографски процеси. За да оцелеят организацията в подобна среда, е необходимо непрекъснато да извършват промени. Успешното им съществяване зависи от участието на специалисти с високо равнище на компетентност и квалификация. Това налага изменения в потенциала на най-важния компонент на организацията, а именно отделните субекти. За потвърждаване на тази теза е разработен модел на промяна в организацията във връзка с приспособителния потенциал на отделната личност в групата (вж. фиг. 1). Той трябва да отговаря на следните условия:

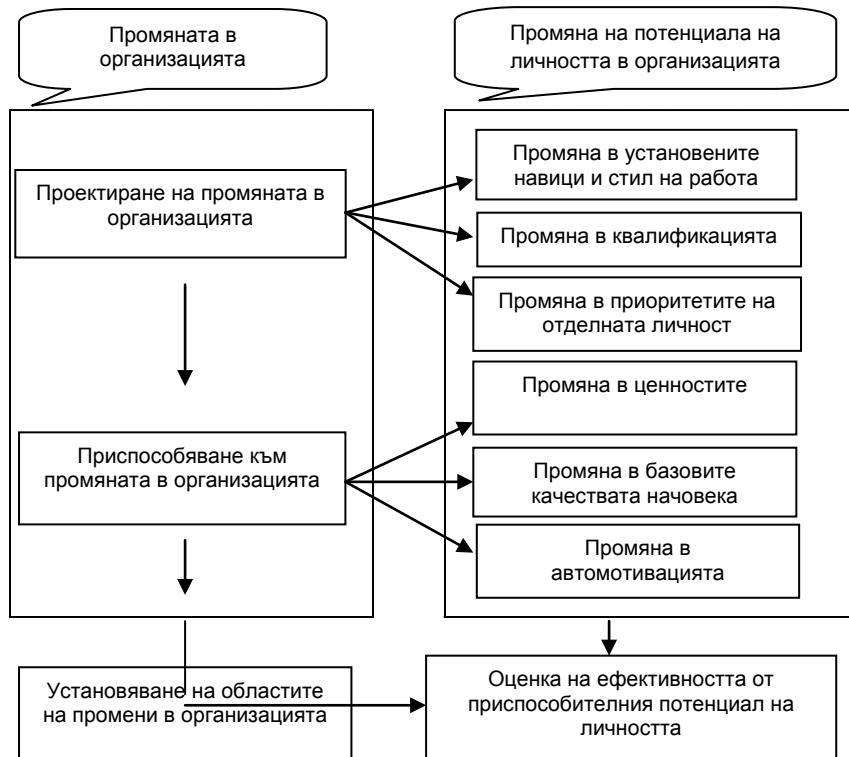
* Докторант към катедра „Мениджмънт”, СА „Д. А. Ценов” – Свищов, upetrova@uni-svishtov.bg

¹ Yoana Petrova. CHANGES IN THE ORGANIZATION AND ADAPTATION POTENTIAL OF THE INDIVIDUAL IN THE GROUP. *Summary:* The article studies the pattern of changes within the organization in view of the adaptation potential of the individual in the group and deals with methods and approaches of aligning the behaviour of the individual and the group. The relationship „potential – aims of the change – conformity assessment”, and the possible alternatives are monitored. The reaction and conduct types of the person in case of changes in the organization are emphasized.

- да е съгласуван с целите и стратегията за развитие на организацията;
- да осигурява промяна в поведението и потенциала на отделните участници в положителен аспект;
- всеки от етапите на промяна в организацията да е обвързан с определени изменения в потенциала и поведението на отделната личност. Висока ефективност на приспособителния потенциал се постига чрез последователни промени;
- средствата, които ще бъдат изразходвани за внедряването му в организацията, да бъдат сведени до минимум.

Фигура 1

Модел на промяна в организацията във връзка с приспособителния потенциал на отделната личност в групата



Представеният модел илюстрира трите основни етапа при осъществяване на промяната в организацията, както и измененията, които е необходимо да настъпят в потенциала на отделния субект. През *първия етап* се установява потребността от промяна в организацията. Най-общо промяната е

Промяна в организацията и приспособителен потенциал на личността в групата

продължителен процес на преминаване от едно състояние в друго, чиято основна цел е постигане на високи крайни резултати. Поради тази причина „промяната не е вече изключение, а правило”.² Тя би могла да допринесе за устойчивото развитие на организацията, а също и за нарастване на уменията им максимално да се възползват от интензивните процеси в социално-икономическата среда. Промените в потенциала на отделната личност през този етап се свързват с установените навици и стил на работа, квалификацията и насоката за развитие.

Вторият етап обхваща определени изменения в потенциала на личността, които трябва да бъдат предприети с цел успешно приспособяване към промяната в организацията. Те се свързват с ценностите, базовите качества и автомотивацията. *Третият етап* от представения модел включва установяване на областите на промени в организацията. Необходимо е всички звена и служители, намиращи се в обсега на промяната, да бъдат запознати с ролите и задълженията, които трябва да изпълняват с цел ефективното функциониране на организацията. След успешното приключване на този етап се изготвя оценка за ефективността от приспособителния потенциал на отделния субект. Тя може да се дефинира като заключителен етап на разглеждания модел. Особено тук е, че на базата на тази оценка се установява степента на съответствие между целите на промяна в организацията и потенциала на конкретната личност, който трябва да се преструктурира и приспособи към нововъзникналата ситуация (фиг. 2).

Фигура 2

Връзка „потенциал-цели на промяната-оценка за съответствие”



Пълно съответствие съществува тогава, когато отделната личност притежава нужния потенциал, на базата на който успешно се постигат целите на промяната. Това от своя страна означава, че внедреният модел на промяна в организацията във връзка с приспособителния потенциал на личността функционира с висока степен на ефективност. Непълното съответствие е резултат, който се постига при липсата на необходим потенциал и цели, които са нереализирани или са частично постигнати. Липсата на съответствие олицетворява неосъществените цели на промяната и дефицита на потенциал у конкретната личност. На табл. 1 са представени по-подробно различните степени на съответствие, които се постигат при разглежданата връзка.

² Холънд, 2000, с. 22.

Таблица 1

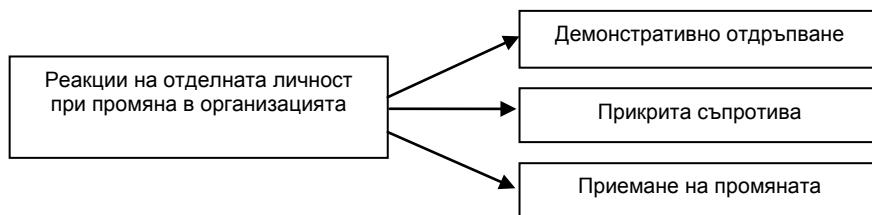
Възможни варианти на връзката „потенциал-резултати от промяната-оценка за съответствие”

Потенциал	Резултати от промяната	Оценка за съответствие
Липса на потенциал	Непостигнати цели	Липсва съответствие
Липса на потенциал	Частично постигнати цели	Непълно съответствие
Недостатъчен потенциал	Непостигнати цели	Непълно съответствие
Недостатъчен потенциал	Частично постигнати цели	Непълно съответствие
Наличие на необходим потенциал	Непостигнати цели	Липсва съответствие
Наличие на необходим потенциал	Частично постигнати цели	Непълно съответствие
Наличие на необходим потенциал	Постигнати цели	Пълно съответствие

Всеки от субектите, който е засегнат от промяната, в една или друга степен е подложен на определени емоции, които могат да бъдат с положителен или отрицателен заряд. Това се дължи на факта, че отделната личност възприема промяната в организацията през призмата на своята собствена психика, което до голяма степен предопределя и различията в реакциите на отделните участници. Те могат да варираят от демонстративно отдръпване до прикрита съпротива срещу промяната или напълно приемане на процеса по осъществяването ѝ (фиг. 3).

Фигура 3

Реакции на личността при промяна в организацията



Демонстративното отдръпване е преднамерена и целенасочена реакция, характерна за субекти, които напълно игнорират промените. Те често проявяват безразличие и по този начин поддържат дистанция с останалите участници в организацията. Освен това демонстративното отдръпване може да бъде съпроводено с недоволство и раздразнителност. Подобен тип реакция би могла да се разглежда като форма на активна съпротива срещу промяната, тъй като отделната личност приема действията, с което изразява липсата на желание за успешното осъществяване на този процес. Личности, за които са характерни подобни реакции, се стремят да изострят вниманието върху себе си и да провокират определени реакции у останалите субекти. Те са склонни да прикриват или преувеличават определени факти и обстоятелства и често

Промяна в организацията и приспособителен потенциал на личността в групата

изпитват затруднения при комуникация с останалите членове. Демонстративното отдръпване би могло да бъде продукт на вътрешна неувереност на отделната личност за справяне с промяната. Увереността в собствените възможности е особено важна психологическа категория, в която индивидът съсредоточава енергийния си потенциал. Тя играе ролята на ориентир при задаване на правилната посока за постигане на конкретна цел. Липсата на увереност често води до неефективно използване на този потенциал. В подобни случаи реакцията демонстративно отдръпване се трансформира в неутрално поведение. Характерно за хора с такова поведение е отсъствието на ясно изразена позиция по отношение на промяната. Те са пасивни и безпристрастни и изчакват развой на събитията в организацията, без да проявяват никакви емоции.

Другата форма на реакция при промяна в организацията е прикритата съпротива. Тя също представлява преднамерена реакция, с която отделната личност се стреми да прикрие недоволството си във връзка с промяната. Подобни реакции се забелязват трудно или на по-късен етап от ръководителите, а това от своя страна може да затрудни преодоляването им. Прикритата съпротива най-често цели избягване на евентуални конфликти и противоречия. Тя може да се разглежда като форма на пасивна съпротива срещу промяната, тъй като отделната личност не изразява открито позициите си. Съществуват ситуации, в които емоциите във връзка с промяната надделяват и прикритата съпротива се трансформира в явна. Тогава поведението, което приема съответната личност, е съпротивително. В специализираната литература са описани различни методи, които могат да бъдат използвани за овладяване на съпротивата срещу промяната: обучение и комуникация, улесняване и подкрепа, преговори и съгласие, манипулиране и кооптиране, категорична и косвена принуда.³ Всеки един от посочените методи има своите предимства и недостатъци. Те не притежават универсален характер и поради тази причина във всяка специфична ситуация е необходимо да се използва конкретен метод, който да бъде адекватен на възникналите събития.

Особено голямо значение за организацията имат служителите, които приемат промяната. Такава реакция е типична за хора, които смятат, че промяната е вид необходимост, тъй като чрез нея ще се постигне определено равнище на стабилност и устойчивост в организацията. Те са активни и могат да се определят като източник на уникални идеи и предложения за по-бързо осъществяване на промяната в организацията. Тази тяхна реакция най-често се трансформира в подкрепящо поведение. Сътрудничеството с личности, проявяващи подкрепящо поведение, е основен фактор за успех в организацията, тъй като те са лоялни и притежават високо равнище на отговорност. Този тип хора могат да се разглеждат като съдеятели с позитивно действие⁴ при осъщест-

³ Вж. по-подробно Донъли, Гибсън, Иванчевич, 1992, с. 405 – 407; Пипер, Рихтер, 1993, с. 65; Каменов, 1999, с. 241; Андреева, 2003, с. 349 – 350; Илиева, 2006, с. 40 – 41.

⁴ Вж. по-подробно Каменов, 2012, с. 7.

вяване на промяна в организацията. Ето защо е необходимо ръководителят да стимулира тяхната личностна мотивация и да генерира позитивната им енергия. Ако той не се възползва от подкрепящото поведение на своите подчинени, това ще доведе до неефективно използване на личностния им потенциал. Разгледаните типове поведение, които може да приеме отделната личност при промяна в организацията, са представени на фиг. 4.

Фигура 4

Типове поведение при промяна в организацията

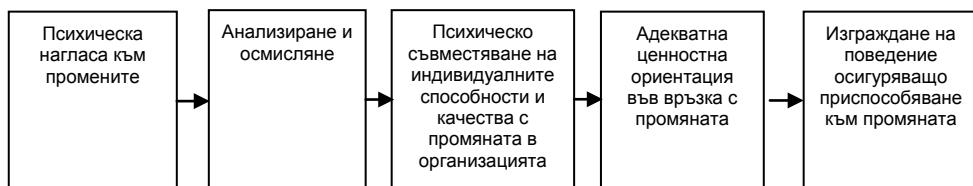


Изводът, който можем да направим във връзка с разгледаните реакции и поведение, е, че различни причини могат да провокират една и съща реакция, която от своя страна може да се трансформира в различни типове поведение. Това се определя не само от психологическата нагласа на отделната личност, но и от заобикалящата я среда.

Представеният модел за промяна в организацията налага поетапно приспособяване на човешкия потенциал (фиг. 5).

Фигура 5

Приспособяване на личностния потенциал



Изграждането на психическа нагласа към промените е първият най-важен етап, без който не може да се осъществи приспособяването на личностния потенциал. Тази нагласа най-често е съпроводена с различни очаквания: предоставяне на възможности за развитие и усъвършенстване на потенциала, създаване на подходящи условия за работа в екип, получаване на по-високо възнаграждение и морално удовлетворение от приспособяването на потенциала към промяната в организацията. Отделната личност трябва да изрази своята собствена позитивна нагласа към промените в организацията, каквато биха могли да имат единствено субектите, проявяващи ентузиазъм. Такъв тип служители могат да се определят като модел за подражание.

Промяна в организацията и приспособителен потенциал на личността в групата

Позитивната психическа нагласа към промените моделира поведението на отделната личност и същевременно рефлектира върху комуникацията с останалите участници в организацията. По този начин тя се превръща в съдеятел с позитивно действие при изграждане на благоприятен социален климат в организацията. Психическата нагласа към промените може да се разглежда в познавателен, оценъчен, адаптивен и защитен аспект. Благодарение на нея отделната личност придобива представа за предимствата и недостатъците на промяната и оценява необходимостта от нейното осъществяване. Психическата нагласа към промените съдейства за успешно адаптиране към промяната в организацията и осигурява определена защита на субекта от останалите членове, които не възприемат необходимостта от приспособяване на човешкия потенциал. След изграждането на такава нагласа отделната личност *анализира и осмисля* потенциала, който притежава, както и промените в организацията. През този етап индивидът е изправен пред предизвикателството да направи преценка на собствения си потенциал, като изследва и наблюдава своите положителни и отрицателни качества. Това му дава възможност да поеме отговорност по отношение на тяхното усъвършенстване и да преосмисли приспособяването на потенциала от различни гледни точки.

Третият етап от приспособяването на личностния потенциал се свързва с *психическото съвместяване на индивидуалните качества и способности с промяната в организацията*. Успешното преминаване през този етап зависи от социалното, нравственото и интелектуалното развитие на личността. Липсата на подобна съвместимост е предпоставка за затруднения при адаптация в групата, resp. в организацията, а нейното наличие е израз на увереност и проява на гъвкавост от страна на отделните субекти. След установяване на психическата съвместимост между индивидуалните качества и промяната в организацията настъпва четвъртият етап - личността си изгражда *адекватна ценностна ориентация*, което от своя страна предопределя необходимостта от промяна в нейните приоритети. Всеки субект възприема промяната в организацията по различен начин в зависимост от собствената си ценностна ориентация.⁵ Последната представлява израз на духовната култура на отделната личност. Индивидуалната ценностна ориентация се характеризира с относителна устойчивост, но въпреки това се изменя в зависимост от общоприетите ценности в организацията. Ето защо приемаме, че индивидуалната ценностна ориентация е краен продукт, който се оформя под въздействието на средата и общите ценности. Понякога отделната личност не е подгответа в психологически аспект за преориентация на ценностите си, което възпрепятства приспособяването на човешкия потенциал в организацията.

Адекватната ценностната ориентация изисква преход на индивидуалните ценности към колективните, тъй като „в деловия живот, във всяка фирмени среда процесите протичат съобразно доминиращите в общността цен-

⁵ Вж. по- подробно Паунов, 1998, с. 62 – 67.

ности”.⁶ Ценностната ориентация на личността може да се дефинира като основен регулатор на нейното поведение. „Когато последната е правилно и ясно структурирана, може да се очаква и съответстваща поведенческа реакция.”⁷ Тя определя стила на поведение и отношението на личността към забикалящата я среда. Във връзка с това приемаме, че липсата на адекватна ценностна ориентация възпрепятства изграждането на поведение, осигуряващо приспособяване към промяната. Единствено субектите, които са носители на богата информация по отношение на промяната, могат да приемат *поведение, осигуряващо им приспособяване към нея*. Проследявайки логиката на своето мислене, отделната личност разкрива потенциала си и по този начин се превръща в съдеятел с позитивно действие при промяна в организацията.

Предложеният модел на промяна в организацията поставя акцент върху връзката между интересите и потенциала на отделната личност (фиг. 6).

Фигура 6



Общоприето е, че интересите са основен мотиватор на човешкото поведение. За да предприеме отделната личност определени действия по отношение на реализацията на своя потенциал, е необходимо да прояви интерес към постигане на конкретна цел или резултат. Връзката е право-пропорционална, тъй като колкото по-силен интерес проявява субектът, толкова по-голямо количество от своя потенциал влага в съответната дейност. Различните варианти на връзката „интереси – потенциал – резултат” са синтезирани в табл. 2.

Таблица 2

Възможни варианти на връзката „интереси – потенциал – резултат”

№	Интереси	Потенциал	Резултати
1.	Наличие на интерес	Липса на потенциал	Ниски резултати
2.	Наличие на интерес	Недостатъчно количество потенциал	Ниски резултати
3.	Наличие на интерес	Наличие на необходим потенциал	Високи резултати
4.	Липса на интерес	Липса на потенциал	Не са налице резултати
5.	Липса на интерес	Недостатъчно количество потенциал	Ниски резултати
6.	Липса на интерес	Наличие на необходим потенциал	Ниски резултати

От табл. 2 на преден план изпъкват трети и четвърти вариант, тъй като те представляват двете възможни крайности на разглежданата връзка. Най-благоприятен е вариант 3, тъй като при него се наблюдава висока степен на съвместимост между интерес и потенциал. Провокирана от интереса, отдел-

⁶ Йорданова, 2008, с. 84.

⁷ Каменов, 2009, с. 49.

Промяна в организацията и приспособителен потенциал на личността в групата

ната личност приема поведение, чрез което реализира максимално личностния си потенциал и по този начин постига високи резултати. Подобно съчетание е характерно за субекти, които са амбициозни, притежават ясна и точна представа за своите качества и възможности, бързо вземат решения и влагат максимални усилия за успешно приспособяване в организацията. Характерно за вариант 4 е, че отделната личност не проявява интерес към промяната в организацията, същевременно не притежава потенциал и поради тази причина не се постигат дори минимални резултати. При останалите варианти липсата на съответствие между потенциал и интереси води до ниски резултати.

Следвайки логиката на направения анализ, можем да обобщим, че успешната групова дейност се определя от способността на отделните субекти да проявяват гъвкавост по отношение на поведението си и потенциала, който притежават. Това от своя страна ще доведе до успешно съчетаване на личностното и груповото поведение. Липсата на подобно съчетание налага да бъдат използвани методи и подходи за реализацията на тази цел.

Методи и подходи за съчетаване на личностното и групово поведение във връзка с модела на промяна в организацията

Предложеният модел на промяна в организацията във връзка с приспособителният потенциал на личността в групата предполага съчетаване на личностното и груповото поведение. Отделната личност моделира, ръководи и регулира поведението си въз основа на неписани социални и духовни закони. Когато тя навлиза в конкретна група, е необходимо да се приспособи и придържа към установените ценности, норми и правила. Това налага промяна не само в поведението й, но и в потенциала, който притежава.

Промяната в установените навици и стил на работа на конкретната личност е метод с първостепенно значение, който успешно може да се използва за съчетаване на личностното и груповото поведение. Реализацията на подобна промяна е съпроводена с различни трудности, тъй като изисква висока степен на прецизност и последователност. Това се дължи на факта, че установените навици и стил на работа на конкретната личност се формират под въздействието на групата и други фактори като индивидуална психологическа нагласа, начин на мислене и възприятие, степен на емоционалност, професионален опит и т.н. Най-общо, установените навици и стил на работа представляват заучени рутинни и автоматизирани действия, които се характеризират с повторяемост във времето. Те рефлектират не само върху резултатите, които постига конкретната личност, но и върху поведението, характера, реакциите и начина й на живот. Установените навици и стил на работа превръщат дейността на отделния субект в строго подреден, организиран и структуриран процес, а това в определена степен създава чувство на увереност, спокойствие и целеустременост. Тук е мястото да се направи уточнението, че установените навици определят стила на работа на субектите. В това се изразява взаимната връзка и обусловеност между тези две понятия.

При навлизане в конкретна група настъпва момент, в който отделната личност се сблъска с необходимостта от промяна в собствените си навици. Това я подтиква да отправи критичен поглед към своето собствено „Аз“ и да фокусира вниманието си върху необходимостта от подобен тип промяна. Причините за изграждане на деградивни навици се коренят в четири психологически процеса: „неспособност за разбиране на света от гледна точка на други хора; липса на преценка кога и как да се използва властта; неуспех, дължащ се на примириението с властта; изграждане на собствен отрицателен образ“.⁸ Смята се, че е необходимо да бъдат преодоляни някои деградивни навици като липса на инициативност, прекомерно детализиране, отлагане на задачи и неправилно разпределяне на времето. За успешно съчетаване на личностното и груповото поведение отделният субект трябва да програмира в себе си такива градивни навици, които, превръщайки се в система, му осигуряват приспособяване в групата. Това до голяма степен подпомага възстановяването на вътрешния духовен баланс и хармония. Същевременно позитивните навици биха съдействали за повишаване ефективността на работа на конкретната личност.

В своята забележителна книга „Седемте навика на високоэффективните хора“ Стивън Кови описва навици, които са характерни за поведението на успешните хора. Тези навици съдействат за постигане на собствените цели и са актуални за всички сфери на човешкия живот, вкл. и професионалния. Това са: „проактивност, предвидливост, определяне на приоритети и планиране, подходът печалба/печалба, емпатия, синергия, грижа за себе си“.⁹ Промяната в установените навици и стил на работа зависи не само от конкретната личност, но и от ръководителя на групата. Той може да съдейства за осъществяването ѝ чрез различни подходи като мотивация, разпределяне на задачите, определяне на сроковете по изпълнението им, редуциране на задълженията, стимулиране на новаторството, колективна отговорност по отношение на възникнатите проблеми и др.

Промяната в установените навици и стил на работа съдейства за отключване на потенциала на отделната личност. Във връзка с това по-нататък ще разгледаме *промяната в базовите качества на човека* като следващ метод за съчетаване на личностното и груповото поведение.

При наблюдаване и анализиране на собствените си навици отделната личност опознава себе си и преценява качествата, които е необходимо да изгражда или променя. Например инатът, който притежава личността, може да бъде трансформиран във воля, упоритост и амбиции. С изграждането на нови навици отделният субект променя базовите си личностни качества, които пък от своя страна рефлектират върху базовите професионални (фиг. 7).

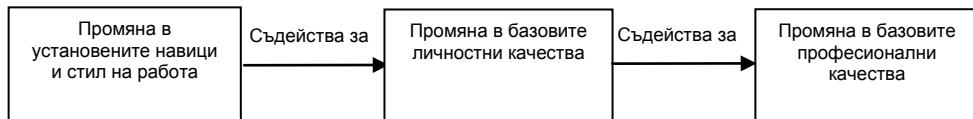
⁸ Вж. по-подробно Waldrop, Butler, 2000, p. 90 – 91.

⁹ Вж. по-подробно Кови, 1999, с. 69 – 92.

Промяна в организацията и приспособителен потенциал на личността в групата

Фигура 7

Връзка „установени навици и стил на работа – базови личностни качества – базови професионални качества”



Съществуват и такива качества, които трудно подлежат на промяна. Това са „генетично детерминираните качества, които са строго индивидуални за отделните личности”.¹⁰ Промяната в базовите професионални качества би могла да се осъществи чрез обучение и преквалификация на субектите. В този смисъл обучението може да се разглежда като основен подход за промяна в посоката на развитие на конкретната личност. То може да се дефинира като процес на придобиване на знания и умения, които от своя страна обогатяват професионалните й качества.

Обучението и преквалификацията са вид инвестиция в потенциала на субектите. В конкретния случай за успешно съчетаване на личностното и груповото поведение е необходимо да се използват методи без откъсване от работата. Към тях могат да бъдат отнесени: „инструктирането, демонстрирането, наставничеството, ротация на трудовите задачи и длъжности, обогатяването и разширяването на длъжностите”.¹¹ Тези методи се характеризират с различни предимства и поради тази причина се определят като високоефективни. Изборът на метод за обучение се извършва по преценка на ръководителя, като се имат предвид професионалните качества, които притежават отделните участници. Обучението и преквалификацията дават възможност да бъдат задоволени най-висшите човешки потребности - самоусъвършенстване и самореализация.

Промените в базовите качества, установените навици и стил на работа рефлектират върху приоритетите на отделната личност. В съвременния динамичен свят отделните субекти са изправени пред предизвикателството да изпълняват многообразни функции и задължения, като за тази цел е необходимо да организират времето, с което разполагат, по най-рационален начин. Това от своя страна провокира появата на стрес. За да постигне успех в такава среда, човекът трябва да владее умението да управлява своите приоритети, т.е. целенасочено да разпределя времето си, да подрежда своите цели и задачи по приоритет и да ги променя при необходимост. По този начин той повишава личностната си ефективност, развива способността да владее емоциите си, а поведението му се регулира от собствени вътрешни правила и наложени общоприети такива.

¹⁰ Каменов, 2011, с. 16.

¹¹ Шопов, Евгениев, Атанасова и др., с. 72-73.

Разгледаните промени не могат да бъдат реализирани, ако *автомотивацията и ценностите на отделната личност не претърпят изменения в положителен аспект*. Автомотивацията е най-важният компонент от процеса по приспособяване на човешкия потенциал в групата. „Това означава да се провокира у личността такова поведение, което по вътрешна убеденост ще бъде проявено и поддържано.“¹² Анализът на тази мисъл показва, че автомобивацията може да се разглежда като увереност в собствените възможности, провокирана от ентузиазма, волята и самодисциплината. Тя кореспондира с всеки аспект на човешката същност – духовен, емоционален, интелектуален, физически. При липсата на автомобивация всяка промяна се приема за безмислена.

От изключително значение е да се определи типът мотивация, който подтиква личността към пред приемане на конкретни действия и поведение. В специализираната литература е разработена матрица, в която са представени четирите възможни типа мотивация на личността (табл. 3).

Таблица 3

Матрица на типовете мотивация

Мотивация	Вън	Вътре
-	Външна негативна	Вътрешна негативна
+	Външна позитивна	Вътрешна позитивна

Източник: Маркова, 2005.

Особено впечатление прави четвъртият тип мотивация – вътрешната позитивна. Тя се характеризира с високо равнище на осъзнаване, при което усилията и стремежите на субектите са насочени към постигане на конкретна цел. Отделната личност изпитва особено силно чувство на удовлетвореност, тъй като не е изправена пред необходимостта да прави компромиси със своето собствено „Аз“. Поведението ѝ трябва да бъде насочено към запазване на статуквото, докато при всички останали варианти е необходимо усилията на личността да бъдат към трансформиране на съществуващия тип мотивация към вътрешна позитивна. Постигането на такъв тип мотивация е процес, който се състои от две стъпки. Първата основна стъпка по пътя към промяната е преодоляването на вътрешните страхове, което се свързва с промяна в мисленето. След като тя бъде направена, е необходимо субектът да предприеме активни и решителни действия за намиране на адекватни решения във връзка с възникналия проблем. За целта поведението му трябва да се базира на някои правила като: реална и точна самооценка; яснота по отношение на собствените качества, способности, амбиции и посока на развитие; адекватни реакции на промените; високо равнище на самоконтрол при

¹² Каменов, 2009, с. 52.

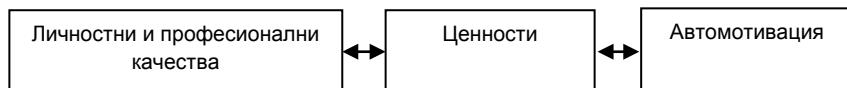
Промяна в организацията и приспособителен потенциал на личността в групата

попадане в конкретни ситуации и по-специално за управление на отрицателните емоции като гняв и страх.

Автомотивацията има тясна връзка с ценностите. Това твърдение се основава на факта, че ценностите до голяма степен определят равнището на автомотивация на субектите и промяната в техните качества. Най-общо тази връзка е илюстрирана на фиг. 8.

Фигура 8

Връзка „качества – ценности – автомотивация”



Промяната в ценностите рефлектира по различен начин върху автомотивацията и качествата на личността. Най-благоприятният вариант е този, при който разглежданата промяна провокира изграждане на позитивна автомотивация, водеща до стремеж към обогатяване на личностните и професионалните качества.

Най-общо ценностите представляват основен механизъм за регулиране на поведението и междуличностните отношения. Те се изграждат въз основа на личните морални устои на отделните субекти, които могат да се дефинират като индивидуални разбирания на личността за добро и зло. Изменението на моралните устои водят до промяна в ценностите на личността, която се свързва с тяхното обогатяване и протича на два етапа: осъзнаване на необходимостта от промяна в ценностите и действителната им промяна. Тя може да се осъществи чрез т. нар. модел на успеха,¹³ при който се акцентира върху компенсациите, възнагражденията и конструктивните механизми за промяна в ценностите и поведението на конкретната личност.

*

Предложението модел има за задача да определи основните етапи, въз основа на които се осъществява приспособяването на човешкия потенциал при възникване на организационна промяна. Това от своя страна провокира необходимостта от съчетаване на личностното и груповото поведение. Подобно съчетание се постига чрез методи и подходи, като всеки един от тях може да се използва самостоятелно или в комбинация с други такива. Изборът на конкретен метод или подход до голяма степен се предопределя от уменията на ръководителя да съдейства за успешна адаптация на личността, психологическата ѝ нагласа, както и готовността ѝ за приемане на груповите норми, ценности и правила.

¹³ Вж. по-подробно Илиева, 2009, с. 78.

Използвана литература:

- Андреева, М. (2003). Основи на управлението. Варна: „СТЕНО”.
- Донъли, Дж. Х., Дж. Л. Гибсън, Дж. М. Иванчевич (1992). Основи на мениджмънта. С.: „Отворено общество”,
- Илиева, Сн. (2009). Ценности и трудова мотивация. С.: УИ „Св. Кл. Охридски”.
- Илиева, Сн. (2006). Организационно развитие. С.: УИ „Св. Кл. Охридски”.
- Йорданова, Е. (2008). Ценности и общуване в управлението. - Електронно списание „Диалог”. Свищов: Изд. „Д. А. Ценов”, бр. 3, <http://www.uni-svishtov.bg/dialog/2008/3.08.EJ.pdf>
- Каменов, К. (2012). За философията на съдеятелството и поведението в социалните структури. - Икономическа мисъл, N 6.
- Каменов, К. Мениджмънт. Абагар, В. Търново, 1999.
- Каменов, К. (2011). Моделираща среда и човешки потенциал. - Електронно списание „Диалог”. Свищов: Изд. „Д. А. Ценов”, бр. 3, <http://www.uni-svishtov.bg/dialog/2011/3.11.2.KK.pdf>
- Каменов, К. (2009). Управленски процес и мениджърско поведение. В. Търново: „Абагар“.
- Кови, Ст. (1999). Седемте навика на високо ефективните хора. С.: КИБЕА.
- Маркова, Г. (2005). Изграждане на автомотивацията. - Лидер, юли.
- Паунов, М. (1998). Организационно поведение. С.: СИЕЛА.
- Пипер, Р., Р. Рихтер (1993). Мениджмънт (Управлението на прехода). С.: GABLER.
- Холънд, У. (2000). Промяната – стилът на ХХI век. С.: „ИнфоДАР” ЕООД.
- Шопов, Д., Г. Евгениев, М. Атанасова, и др. (2002). Наръчник по управление на човешките ресурси. С.: ИК „Труд и право”.
- Waldroop, J., T. Butler (2000). Managing away bad habits. - Harvard Business Review, N 9 – 10.

21.V.2013 г.

КОНСУЛТАЦИИ

Доц. д-р Пламен Пъчев*

„ДОБРИТЕ ПАРИ” – ПРИМАМЛИВА ИЛЮЗИЯ ИЛИ АНТИЕТАТИСТКА ДИАГНОЗА НА ФИНАНСОВАТА КРИЗА?

Разгледан е един „класически“ въпрос, свързан с интерпретацията на парите като особен вид стока, „уравновесяваща“ и измерваща чрез своята стойност стойностите на всички останали стоки. Анализът следва две основни схематични линии. Първата третира обосновката на съмненията на представителите на австрийската школа за необходимостта от въвеждането на частна пазарна алтернатива на „държавните“, административно „наложени“ пари. Втората линия – въпросът дали и доколко „демонетизацията“ на благородните метали в началото на 70-те години на миналия век като „класически“ символ на парите в условията на валутнофинансови кризи, днес достатъчно убедително е заместена от модерното книжно парично обръщение. Приведени са интересните, макар и не безспорни възгледи за реформа на световната валутна, предложени както от водещи банкери – така и от авторитетни учени.¹

JEL: E42; B00; G33

Терминът „добри пари“ е характерен за лексикона на представителите на т. нар. австрийска школа и през последните години особено активно се използва в дискусиите по повод световната финансово-икономическа криза от 2007 г. насам. Тази криза, чийто край не може да се предвиди с нужната определеност, отново активира научните спорове за същността на парите в съвременните условия, за принципите на парично обръщение и за управление на финансите, за влиянието на пазара върху парите, за ролята на държавата при регулиране на лихвите и насочване на кредита и т.н. Това е и причината отново да си припомним и да „препрочетем“ по нов начин някои становища на видни учени-икономисти от тази школа и да разгледаме накратко възгледите на техните съвременни адепти, последователи и тълкуватели.

* ЮЗУ „Неофит Рилски“ – Благоевград, plamm2002@yahoo.com

¹ Assoc. Prof. Plamen Pachev, PhD. „GOOD MONEY“ – ALLURING ILLUSION, OR ANTIETATIST DIAGNOSIS OF THE FINANCIAL CRISIS? This is a case study of a „classical“ issue on the interpretation of money as a special kind of commodity, „balancing“ and measuring the value of all the other commodities by its own value. The analysis is based on two main lines. The first line deals with the reasons of the doubts of the representatives of the Austrian School on the necessity to introduce a private market alternative to the „state“ money „imposed“ by the administration. The second line covers the issue whether and how much the „demonetization“ of the precious metals in the 1970^{ies} as a „classical“ symbol of money under the conditions of currency – financial crises, has been replaced now convincing enough by the contemporary circulation of paper money. Very interesting, although not indisputable views on a reform in the global currency are focused, that have been suggested by leading bankers and distinguished scientists.

Тук, разбира се, не е възможно да се направи даже схематичен анализ на някои особено важни аспекти, свързани с проблематиката на парите и паричното обръщение в един глобален и интегриран свят, по които днес оживено се дискутира. Ето защо ще се опитаме само да маркираме някои от по-интересните съвременни постановки, базирани върху научното богатство на австрийската школа, опитващи да дадат диагноза на очевидните слабости и допуснатите отклонения в световните финанси, довели до сегашното тяхно незавидно състояние.

Видни икономисти от тази школа (както и много други учени) убедено защитават становището си за стоковия характер на парите, за тяхната неразрывна връзка с благородните метали. Идеите за „усъвършенстване“ на парите и тяхното обръщение чрез поддържане на ограничната им връзка с някаква стойностна „котва“ в лицето на монетния метал и определени стокови блага намират подробна обосновка в трудовете на Фр. фон Хайек и Л. фон Мизес, както и в трудовете на последователя на Мизес М. Ротбард.

Тези идеи обаче днес повече от всяко печелят нови привърженици в оформящия се и доста активен хор от реномирани политици, анализатори на пазарите и експерти, които формулират становища в духа на посочените класици по тази тематика, както и доразвиват техните постановки по един приемлив и убедителен начин, а именно – чрез преоценка на състоянието на националните и световните финанси от гледна точка на принципите на пазара и в съзвучие с постулатите на понятието „икономическа свобода“. Това понятие в разбирането както на класическата и неокласическата школи, така и в тълкуванията на всички съвременни икономисти се базира на схващането, че пазарът е най-добрият регулатор на стопанските процеси, а икономическите субекти могат да използват неговия механизъм за постигане на всички свои цели, игнорирайки и даже оспорвайки регулативи, внасяни по непазарен начин.

Именно обвръзката на тези постулати с класическото схващане на австрийската школа за пъпната връв на парите с някакъв убедителен за всички стопански агенти техен стоков еквивалент при едновременното ограничаване на държавния монопол в емитирането, управлението и контрола върху финансите, ще бъдат предмет на разглеждане тук чрез схематичното представяне на някои нови възгледи по въпроса, които безусловно са отглас от идеите на основните фигури от тази школа. Те обаче далеч не спират до границата на техните концепции, а по-скоро използват техния фундамент за „до- и „надстрояване“ на собствените си теоретични постановки и практически предложения съобразно динамичните и променящи се нови условия.

Разпространен днес термин за иронично обозначаването на съвременните пари е fiat-money – принудително наложени книжни пари без покритие. На фона на финансовата криза много икономисти и анализатори вече започват да ги третират като „лоши пари“, т.е. стопански антипид на „добри-

„Добрите пари” – примамлива илюзия или антиетатистка диагноза на финансовата криза?

те” (пълноценни) пари. Основание за подобно твърдение е безспорният факт, че „производството на пари” днес е отделено от каквото и да било реални стопански пазарни транзакции.

Ако си припомним обаче класическата икономическа теория, единствено тези транзакции (т.е. завладяването на земя, производството и търговията) могат да умножат общественото благосъстояние.

Чрез печатането на (хипотетично) „лоши пари” в съвременни условия държавата всъщност обслужва предимно кредитирането. Безспорна е логиката, според която при сегашното тотално и трансгранично по характер развитие на кредита, както и при променените функции на парите, всеки стопански субект е обвързан чрез множество дългови ангажименти с много други субекти. Ето защо при нарушаване на системата на ритмични еквивалентни разплащания лесно се получава „ефектът на доминото”, водещ до верижни икономически трудности, а защо не и до фалити.

При сегашната организация на националните финанси на водещите индустриски страни държавата може да направи опит да възпре подобен ефект чрез предоставянето на „гълтка въздух” за тези, които изпитват като че ли „моментни трудности” чрез допълнителна емисия. Това обаче става по инфлационен начин, тъй като такъв тип пари по пазарна логика не са еднакво изгодни за всички участници в стопанските процеси.

Мизес например е категоричен, че т.нар. държавна парична система причинява икономически вреди. Полагането на политически усилия за тяхното отстраняване пък още повече ограничава действието на свободната пазарна система. Постановките на фон Мизес ни внушават, че при днешната и утвърдена във всички големи икономики парична система (която е толкова отдалечена от неговия *sound money principle!*) единствено държавните централни банки държат монопола върху паричното количество.² За разлика от тях „добрите пари” са пари, възникнали от свободния и невъзпрепятстван от административни ограничения и регулативи пазарен процес. Действително чисто логически трудно може да се обори твърдението, че парите днес всъщност се печатат от държавни институции без пряка връзка с пазарните процеси и влизат в паричен оборот включително и чрез кредитиране на търговските банки. Мизес се опитва да внуши, че при един монополист – в каквато и да е стопанска област, основният ико-

² Вж. добавката „Part four: Monetary Reconstruction” от 1952 г. в новото издание на отпечатания през следващата година негов труд „The Theory of Money and Credit”, излязъл първоначално през 1912 г. В поправката буквально пише: „Принципът на „двойствеността на парите” (*sound money principle* - б.а. П.П.) има два аспекта - положителен в одобряване на обичайния пазарен избор при размяната и възпиращ склонността на правителството да се меси с валутна система.” На друго място четем: „Невъзможно е да се разбере смисълът на идеята за стабилни пари, ако човек не си дава сметка, че тя е била създадена като инструмент за защита на гражданските свободи срещу деспотични набези от страна на правителствата. Идеологически той принадлежи към същия клас документи, каквото са политическите конституции и декларациите за правата на човека” (с. 414) (прев. П.П.).

номически интерес е постигането на някакви негови цели. Даже да приемем, че държавният monopol върху емисията на съвременните банкноти е ориентиран към оптимално „обслужване“ на икономиката, откъдето остава въпросът защо този тип оптималност се постига чрез ненавистната за т.нар. съвършен пазар монополизация.

Ротбард отива по-нататък в критиките си на това държавно емилиране като твърди, че сегашната доминирана от държавата парична система би могла да функционира единствено чрез държавен акт за експроприация на притежателите на злато, като подобен извод се основава на т.нар. регресионна теорема на неговия учител фон Мизес.³

Тук е много важно да посочим също, че още основателят на австрийската школа Карл Менгер (1840-1921) е разработвал подробно логически и исторически теорията за възникване на парите именно в подобна насока. Според него те са спонтанен екстракт от свободните пазарни процеси. Още в дълбока древност стопанските субекти предоставят паричните функции на онази стока, която относително добре ги е изпълнявала. Подобно убеждение споделя и Маркс. Ако припомним достатъчно убедителното и прагматично разглеждане на същността на парите като функционална обвръзка чрез логичен синтез – поотделно и в съвкупност, марксисткият възгled по въпроса накратко предполага наличието на шест основни функции, без които парите биха изпълнявали ролята си лошо или половинчато, а именно:⁴

- мащаб на цените;
- средство за обръщение;
- мярка за стойност;
- средство за натрупване на съкровища;
- средство за разплащане;
- световни пари.

При всяка от тези функции марксистката теория за парите и паричното обръщение в условията на пазарно стопанство критично разглежда опитите за намеса на държавата. Така при промяна на златното съдържание на паричната единица и съответно – на мащаба на цените, не суворенът в лицето на държавата, а пазарът е меродавният регулатор на промяната, смятат марксистите.⁵ Според тази доктрина функцията си на средство за натрупване на съкровища парите изпълняват най-добре именно чрез неразривната си връзка с някакъв ценен монетен метал, а не изобщо.

Това твърдение се илюстрира доста убедително чрез довода, че притежателите на обезценявачи се парични знаци по традиция се стремят към тяхната конверсия точно в ценни метали, но и в недвижимости, пред-

³ Вж. по-подробно Rothbard, 1963.

⁴ Вж. например Экономическая энциклопедия – политическая экономия..., 1972, с. 409-411.

⁵ Вж. например Инфляция в условиях современного капитализма..., 1980.

„Добрите пари“ – примамлива илюзия или антиетатистка диагноза на финансовата криза?

мети на изкуството и други т.нар. класически акумулатори на стойност. При обяснението на паричните функции като средство за разплащане (особено трансгранично) и световни пари привържениците на Марковата теория категорично защитават становището на класиците на политическата икономия Смит и Рикардо, което не оспорват и представителите на австрийската школа в този аспект.

През 1912 г. фон Мизес извежда споменатата теорема, в която се доказва, че парите безусловно са възникнали като веществено благо със собствена „вътрешна“ стойност.⁶

За ожесточеността на спора през последните години при търсенето на опорни точки за обосновка на нуждата от „добри пари“ като алтернатива на тези, довели до финансова криза, можем да съдим по използването на термини от рода на „pari от нищото“ от страна на учените и практиците, подкрепящи класическите представители на австрийската школа и изразяващи своето несъгласие със същността и организацията на съвременното парично стопанство. Особено гласовити тук са учените и политиците, обединени в световната изследователска мрежа ROME (Research on Money in the Economy). Това не трябва да учудва, ако припомним категоричността на мнението на нобелиста фон Хайек от 1937 г., че „в един свят, състоящ се от различни суверенни държави, има наложителни политически причини, въз основа на които само златото (или други благородни метали) би могло да бъде успешна международна валута, а не изкуствените, издадени от международни органи валути“.⁷

Ако видните представители на икономическата теория от австрийската школа и преди, и сега са убедени в целесъобразността на неразрив-

⁶ Същността на тази теорема се състои в допускането, че стойността на парите, идваща от обстоятелството, че те са възникнали и са били разменна пазарна стока, не трябва да бъде извеждана от равновесен икономически модел или от социално-икономическа теория на договорянето, функционираща под натиска на държавата. Продължавайки хода на мисли на Менгер, фон Мизес защитава схващането си, че парите са доброволно и спонтанно откритие на участниците в свободния пазар. Смисълът на регресионната теорема е, че днешното търсене на пари е резултат от тяхната вчериашна покупателна сила. Тя пък зависи от покупателната сила през предшестващия ден и т.н. Чрез априорно-дедуктивен метод на доказаване фон Мизес твърди, че ако проследим този имащ край регрес в далечни минали периоди, ще установим безспорния факт, че парите към даден момент не са били пари, а някаква стока. Цената (стойността) на тази стока би трябвало да се формира чрез търсене и предлагане, което пък е определило тогава нейната реална покупателна сила. По този начин фон Мизес смята за доказано обстоятелството, че най-старата стойност на парите в някакво отдалечно историческо време е била всъщност стойността на дадена „парична стока“. Той обаче допълва, че при златото стойността се формира не само от неговото търсене и предлагане за индустритални цели, но и от търсенето и предлагането на този метал в качеството му на средство за размяна. Това става в момента, в който златото започва да се използва като пари. Генералното заключение на фон Мизес е, че за продължителен период книжните пари не могат да изпълняват своята функция на измерител на стойност, която функция е отредена единствено на златния стандарт.

⁷ Von Hayek, 1937.

ната връзка на парите със златото в международен аспект, дали този тенденция постулат е валиден и при националните пари и вътрешното парично обръщение в стопанската практика и в по-ново време?

Тук са достатъчни два примера. Единият засяга революционното реформиране на финансите на новообразувания СССР от народния комисар (всесъюзен министър) Григорий Соколников.⁸ Дейността на този нарком винаги ще представлява блестящ пример за класическото „подобряване“ на парите, и то в една макросистема, обременена едновременно със сериозни икономически и политически проблеми. Когато Соколников поема своите ръководни функции през 1923 г., съветската рубла е обезценена в сравнение с довоенната рубла 50 хил. пъти (!) при средно увеличаване на стоковите цени повече от 97 хил. пъти (!). Само за две години (1923-1924) той обаче успява да проведе парична реформа в проблемната и напълно разорена от войни и революционни сътресения съветска икономика, създавайки една от най-стабилните за времето си валути.⁹ Соколников въвежда в обръщение твърдата валута „червонец“.¹⁰ Новата парична единица е приравнена към десетрублевата царска жълтица отпреди революцията и е била обезпечена със злато, други благородни метали и чужда валута в размер на 25% от своята стойност, като за обезпечение на останалите 75% са използвани бързоликвидни стоки и краткосрочни държавни ценни книжа.

Още през пролетта на 1924 г. по негово нареждане в обръщение влизат и държавни съкровищни бонове, като паралелно с това се пускат и пълноценнни сребърни монети. Това е причината още на следващата година със съветски „червонци“ да се осъществяват арбитражни валутни сделки на фондовите борси на много страни, в т.ч. в Австрия, Италия, Китай, Турция и

⁸ Истинското му име е Гирш Янкелевич Брилиант - от състоятелно еврейско семейство, възпитаник на Московския университет и Сорбоната.

⁹ Удивителното е, че ръководителят на СССР Ленин е бил твърде критично настроен към своя виден финансов реформатор. В свое писмо до Каменев той буквално пише следното: „...Нашият мил, талантлив и най-ценен др. Соколников нищо не разбира от търговия. И той ще ни загроби, ако му дадем да се изяви.“ Столинският велможа Каганович пък подигравателно говори зад гърба на този най-заслужил финансист от периода на стабилизация на икономиката на СССР. Според Каганович „една проста колхозница е по-грамотна в политически план от „учения“ Соколников“. Мненията на съветските лидери добре илюстрират политическата непонимост, всред която финансовият министър постига блестящ резултат по изглеждащата невъзможна в революционния хаос стабилизация на съветската рубла.

Впрочем, много централни банки и особено банкерите на Бундесбанк днес биха му ръкоплясали за крилата фраза „Тъй като на стената на иверската църква пише „Религията е опиум за народа“, то аз ще наредя на стената на Всесъюзния съвет за народно стопанство да напишат „Емисията (на пари – б. а. П.П.) е опиум за народното стопанство“.

Соколников загива трагично в следствен арест през 1939 г. по време на сталинските репресии по обвинения в троцкизъм.

¹⁰ Думата идва от „червенеещ се“, тъй като характерни при леенето на злато в Русия и по-късно в СССР са медните примеси, които придават на високопробната сплав на благородния метал леко червен оттенък.

„Добрите пари” – примамлива илюзия или антиетатистка диагноза на финансовата криза?

прибалтийските държави (тогава независими и относително индустриално развити), като в търговски сделки този тип пълноценни съветски рубли практически са приемани като средство за международни разплащания във водещите капиталистически държави като САЩ, Германия, Великобритания, Холандия, Полша и др.¹¹

Вторият, макар и по-банален пример, са принципите на паричен съвет у нас, който прекратява хаотичното и тенденциозно управление на българските финанси в хода на прехода чрез „закотвянето” на лева през 1997 г. към смятаната за равностойна на монетния метал реномирана германска марка при обезпечение на наличностите от германски марки, други твърди валути и запасите на монетен метал в трезорите на БНБ.

Тези два характерни примера, макар и твърде отдалечени по време, дават представа за интуитивните и както показва практиката – правилни реакции за „подобряване” на парите в съвременни условия чрез привнасянето в тях на компоненти на безспорна стокова стойност като алтернатива за „лошото” им стопанизване от страна на държавните администрации и техните финансово институции – централните банки.

Достатъчни ли са обаче днес подобни подходи за преодоляване на сегашната финансовата криза? Валидни ли са тези подходи за регионалните и световни финанси? Къде е водоразделът в опитите за „подобряването на парите” по този, да приемем условно, „класически начин”, предполагащ възвръщане на ефективността на „добрите пари” (т.е. пълноценните пари), и новите възгледи, прокламиращи засилване на стоковия характер на парите и повишаване ролята на пазара при едновременно редуциране на намесата на държавата и нейната централна банка? Наложителна ли е нуждата да се реанимира една от „класическите” схеми – традиционната обвръзка на книжните пари с никаква стокова ценност, например монетен благороден метал?

Макар и въведено в научен оборот от фон Мизес много преди сегашната криза, понятието „добри пари” днес става отново ключово в хода на дискусиите около пътищата за нейното евентуално преодоляване. То отново активно се използва – например от проф. Т. Полайт и негови сподвижници от Barclays Capital – Germany и франкфуртската School of Finance & Management, споменатата световна изследователска мрежа ROME и други учени, политици и научни кръжци.

Извън конкретното и обновено съдържание, което проф. Полайт и групата учени около него, както и други авторитети влагат в това понятие, „добрите пари” очевидно могат да се разглеждат като генерална алтернатива на тези наши съвременни пари, които днес събират в себе си множащи се

¹¹ Сред трудовете на Г. Соколников по паричната реформа в СССР през 20-те години на миналия век се открояват „Денежная реформа и пути ее закрепления” (1924), „От дензнака к твердой валюте” (1924) и „Денежная реформа” (1925).

критични и даже иронични обозначения.¹² При това трябва дебело да подчертаем, че тук говорим не за валутите на малки и незначителни икономики, а за такива водещи световни валути като долара и еврото, т.е. за парични единици, които отдавна и безkritично се смятат от финансистите за нещо като „свещени крави”.

Каквите и да са доводите на привържениците за генерално преустройство на съвременното парично стопанство по класически или по модерен начин и с отчитане на всички аргументи на защитниците на статуквото, не можем да оставим без внимание обстоятелството, че именно след 1971 г., когато американският президент Ричард Никсън „затваря златния прозорец” и златото е окончателно демонетизирано, се залагат основите на конфликта, чийто горчиви плодове сегашната криза ни поднася.¹³ Поне такова приблизително е мнението, което защитава една гласовита група от европейски и главно германски икономисти.

Например депутатът от германския Бундестаг Шефлер и неговият научен консултант Тофал от Обществото „Хайек“ вече открыто характеризират съвременната икономика като Bubble Economy (икономика на сапуненния мехур) именно като излизат от организацията на финансите и паричната сфера. Те твърдят например, че „инвестиции, финансиирани от кредити, които не се състоят от спестявания, а от емитирането на пари, т.е. от „лоши пари“, надуват изкуствено икономиката, като я правят „сапунен мехур“.¹⁴

Критиците на съвременните административно наложени пари обикновено изцяло възприемат становището по този въпрос на фон Хайек, че „днешните пари без покритие са ненадеждни или лоши пари, защото могат да бъдат умножавани от централните банки, а също и от търговските банки, снабдени от държавата за целите на издаването на пари и кредити от Нищото с привилегията на частичната резерва в какъвто и да било размер. Без тази възможност да се поемат кредити чрез издаване на пари от Нищото постоянната експанзия на държавата нямаше да може да се реализира.“¹⁵ Те напълно споделят мнението на Хайек, че „кредити, които не се състоят от спестявания, а от издаването на пари, т.е. от лоши пари, са нашият проблем“.¹⁶

„Подобряването“ на парите – в духа на Хайек, според неговите съвременни последователи може да бъде постигнато чрез „гарантиране на пълна производствена и потребителска свобода във финансовия сектор и даване на възможност на отделните хора – в децентрализирани откривателски процедури, които ще се развиват паралелно с държавните валути и от които

¹² Вж. по-подробно www.iefg.de/mib/

¹³ Цит. по Алтимикс, 2011, с. 63.

¹⁴ Вж. Schaeffler, 2009; Polleit, 2009.

¹⁵ Von Hayek, 1977, с. 7.

¹⁶ Пак там, с. 13.

„Добрите пари“ – примамлива илюзия или антиетатистка диагноза на финансовата криза?

стъпка по стъпка ще израсне конкуренция за държавните валути, - да се научат кой вид пари е целесъобразен за тях според индивидуалното им положение и нужда и индивидуалното състояние на транзакция на разходите”.¹⁷

Привържениците на подобни идеи излизат от икономически разбираемата хипотеза, че понеже „никой няма да държи доброволно „лоши пари“, развиващата се валутна конкуренция ще подтикне частните, но и държавните производители на пари, да произвеждат „по-добри пари“. Производството на „лоши пари“ и влошаването на „добрите пари“ ще бъдат „наказани“ от отделните хора чрез тяхната възможност за свободен избор между различните частни и държавни валути, т.е. поради наличието у тях на потребителска свобода – и то незабавно – чрез преминаване към конкурентния „производител на пари“, което при сегашния държавен монопол върху книжните пари е възможно само в най-ограничените рамки и по правило – само за богати хора.”¹⁸

Друг съществен аспект в дискусията е разрастването на количеството „лоши пари“, което по класическото определение води до инфлация, а в съвременни условия очевидно (ставайки политика на централните банки на водещите държави) започва да застрашава комплексно цялата световна финансова система.

Проф. Полайт припомня философията на Бундесбанк по времето на незабравимата германска марка. Той обръща внимание, че преди въвеждането на еврото Бундесбанк е водила политика на „двете колони“, а именно стабилност на цените и рестрикции на количеството пари. Европейската централна банка днес обаче води политика на „едината колона“, като основният индикатор е само нивото на потребителските цени. Решаващата за формирането на „инвестиционни мехури“ инфлация на цените на имуществените активи не се следи, което е тенденция в съвременната парична политика и за Япония и САЩ. Действително за едно десетилетие (1999-2009 г.) паричното количество в Еврозоната е нараснало с над 110%. Измерено чрез агрегата M3, в началото на периода то е било 4.4 трилиона EUR, за да състави в края на периода вече цели 9.5 трилиона EUR.¹⁹

Твърде любопитен е въпросът с количеството циркулиращи американски долари и тяхното обезпечение. По официални данни американските златни запаси сега възлизат на 147.3 млн. тройунции (1 тройунция = 31.103477 г). Количеството американска валута обаче, измерено чрез агрегата M1 (т.е. паричната ликвидност плюс безсрочните влогове), възлиза на поне 1.551 трилиона USD. При примерна цена на тройунцията в USD, равняваща се на отдавна вече преодоляната цена 882.00, стопроцентното златно

¹⁷ Алтимикс, 2011, с. 181.

¹⁸ Пак там.

¹⁹ Вж. по-подробно Polleit et. al., 2009, с. 12.

покритие на американската валута днес би изисквало златни запаси на САЩ не в размер на наличните и споменати 147.3 млн. тройунции, а вече 1.758 млрд тройунции златен метал. Ако изчислим съотношението книжни долари към златни наличности по цена на тройунцията 882 USD, то реалната и обезпечена цена на златото би трябвало да бъде 10 530,21 долларови парични единици. Тъй като реалната цена на тройунцията злато е надхвърлила 1700 USD, то „недостигът“ на монетен златен метал „обезценява“ книжния американски долар приблизително 6 пъти (!).

Не е ли тенденцията към повишаване на борсовата цена на металното злато спонтанна реакция на пазарите тази цена да се приведе в някакво „убедително“ за стопанските субекти съотношение между количеството книжни пари и представата за тяхното съотношение към монетния метал? Разбира се, доколкото златният метал днес е „деградиран“ до борсова сировина за производството на контакти за компютри и дамски украсения, не можем да сме сигурни в устойчивостта на този тренд. Любопитни са обаче някои прогнози на утвърдени дилъри на благородни метали, според които към 2020 г. цената на тройунцията може да се приближи до 5000 USD.

По-важно в случая обаче е друго - може ли САЩ да „балансира“ своята книжна валута чрез покупка на златен метал? Видяхме, че при ценово съотношение между книжните долари и тяхното налично към момента златно покритие цената на тройунцията би надхвърлила 10 хил. USD. Ако правителството би приело да заплати тази сума за тройунция заради стремеж към попълване на наличните си златни запаси, това би привлякло монетен метал от цял свят към тази страна, като едновременно би повлякло и масирана инфлация. Собствениците на USD биха пожелали да закупят американски стоки с наличните книжни американски пари, което би оголило пазара на САЩ и вероятно би предизвикало икономическа катастрофа, пострашна на всички онези кризисни колизии, които световната икономика познава досега.

Ако САЩ биха пожелали да закупят злато по цена за тройунция 882 USD и някой би им предложил монетния метал на тези условия, то в страната биха се съсредоточили около 30% от световните запаси, които се оценяват на 5.3 млрд. унции.²⁰ За целта на САЩ биха били необходими 1.421 трилиона книжни долара. От тази сума пари, превърнати чрез сто-

²⁰ Вж. по въпроса разчетите на Hugo Salinas Price (www.321gold.com/editorials/price/price_053007.html). Цифрите се отнасят до средата на 2006 г., като чрез екстраполация на тренд те са приведени до очаквано равнище в края на 2009 г. Съзнателно не е направена последна актуализация, тъй като тя не изменя съществено фактите, данните и обстоятелствата, които логически се разглеждат в текста. Във всеки случай прогнозите на Bank of America са за цена на тройунция към края на 2014 г., приближаваща границата на 5000 USD. Към втората десетдневка на септември 2012 г. златото се търгува по цени от около 1760 USD за тройунция. Прехвърлянето на границата от 2000 USD се очаква в средата на 2013 г.

„Добрите пари” – примамлива илюзия или антиетатистка диагноза на финансовата криза?

процентно конвертиране в пълноценна американска „златна валута” на човек от населението на САЩ биха се паднали около 4640 USD или над 18 500 USD на четиричленно семейство.

Става очевидно, че подобно условно конвертиране ще бъде доста „скъпо” за масовите стопански субекти – физическите лица, а оттам и неприемливо. Защото подобно ниво би било ниско за гражданиете на най-голямата икономическа сила в света, макар че би почивало на някакви утвърдени и класически принципи за мащабиране на американската парична единица според нейното златно покритие.

Подобни доводи са в полза на допускането, че при всички сериозни проблеми, свързани с ползването на сегашните принудително наложени книжни пари без покритие, пълното конвертиране и връщането на златомонетния и/или даже биметален стандарт в националните и световните финанси е трудно постижима цел. Привържениците на „добрите пари” (каквото и различно съдържание да се влага в подобно понятие) признават, че валута с някакво убедително за стопанските субекти „покритие”, например чрез монетен метал, също не гарантира пълна стабилност на паричното количество или на покупателната сила на парите. Те обаче винаги подчертават, ползвайки исторически сравнения, че „златната валута” води до по-убедително парично количество и до по-стабилна покупателна способност, отколкото прилаганите днес спосobi от управителните съвети на която и да било централна банка по света, определящи нарастването на паричното количество на печатаните от тях нематерални книжни пари с принудителна стойност.²¹

Разбира се, трябва да се прави разлика между „добрите пари”, обслужващи световните финанси, и стабилизацията на паричното обръщение в една обособена национална финансова система, в която стопанските субекти съзнават недостатъците на ползваните от тях книжни пари с принудителна стойност.

Твърде любопитни по въпроса за стабилните световни пари са изявленията на управителя на Централната банка на Китай. Известно е, че от тази страна вече зависи до голяма степен стабилността на американския доллар поради масираната концентрация в нея на американски дългови книжа. Ако отчетем това аксиоматично обстоятелство, то от съществено значение за разглежданата тук проблематика е становището на Джоу Ксиао Хуан относно световната финансова криза. А то буквално гласи следното: „Възникването на днешната криза и разпространението й по целия свят поставят пред нас един стар въпрос, който все още е без отговор: какъв вид международна резервна валута ни е необходима, за да се гарантира глобална финансова стабилност и да се регулира световният икономически растеж? Този въпрос все още далеч не е получил отговор и се изостря въз основа на

²¹ Вж. Rockoff, 1983, както и становището на Rolnick & Weber, 1997, p. 1308-1321.

свързаната с подобно обстоятелство слабост на съвременната международна парична система.”²²

По-нататък управителят на Централната банка на КНР формулира следните три изисквания, които според него са най-важни за укрепването на световните финанси, индиректно засягайки въпроса за заместване на съществуващите пари с „по-добри“:

първо, необходимостта една международна резервна валута да е обвързана с някаква твърда величина (някаква „котва“, чиято роля най-успешно би изпълнил вероятно някакъв монетен метал – б.а. П.П.) и изискване тя да се изразходва по ясни правила, за да се гарантира нейното надеждно предлагане;

второ, да има достатъчно гъвкаво предлагане на тази валута, за да се осигури своевременното пазарно адаптиране към нейното постоянно вариращо търсене;

трето, адаптирането на валутата към пазарните дадености трябва да е отделено от конкретните икономически условия на емитента и суверенитетните интереси на която и да било отделно взета страна.”

Заключението на висия китайски банкер е: „Цел пред реформата на международната парична система е създаването на международна резервна валута, освободена от (въздействието на правителствата и/или централните банки? – б.а. П.П.) отделните държави и с дългосрочна стабилност, като по този начин тя покрие съществуващите парични дефицити, причинени от опиращите се на кредити национални валути.”²³

Вероятно неумишлено Джоу е преформулирал три главни признака на класическата „златна“ валута. Според него решението може да бъде реформа на МВФ и създаването на някаква „резервна валута“ с ново деноминиране на нейните „специални права на тираж“. Тук самият предложител обаче не отчита обстоятелството, че тази идея е заредена с непреодолими вътрешни противоречия, а именно:

- Специалните права на тираж (СПТ) за разлика от даден монетен метал не са обвързани с нищо друго освен с палитра национални нестокови и принудително наложени национални книжни пари.
- Количеството на СПТ не се управлява от пазарните сили, а чисто административно.
- Дейността на МВФ като цяло не е подвластна на каквito и да е проследими пазарни сили, а се управлява от политиката.

Твърде интересни в този смисъл са предложенията за реформиране на международните финанси на либералния испански икономист Хесус де Сото.²⁴

²² Вж. по-подробно Zhou Xiaochuan, www.pbc.gov.cn/English/detail.asp?col=65008&cid=178

²³ Так там.

²⁴ Вж. De Soto, <http://mises.org/story/3300>

„Добрите пари” – примамлива илюзия или антиетатистка диагноза на финансовата криза?

Според неговия адепт Лоурънс Уайт една „идеална” валутна и банкова реформа би трябвало да съдържа следните компоненти:

1. Премахване на държавните гаранции върху банковите депозити и другите задължения;

2. След въвеждане на тази мярка – премахване на изискването за задължителни минимални резерви на търговските банки, чиято главна цел е създаването на депозитни гаранции;²⁵

3. Премахване на наредбите за задължителни резерви за банковите депозити на правителствата;

4. Приватизиране на печелившите функции на централните банки и по-специално:

- функцията на разплащателна служба и функцията „банка на банките”, които биха могли да се прехвърлят върху частни клирингови къщи;

- емитент на пари – прехвърляне на тази функция върху конкуриращи се частни банки („свободна банкова система”);

- преформулиране на наредбите за ликвидност – тази функция да се прехвърли върху частни разплащателни институции, които да се грижат за това щото при разплащателни взаимоотношения между стопански субекти никой да не изпада в неплатежоспособност на следващ етап;

- изземване на функцията „кредитор от последна инстанция” от централната банка и осъществяването ѝ от частна клирингова служба, която да застрахова обединените в система частни търговски банки и да разполага с необходимата информация за платежоспособни, но намиращи се в специална ситуация банки, които могат да бъдат подкрепени;

5. Премахване на икономически и обществено дискомформните („вредни”) задачи, изпълнявани сега от централните банки, а именно:

- издаване на ограничителни разпоредби, които противоречат на пазарните взаимоотношения на банките с техните клиенти;

- провеждане на парична политика, която цели манипулация на стопанските субекти от страна на властите;

6. Замяна на националните, директивно наложени пари с принудителна стойност с такива, които имат стокова основа. Изпълнението на това условие на реформата би се улеснило от обстоятелството, че в банковите трезори има големи наличности монетен метал (злато и сребро), които не се използват.

В духа на посочените предложения могат да бъдат приведени като пример още множество подобни концепции за изход от финансовата криза. Те варират от приповтаряне на теоретичните постулати на водещите имена от австрийската школа, минават през носталгията на пострадалите от по-

²⁵ Според Уайт Спогодбите Basel I и Basel II са претърпели неуспех – не на последно място поради обстоятелството, че параметрите на собствения капитал ограничават конкуренцията между банките (вж. по-подробно Алтимикс, 2011, с. 52-88).

тоянните инфлационни цикли в различните национални икономики стопански субекти по пълноценните златни пари и стигат до крайни и/или комплитивни варианти за решения.

Темата обаче тук ще обобщим чрез резюме от принципната постановка по тази достатъчно сложна проблематика не на банкер или теоретик, а на политик - член на германския Бундестаг. Това правим не на последно място и поради факта, че в най-новата европейска история именно Германия е страната, която успява да стабилизира своите национални финанси и днес изпълнява функциите на нещо средно между консултант и пожарникар в страните-членки на ЕС, които са засегнати най-силно от кризата.

Споменатият вече Франк Шефлер съвсем съзнателно прави паралел между надживяната централно-планирана икономика в източния блок, но и недотам успешно въведената на този етап пазарна икономика в бившите социалистически страни. Причината за това е не толкова неумението или нежеланието на хората и политическите сили в този регион да се интегрират в семейството на развитите индустриски държави, не толкова отсъствието на икономически капацитет или липсата на стопанска култура на различни нива, намаляващи темповете на прогреса им, колкото трудното и бавно навлизане в една социокултурна и стопанска система на Запад, която е базирана на пазарноикономически устройствен ред в неговата зряла форма на децентрализирано пряко и непряко сътрудничество между многомилионна група от разнородни стопански субекти, развила се еволюционно и в рамките на продължителен исторически период. Макар и коренящо се в постулати на прословутата немска „историческа школа“, подобно становище поражда размисли.

Чисто философски погледнато, такова многомилиардно в проявите си децентрализирано стопанско сътрудничество от най-разнообразен вид и тип не може и не би трябвало да се „командва“ от догми и институции.

Още Кант е доказал, че стремежът към полезното на едни хора и стремежът към полезното на други хора могат да се реализират съвместно – под общия закон на свободата. Впрочем това е обертонът и на прочутото изследване на Смит „Богатството на народите“.

Шефлер, разбира се, е наясно, че един функциониращ и основан на единствените възможни принципи за „всеобща рационалност“ обществено-икономически устройствен ред не може да бъде постигнат наготово, а трябва да се основава на свободата и пазарната икономика.

Ето защо сега на фона на кризата като първа стъпка би трябвало да се положат максимум усилия за решаване на задачата за достигане по еволюционен път на една нова и по-ориентирана към пазарните принципи парична и банкова система. Вероятно добро въздействие при тези усилия би оказало незабавното допускане на конкуриращи се „частни пари“ на пазара, както и предоставянето на възможности пред стопанските субекти

„Добрите пари” – примамлива илюзия или антиетатистка диагноза на финансовата криза?

за разгръщане на всеобхватна валутна конкуренция като най-важното либерално изискване за преодоляване на тежките години, които не е изключено да преживеем занапред. Отдавна вече се чуват гласове на експерти по целия свят основните валути на света – такива като американския долар и еврото, да демонстрират по-голяма свързаност с валутен метал в трезорите на централните банки.

Добре известна е и максимата на фон Хайек, че ако човечеството иска „свободното предприемачество и пазарната икономика да продължат да съществуват ..., ние нямаме друг избор, освен да заменим паричния монопол на правителството и националните валутни системи със свободна конкуренция между частни емисионни банки”.²⁶

Разбира се, чувството на етатизъм, вкоренено в съзнанието на обикновения човек и проникващо в дейността на стопанските субекти, представлява основната пречка за бързото налагане на идеите за „подобряване” на парите и финансите чрез универсалния „стопански лекар” на съвременността - пазарът. Хората ще се нуждаят от време, за да се научат да боравят с различните пари в своето ежедневие и да ползват паралелно различните валути.

Но без да отдаваме повече от необходимото за един Нобелов лауреат уважение на Хайек, ще перифразираме в духа на неговите идеи само една крилата мъдрост от сферата на политиката, че „пазарната икономика може би не е най-добрата икономическа система, но човечеството още не е изнамирило по-добра”.

Това означава, че ако държавата не може да предложи изход от едно или друго стопанско неблагополучие, възможностите трябва да се предоставят в по-голяма степен на пазарния механизъм. Това не означава сляпо осланяне на т. нар. невидима ръка на пазара. Във всеки случай обаче умелото съчетаване на регулативните функции на държавата и нейните финансови институции със свободното пазарно волеизявление на милионите стопански субекти по повод парите и паричното обръщение е по-добрият вариант за преодоляване на кризите във финансовата сфера, отколкото надеждата, че „здравият разсъдък” е нечий монопол. Какви ще бъдат формите на тази промяна предстои да видим в хода на очакваната финансова стабилизация.

Използвана литература:

- Алтимикс, П. (съст.) (2011). В сянката на финансовата криза. С. Экономическая энциклопедия – политическая экономия, Т. 1 (1972). Москва.
Инфляция в условиях современного капитализма (коллектив) (1980). Москва: Изд. „Финансы”.

²⁶ Von Hayek, 1977, s. 127.

De Soto, J. H. Rules for International Monetary Reform, <http://mises.org/story/3300>

Polleit, Th. et. al. (2009). Ueberwindung der Kriese durch gutes Geld. – FAZ, 05.06.

Rockoff, K. (1983). Some evidence on the real price of gold, its cost of Production and commodity prices. – In: A retrospective on the classical gold standard 1821-1931. Chicago.

Rolnick & Weber. (1997). Journal of political economy, Dec., 105.

Rothbard, M. (1963). What has Government done to our Money.

Schaeffler, F. (2009). Neue Geldordnung statt verhaegnisvoller Zinspolitik. -Boersen-Zeitung, 30.01.

Von Hayek, F. (1977). Entnationalisierung des Geldes – eine Analyse der Theorie und Praxis konkurrierender Umlaufmittel. Tübingen.

Von Hayek, F. (1937). Monetary Nationalism and International Stability.

Von Mises, L. ([1912]1953) The Theory of Money and Credit.

Zhou Xiaochuan. Reform the International Monetary System, 23rd of March, [www.pbc.gov.cn /English/ detail.asp?col=65008&cid=178](http://www.pbc.gov.cn/English/detail.asp?col=65008&cid=178)

15.X.2013 г.

ОТЗИВИ

ИНТЕРЕСНО ИЗСЛЕДВАНЕ НА УПРАВЛЕНИЕТО НА ЧОВЕШКИЯ КАПИТАЛ

Наскоро излезе от печат книга на доц. д-р А. Миланова и доц. д-р П. Найденова, резултат от плановия им проект в Института за икономически изследвания при БАН, която е посветена на актуален проблем на управлението на човешкия капитал във фирмата.¹ Основен фокус в труда е определянето на динамиката и закономерностите на връзката между социоантропологичната² детерминираност на процеса на управление на човешкия капитал във фирмата и прилаганите мотивационни техники за реализиране на успешна фирмена организация и ефективно фирмено управление. Дискусията и сложността на тази актуална интердисциплинарна проблематика, с която все още са ангажирани малко автори в България, се възприемат като научно предизвикателство от доц. Миланова и доц. Найденова. Това прави книгата им интересна, четивна и провокативна. Тя не натоварва читателя, а напротив, деликатно го ориентира в проблемите и опциите за тяхното решаване, като същевременно апелира за размисъл и изграждане на собствена позиция.

В първата глава е проследен генезисът на концепцията за човешкия капитал и са представени подходите и моделите за управлението му във фирмена среда. Направен е обзор на тезите, моделите и динамиката в неговото развитие, като е отделено заслужено внимание както на утвърдени имена в световната научна литература, така и на български учени, които в една или

¹ Аделина Миланова, Ладенка Найденова (2013). Управление на човешкия капитал във фирмена среда. Социоантропологична и мотивационна детерминираност. С.: АИ „Проф. М. Дринов“, 115 с.

² Съчетаването на социалноантропологичните изследвания с тези за управлението на фирмата изисква уточнение на аспекта на използване на първите. Социалноантропологичните изследвания започват да се развиват интензивно през първата четвърт на XX в., като получават различни названия. В САЩ учените предпочитат да говорят за „културна антропология“, в Германия и Франция - за „етнология“ в Англия се използва терминът „социална антропология“. Това се дължи на факта, че направлението обединява огромно разнообразие от изследвания в областта на антропологията, на етническите процеси и на много други, които се стремят към холистично познание на человека в неговата географска и историческа пространственост. Днес социалната антропология е клон на антропологията, която изучава поведението на хора в съвременността и в рамките на социалните групи, както и на различните култури (Вж. Evans-Pritchard, E. E. Social Anthropology. Routledge, 2004 (reprint), p. 3) Социалните антрополози изследват - често чрез дългосрочни и интензивни проучвания на място (вкл. с методи на наблюдение чрез участие), социалната организация на определен брой хора, обичаи, икономическа и политическа организация, право и разрешаване на конфликти, моделите на потребление и размяна, родство и семейната структура, отношения между половете и социализация на децата, религията и т.н. Социалната антропология разглежда също и ролята на значенятията, неяснотите и противоречията на социалния живот, моделите на социалност, насилие и конфликти и основната логика на социалното поведение. Социалните антрополози адресират разнообразието на позиции и гледни точки, които могат да бъдат открити в дадена социална група. Когато тази група е съставена от заетите във фирмата, както е в случая, се говори за бизнес-антропология.

друга степен са се ангажирали с проблема. Интерес провокира тезата за необходимостта от разработване на модел, който да обвърже оперативното управление на знанието, на способностите, на професионалните умения на хората, на мотивацията и на комуникационните мрежи и технологии, както и на конкретната фирмена култура с процеса на разработване на стратегия за управление на знанието.

Втората глава е посветена на връзката между мотивационните техники и организационните културни измерения. Най-напред е аргументирана идеята на авторите относно мотивирането като функция на ефективния мениджмънт. След това върху основата на критичен анализ на съдържателните и процесуалните теории за мотивацията са представени мотивационните модели. Характеризирани са моделите на икономическа целесъобразност, на социалните отношения, на човешкото саморазвитие, на комплексния човек, както и японският мотивационен модел, които според А. Миланова и П. Найденова имат съществена роля при изясняване на връзките между мотивационните техники и организационните културни измерения на фирмата. Авторите разглеждат една много интересна и уникална релация – между организационните културни измерения и операционализирането на различните мотивационни техники. Концептуализирането на тази връзка се прави на базата на идентифициран статус на фирмента (корпоративната култура) в България.

В третата глава са представени резултати от проведено от авторите изследване в български фирми на основата на разработен от тях въпросник и анализ на качествена информация. Това изследване дава възможност за оформянето на конкретни изводи и за извеждането на тенденции относно социоантропологичната детерминираност на конкретни мотивационни техники и ролята им за развитието и управлението на човешкия капитал във фирмена среда. Анализът показва, че тази специфична характеристика на управлението на човешкия капитал във фирмена среда е с определен превес над мотивационните модели и панелите от мотивационни техники поради слабата динамика при организационните културни измерения в сравнение с модерните тенденции (с. 92). Наред с негативните индикатори се представят и положителните моменти.

Според авторите българските фирми имат осезаема потребност от мотивиране на работещите в тях. Тя се определя от необходимостта от максимално мобилизиране на вътрешнофирмените конкурентни предимства, които неминуемо се свързват с човешкия капитал на фирмата и с организационната култура. В унисон със съвременната литература звути категоричното послание на авторите, че игнорирането на културния компонент при идентифицирането и утвърждаването на имиджа на стопанска единица, както и при гарантирането на адекватното й функциониране, е недомислие и архаизъм.

Във връзка с казаното дотук може да се обобщи, че има всички основания книгата да бъде препоръчана на интересуващите се от проблемите на корпоративното управление.

Проф. д-р ик. н. Росица Чобанова