

ISSN 0013-2993

ГОДИНА / YEAR

LIX

КНИЖКА / BOOK

3 • 2014

Икономическа мисъл Economic Thought

БЪЛГАРСКА АКАДЕМИЯ НА НАУКИТЕ
ИНСТИТУТ ЗА ИКОНОМИЧЕСКИ ИЗСЛЕДВАНИЯ

BULGARIAN ACADEMY OF SCIENCES
ECONOMIC RESEARCH INSTITUTE

СЪДЪРЖАНИЕ

CONTENTS

Искра Белева, Васил Цанов	Сегментиран ли е българският трудов пазар?.....	3
Iskra Beleva, Vasil Tzanov	Is the labor market in Bulgaria segmented?.....	21
Калоян Ганев	Ранни теории за бизнес-цикъла и ролята им за развитието на икономическата наука.....	39
Kaloyan Ganev	Early theories of business cycle and their role on the development of economics	
Станимир Минов	Фактори, определящи степента на конкуренция в телекомуникационната индустрия.....	57
Stanimir Minov	Factors influencing the degree of competition in the telecom industry.....	70
Иван Илков	Фискалните проблеми на Еврозоната.....	81
Ivan Ilkov	Fiscal problems in the Eurozone	
Нина Златева	Преки чуждестранни инвестиции в Черноморския регион.....	105
Nina Zlateva	Foreign direct investments in the Black sea region	
	КОНСУЛТАЦИИ / CONSULTATIONS	
Марин Гълъбов	Икономическата ефективност на капиталите на фирмите в реалния сектор от позиция на нормативната уредба на България.....	127
Marin Galabov	Economic efficiency of real sector entities' capital in terms of the Bulgarian legislation.....	142
	ИНФОРМАЦИИ / INFORMATIONS	
Милкана Мочурова	Национално обсъждане на проект на ООН за устойчивото развитие.....	155
Milkana Mochurova	National consultations on UN Development Agenda	

EDITORIAL BOARD

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

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 MIHAILOVA, PhD** (European College of Economics and Management - Plovdiv), **Prof. PLAMEN ILIEV, PhD** (University of Economics – Varna), **Assoc. Prof. TODOR POPOV** (Sofia University “St. Kl. Ohridski”), **Prof. CHAVDAR NIKOLOV, PhD** (South-West University “Neofit Rilski”), **Prof. Yury Yakutin, Dr. Ec. Scs.** (Gosudarstvennyi Universitet Upravleniya - Moscow)

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

Проф. д-р Искра Белева*, проф. д-р Васил Цанов**

СЕГМЕНТИРАН ЛИ Е БЪЛГАРСКИЯТ ТРУДОВ ПАЗАР?

Представени са резултатите от изследването на сегментацията на трудовия пазар в България с цел да се разшири съществуващото знание за това явление. Конструирана е методологическа рамка за изследване на сегментацията на пазара на труда по доходи и профили за заетостта на основата на данни от наблюдение на конкретен труд и конкретен доход, базирано на индивидуалните наблюдения на НСИ. Обвързани са профилите на доходите и заетостта по специфични критерии за дефиниране на наличие или отсъствие на сегментиране на трудовия пазар. С поставените конкретни задачи е предложена методология за изследване, основана на данни от Европейското статистическо изследване на доходите и стандарта на живот EU-SILC, част от което от 2006 г. е и България.

JEL: J42; J48

В резултат от социално-икономическите промени в България трудовият пазар в днешни дни се структурира много по-различно по заетост и заплащане на труда от начина, по който той е конфигуриран двадесет години назад. Промените са динамични и много по-ясно открити по отношение както на видовете и формите на заетостта, така и на размера и формите на заплащане на труда. Във връзка с това е напълно резонен въпросът дали настъпва сегментация в заетостта от гледна точка на неговото заплащане. Основанията за поставянето на този въпрос са няколко:

Първо, в българската икономическа литература темата за сегментацията на трудовия пазар е относително слабо застъпена и не е поставяна като обект на цялостно научно изследване. Не са проучвани и ефектите на сегментацията върху мотивацията на работната сила за участие в пазара на труда, което дава отражение върху икономическото и социалното развитие на страната.

Второ, необходимостта от подобно изследване произтича и от факта, че прилагането на различни (активни и пасивни) политики на трудовия пазар често се основава на различното положение в пазара на труда на редица групи от работната сила по отношение на достъпа до заетост и устойчивостта на заетостта. Много стратегически документи и научни изследвания се позовават на наличието на сегментация и характеризират пазара на труда като сегментиран.¹

Дефиниция и методологически подход за изследване на сегментацията на трудовия пазар

Анализът на теоретичните концепции за сегментиране на пазарите на труда показва, че разделението на заетите в зависимост от заплащането на

* Зам.- директор на ИИИ при БАН, i.beleva@iki.bas.bg

** ИИИ при БАН, секция „Макроикономика“, v.tzanov@iki.bas.bg

¹ МТСП. Актуализирана стратегия по заетостта на Република България..., с. 15; МТСП. Национален план за действие по заетостта..., с. 29; Стоилова, Харалампиев, 2010.

труда е факт, който не следва пряко от качеството на труда, т.е. от образованието, квалификацията, професията. С други думи, хора с еднакви качествени характеристики като работна сила имат различни равнища на заплащане. Причините за това са както външни – профсъюзни споразумения или монополна среда, специфична държавна политика за защита на определени професии или групи от работната сила, така и следствие от т.нар. сегментиране на трудовите пазари на първични и вторични. Изследванията за сегментираните трудови пазари включват множество становища, *общото в които е хипотезата, че в пазарите на труда има сегменти и проблемите на разпределението на дохода (заплата), безработицата и дискриминацията са резултат от тази сегментация*. Някои от изследванията са доста близко до неокласическите теоретични концепции, докато други имат коренно различна изходна позиция.²

В контекста на различните подходи и модели за целите на изследването формулираме следната дефиниция: *Приемаме, че под сегментиране на пазара на труда се разбират случаи, при които има „стабилност“ в заплащането на заетостта, т.е. за даден период не настъпват промени в трудовото възнаграждение на заетите, попадащи в конструираната скала на доходите от труд (или има преход само в съседна доходна скала). Преходът през една или повече скали показва, че пазарът на труда не ограничава движението в доходната скала и не съдържа елементи на сегментиране*.

Предлаганият *методологически подход* за изследване на сегментацията на трудовия пазар включва:

Първо, конструиране на теоретичен модел за оценка на сегментацията като елементи и основни характеристики. За целта доходите от труд през периода 2006-2011 г. се ранжират в шестстепенна скала, като първите три групи са под медианата за дадена година, а следващите три са над нея. След това се проследява мобилността на заетите на индивидуално ниво, т.е. как се променя през наблюдаваните години мястото на индивидите в доходните скали. Изследват се заетите, които получават доходи от труд или само-наетост, чрез оценка на тяхната мобилност в доходната ранжировка и се представят профилите им.

Второ, формулиране на теоретични хипотези за рискови по отношение на сегментация групи на пазара на труда и избор на тези групи от цялата съвкупност на наблюдаваните домакинства. Проследява се мобилността на групите по определени критерии като пол, възраст, образование, длъжност, професии.

Трето, подбор на източниците на статистическа информация и емпирични изследвания за тестване на модела. Използват се следните източници на информация: изследването на националната статистика „Статистика на доходите и условията на живот“ (EU-SILC), което обхваща 7300 домакинства

² Piore, 1983, p.240-253; Boyer, Smith, 2001; Taubman and Wachter, 1986, p.1183.

Сегментиран ли е българският трудов пазар?

и води индивидуални наблюдения върху техните членове. Получената информация позволява да се профилират заетостта и доходите от нея за периода 2006-2012 г. На основата на тези профили се анализират данните и се представя действителната картина за профилите на заетостта и заплащането на труд за последните шест години.

Четвърто, анализ на индивидуални данни от посоченото специално наблюдение на домакинствата в България, както и на данни от анкетно проучване на отделен сектор от икономиката, проведено за целите на изследването.

Пето, съобразно целите на изследването и заложените хипотези се съпоставят и оценяват резултатите от различните източници на статистически данни въз основа на избор на статистически източници с динамични редове за определен период.

Изходна точка в групирането на доходите от труд е тяхното ранжиране на ниски, средни и високи. В икономическата литература и изследователската практика се предлагат различни дефиниции за тяхното разграничаване.³ Тук отделните групи трудови доходи са дефинирани, както следва:

- ниски - $2/3$ от медианния годишен трудов брутен доход на всички заети (на пълно и непълно работно време);
- средни – в интервала от $2/3$ до $4/3$ от медианния годишен трудов брутен доход на всички заети (на пълно и непълно работно време);
- високи – над $4/3$ от медианния годишен брутен трудов доход на всички заети (на пълно и непълно работно време).

С оглед на по-пълното разграничаване и проследяване стабилността на характеристиките на работната сила във всяка от посочените три основни подоходни групи са обособени по две подгрупи. По този начин са формирани шест подоходни групи. Техните граници са следните:

- първа група - заети с много ниски доходи – $1/3$ от медианния брутен годишен доход от труд;
- втора група – заети с ниски доходи – от $1/3$ до $2/3$;
- трета група – заети с ниски средни доходи – от $2/3$ до $3/3$;
- четвърта група – заети с високи средни доходи – от $3/3$ до $4/3$;
- пета група – заети с по-ниски високи доходи – от $4/3$ до $5/3$;
- шеста група – заети с най-високи доходи – над $5/3$ от медианния брутен годишен доход от труд.

Основни резултати за сегментиране на заетите на база индивидуални данни от изследването EU-SILC (лонгитудинален пакет от статистически данни)

В рамките на приетата дефиниция и методологически подход за анализиране на трудовия пазар от гледна точка на мобилността на заетостта в

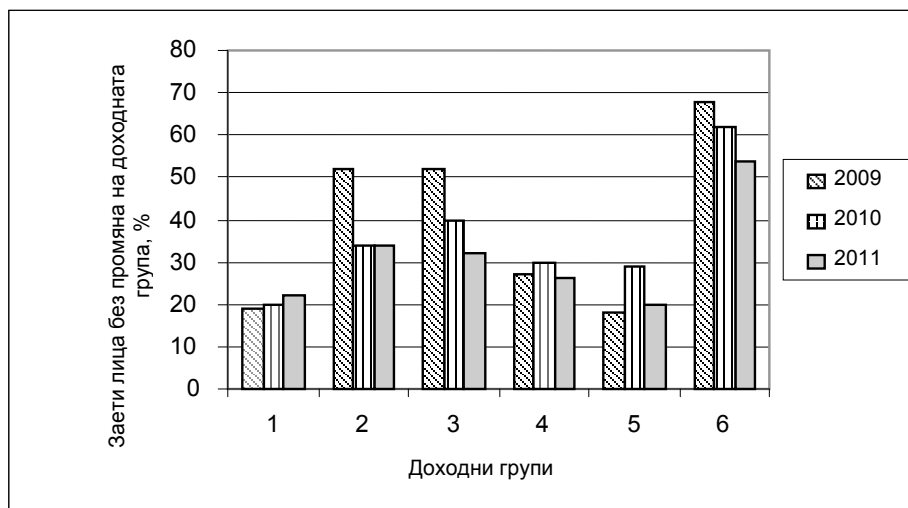
³ Grimshaw, 2011; Lucifora, and Salverda, 1998; Marx, and Salverda, 2005; OECD, (2004, 2006, 2009; European Commission, 2003, 2004; Levine, 2012; Panchev, 2013 и др.

избрани доходни скали направените анализи позволяват да се открият някои особености:

1. В шестте доходни групи относителният дял на хората със стабилна заетост (т.е. лицата, които не променят в годините доходната група или преминават само в съседна група) нараства с повишаване на доходното равнище на групата до равнището на медианния доход, след което се наблюдава процес на намаляване на сегментацията (фиг. 1).

Фигура 1

Заети, оставащи в същата доходна скала през периода 2009-2011 г.
(относителен дял)



Източник. Статистика на доходите и условията на живот (EU-SILC).

2. През годините вътре в доходните групи относителният дял на хората със „стабилна“ заетост варира съществено. Това се отнася както за тези, които остават в същата доходна група, така и за преминаващите в съседни групи.

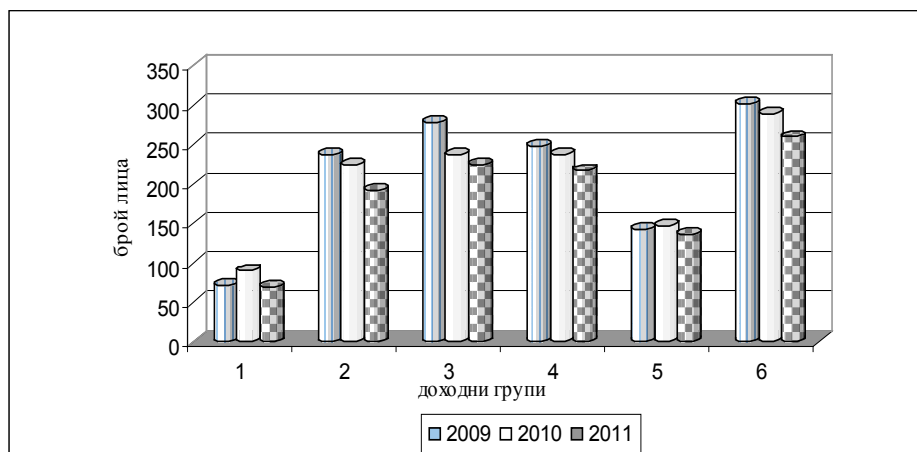
3. Ако се проследи делът на заетите, оставащи в същата доходна група, трябва да се отбележи, че той е най-висок в шеста доходна група (68-55%) и много по-нисък в останалите (19-22% в първа и пета доходни групи).

4. Отчитането на движението на заетите в две съседни доходни групи показва, че делът на хората със сегментирана заетост нараства значително – до 61% при първа група, 65-76% при втора, 67-86% при трета, 66-74% при четвърта, 73-79% при пета и 69-80% при шеста група. През годините относителният дял на лицата, които имат „стабилна заетост“ (т.е. сегментирана), намалява, особено при по-високите доходни групи, например в шеста група той се понижава от 80% през 2009 на 54% през 2011 г. (фиг. 2).

Сегментиран ли е българският трудов пазар?

Фигура 2

Лица със сегментирана заетост през периода 2008-2011 г.



Източник. Статистика на доходите и условията на живот (EU-SILC).

5. С най-ниска степен на сегментация на заетостта се очертават две доходни групи – първа и пета. Обяснението за това е, че много ниското заплащане в първа доходна група стимулира мобилността на хората да търсят възможности за преход в по-висока група или да отпаднат от пазара на труда и да преминават в сектора на „сенчестата“ заетост. Що се отнася до „стабилността“ на заетостта в пета доходна група, която има висок спрямо медианата доход, то обяснението за относително по-ниската стабилност на заетостта спрямо тази в трета, четвърта и шеста доходни групи е свързано с факта, че броят на преминаващите в съседните доходни групи е по-голям, отколкото този на оставащите в същата група, т.е. има сравнително висока мобилност към съседни доходни групи. От значение е също и обстоятелството, че в пета доходна група общият брой на хората е близо два пъти по-малък в сравнение с останалите групи.

6. Сегментирането на заетостта във втора, трета и четвърта групи (т.е. около медианния доход) е почти еднакво и с едни и същи тенденции – към понижаване.

7. Най-високата доходна група е с най-голяма степен на сегментация на заетостта, но ясно изразената тенденция към намаляване показва, че характерът на тази сегментация не е устойчив в средно- и дългосрочен план.

8. Движението от нискодоходните (първа и втора) към по-високодоходните групи е сравнително ограничено, докато обратното движение - от по-високодоходните към по-нискодоходните (вкл. с прескачане на две или три доходни групи) е по-интензивно и показва, че сегментацията е неустойчива и е възможно изпадане от най-високо до най-ниско доходно равнище.

9. Профилите на лицата, за чиято заетост изследването установява признаци на сегментиране, показват, че в зависимост от доходните групи е налице сегментация по полов признак, както следва: в ниските доходни групи (първа и втора) жените са в състояние на устойчива заетост и очевидно с недостатъчно възможности за промяна на доходната група. В трета доходна група, която представя медианния доход, има изравняване на лицата по полов признак, а в следващите две групи (по-високодоходните) тенденцията се обръща и мъжете заемат позиция на хора, чиято заетост има устойчив характер. Тези констатации не са неочаквани и потвърждават от друг аспект тезата, че жените в българския трудов пазар са в по-неблагоприятна позиция по отношение на заплащането на труда и на възможностите за кариерно развитие.

10. Възрастовите особености на хората, за които е налице сегментиране на заетостта, също показват вариации в зависимост от доходната група. Например при нискодоходните групи лицата на възраст 45-50 години изпитват ясно изразени затруднения да преминат в по-високодоходните групи. С нарастване на равнището на доходите възрастовите групи намаляват и помладите - 35-44 години, попадат в позиции на сегментиране, което показва стабилност в заетостта. В пета доходна група наред с тях са и още помладите - 25-34 годишните. Интересно е да се отбележи, че при най-високата доходна група възрастовите групи със стабилен статус на заетост нарастват, като доминират тези на 55 - 64 години.

11. Образователното равнище на хората със сегментирана заетост също варира в зависимост от доходните групи, но с най-ясно изразени позиции в сегментираната заетост са определено тези със средно образование. При двете най-високи доходни групи първо място заемат лицата с висше образование. От казаното може да се направи извод, че съществува зависимост между степента на образование и сегментирането на заетостта – стабилността на заетостта се повишава с нарастване на образователното равнище на заетите.

12. Признак, който има пряко отношение към сегментирането на заетостта, е заетостта на пълно работно време. Това се потвърждава при всички доходни групи и показва, че хората, които са наети на пълен работен ден, имат много повече възможности да останат в заетостта и в съответната доходна група, отколкото наетите на непълен работен ден.

13. Професионалният опит и трудовият стаж се проявяват като фактор за сегментиране на трудовия пазар при високодоходните групи.

14. В професионален и отраслов аспект сегментирането на заетостта трябва да се изучава най-вече на микроравнище, доколкото както професионалната, така и отрасловата номенклатура на макроравнище е агрегирана в степен, в която трудно може да покаже специфичните особености на дадена професия като предпоставка за сегментиране на заетостта.

15. Важен аспект на анализа при изследване на сегментацията на трудовия пазар е и този, свързан с наличието/отсъствието на бариери за вли-

Сегментиран ли е българският трудов пазар?

зане в даден пазар на хора, които са извън пазара на труда или завършват образователната система.

Основни резултати за сегментиране на заетите на базата на панелни данни от изследването EU-SILC

Структура на най-ниската доходна група

Тази група обхваща сравнително малък контингент заети - тук попадат под 10% от всички заети лица. Основните й характеристики могат да обобщят по следния начин:

Образователно равнище. Обхваща предимно заети с ниско и средно образование. Техният дял възлиза на около 90% от всички заети в доходната група, като делът на ниско- и среднообразованите е почти равностоеен (между 40-50%). Образователната структура на заетите е нестабилна.

Професионална структура. Тук попадат представители на много професии. С най-голяма концентрация се очертават няколко професии, сред които чистачи и помощници, селскостопански работници, работниците в добивната и преработващата промишленост, както и специалисти, оказващи персонални услуги. Професионалната структура на заетите в групата се отличава с голяма нестабилност.

Отраслова представителност. Отрасловата структура на най-ниско-доходната група трудно може да се определи поради големия брой на неидентифицираните заети. По-значимо участие в групата имат секторите селско, горско и рибно стопанство; преработваща промишленост; строителство и търговия и ремонт.

Представителност на половете. Основно място заемат мъжете, които съставляват повече от половината заети в групата. Техният дял обаче намалява, което е признак за повишена неустойчивост.

Наемни отношения. По-прецизното определяне на структурата на наемните отношения в зависимост от типа на трудовия договор е трудна задача поради високия дял на неотговорилите. Наетите на безсрочни трудови договори са около една трета от всички заети в групата, а тези със срочни - близо една четвърт. Най-ниската доходна група се отличава с голям дял на самонаети лица. През отделните години той варира в твърде широки граници (между 39-59%) без ясно изразена тенденция на развитие. В доходната група доминират работещите на пълно работно време, но въпреки това представителността на работещите на непълно работно време е висока. Тя бележи тенденция към повишаване, като достига до една трета от всички заети в групата.

Структура на доходната група с ниски доходи

Тази група включва около 16-19% от всички заети. Нейният обхват се отличава с голяма стабилност във времето.

Образователно равнище. Преобладават заетите с ниско и средно образование, като представителността на нискообразованите е значително по-малка (в рамките на 30%), отколкото в първа група, а висшистите са слабо представени. Образователната структура на заетите в тази група е много стабилна.

Професионална структура. Основните професии тук са чистачи и помощници; специалисти от сферата на персоналните услуги; продавачи и квалифицирани работници в селското стопанство, произвеждащи за пазара. Представителите на тези професии са около 45-54% от всички заети в групата.

Отраслова представителност. Тя включва същите отрасли и икономически дейности, както групата с най-ниски доходи (селско, горско и рибно стопанство; преработваща промишленост; строителство и търговия и ремонт).

Представителност на половете. В групата на ниските доходи жените имат по-голямо присъствие, отколкото мъжете. Техният относителен дял е между 50-60% с тенденция към понижаване.

Наемни отношения. Структурата на наемните отношения на заетите тук е близка до тази на най-ниската доходна група. Наетите на постоянен трудов договор обхващат повече от половината заети в групата, а делът на наетите на срочен трудов договор варира в рамките на 10-15%. Наетите лица формират над 80% от заетите в групата. Делът на самонаетите е в рамките на 12-20%. В зависимост от продължителността на работното време преобладават работещите на пълно работно време. Техният дял достига 90% от всички заети в групата, като делът на наетите превишава този на самонаетите.

Структура на доходната група с ниски средни доходи

Групата обхваща около една четвърт от заетите. Тя е с най-широк обхват въпреки по-голямата вариация през отделните години. Основните характеристики на групата могат да се обобщят, както следва:

Образователно равнище. Преобладават заетите със средно образование, които са около две трети от всички заети в групата. Делът на нискообразованите е около една пета, а този на висшистите е малко над една десета. Образователната структура на заетите се отличава с малки промени, които по-скоро имат случаен характер.

Професионална структура. Основният професионален състав обхваща две професии: чистачи и помощници и лица, оказващи персонални услуги. Тези две професии покриват около една четвърт от заетите в групата.

Отраслова представителност. Отрасловият облик на групата с ниски средни доходи се формира от три отрасли: преработваща промишленост, строителство и търговия. В тях са обхванати около половината от всички заети в групата.

Представителност на половете. В групата преобладават представителите на женския пол. Делът на жените е в рамките на 52-53% и се запазва без съществени промени.

Сегментиран ли е българският трудов пазар?

Наемни отношения. Според вида на трудовия договор тук доминират наетите на постоянен договор - около 71-82% от наетите в групата, с ясна тенденция към нарастване. Наетите на срочен трудов договор съставляват малък процент (2-8%), като през изследваните години техният относителен дял спада. В тази група попадат ограничен контингент от самонаетите лица - около 5-7% от всички заети. Изключително малко са и работещите на непълно работно време - 1-3%.

Структура на доходната група с високи средни доходи

Групата включва около една пета всички заети, като през наблюдаваните години нейният обхват варира в малки граници. Доходната група се характеризира със следните особености:

Образователно равнище. Доминират лицата със средно образование. Делът на висшите съставлява повече от една пета, а този на хората с ниско образование е малко над една десета. Образователната структура бележи развитие в посока към намаляване на нискообразованите и увеличаване дела на заетите със средно образование.

Професионална структура. Обхваща широк набор от професии, без да се откроява някоя от тях. По-голяма представителност има единствено професията на водачите на моторни превозни средства. Професионалната структура е относително стабилна.

Отраслова представителност. Подобно на предходната група, доминират представителите на преработващата промишленост, строителството и търговията. Представителността на тези отрасли се отличава с голяма стабилност във времето.

Представителност на половете. Обхватът на мъжете и жените е почти идентичен с лек превес на мъжете. Жените са около 41-44% от всички заети в групата. Не се наблюдават тенденции към развитие в представителността на половете.

Наемни отношения. Основно място заемат наетите на постоянен трудов договор - над 80% от заетите в групата. Делът на работещите на временни договори е ограничен до 2-3%. Наетите по трудово правоотношение лица представляват основният контингент в групата - около 96%. Почти всички заети (наети и самонаети) работят на пълно работно време, като едва 1-2% са на непълно.

Структура на доходната група с по-ниски високи доходи

Обхватът на групата е сравнително малък - включени са малко повече от една десета от наблюдаваните заети. Тази доходна група показва изключителна стабилност във времето. Обобщените ѝ характеристики са следните:

Образователно равнище. Висока представителност на заетите със средно и висше образование. Относителният дял на среднообразованите е

около 60%, а на висшистите - около 31%. В образователната структура се наблюдава тенденция към понижаване дела на нискообразованите, а този на висшистите нараства.

Професионална структура. Групата се отличава с няколко специалности, които формират нейния професионален облик. Това са стопанските и административните специалисти, строителите, металурзите и машиностроителите, както и водачите на моторни превозни средства.

Отраслова представителност. Отрасловият профил на повече от половината заети в групата се определя от преработващата промишленост, строителството, търговията и държавното управление. Стабилността на отрасловата структура не е висока.

Представителност на половете. Преимуществена представителност имат мъжете (62-66%), а при жените се наблюдава относителна стабилност със слабо увеличаване на дела им през последните три години.

Наемни отношения. Те се характеризират с висок и стабилен дял на наетите на постоянен трудов договор - над 80%. Наетите на временен трудов договор бележат тенденция към намаление. Съотношението между наети и самонаети е в полза на първите. Техният дял е изключително висок (около 96-97%) и стабилен във времето. По отношение на продължителността на работното време преобладават лицата на пълно работно време, които са около 97-99% от всички заети в групата.

Структура на доходната група с най-високи доходи

Тук са включени около една пета от наблюдаваните заети. Обхватът на групата е твърде нестабилен (с най-висока вариация), но без ясно изразена тенденция в развитието. Основните характеристики са следните:

Образователно равнище. Включва главно заети със средно (47-54%) и висше (32-46%) образование. Делът на хората с ниско образование е малък (6-13%). Образователната структура е твърде нестабилна. Делът на лицата с ниско и средно образование намалява, а този на висшистите нараства.

Професионална структура. Професионалният състав е разнороден без ясно очертани доминиращи професии. Основно място заемат административните и стопанските ръководители и специалисти, водачите на моторни превозни средства, както и представители на научните среди.

Отраслова представителност. В групата доминират представители на държавното управление, преработващата промишленост, търговията, строителството и транспорта. Отрасловата структура се променя във времето, което е признак за ниска стабилност.

Представителност на половете. Значителен превес на мъжете, чийто относителен дял се променя в границите на 64-74%, но с отчетлива тенденция към понижаване (близо 10 процентни пункта). Делът на жените се увеличава през целия период.

Наемни отношения. Характеризират се с висок дял на заетите с постоянен трудов договор. Те обхващат повече от две трети от всички заети в

Сегментиран ли е българският трудов пазар?

групата. Самонаетите лица имат твърде малък дял в групата (1-3%). Почти всички заети работят на пълно работно време. Структурата на наемните отношения се отличава с висока стабилност.

Представените данни и анализи на разпределението на трудовите доходи в зависимост от основните характеристики (образование, професия, отраслова принадлежност и наемни отношения) дават основание за следните изводи:

- *Образователното равнище* на заетите активно участва в подходната сегментация. Основните зависимости са следните:

1. Ниското образование осигурява предимно малки доходи. Близко половината заети с такова образование попадат в нискодоходните групи.

2. Средното образование предлага равномерно разпределение на доходите. Сред всички заети с ниско образование близо половината (48%) получават средни доходи, а тези с малки и големи доходи съставляват около една четвърт.

3. Висшето образование сегментира заетите предимно в групата на високите доходи (около 55% от всички висшисти) и средните доходи (около една трета от тях).

- *Професионалната реализация* също оказва съществено влияние върху подходната диференциация и сегментация. Едни професии сегментират заетите в групата на ниските доходи (селскостопански работници и помощен персонал), други осигуряват предимно средни доходи (повечето професии), а трети дават предимство на високите доходи (административни и производствени ръководители, научна дейност).

- *Отрасловата принадлежност* е сегментиращ фактор, който има разнопосочно действие. Едни отрасли предлагат предимно ниски доходи (селско, горско и рибно стопанство, хотелиерство и ресторантьорство), други - предимно високи (финанси и застраховане, държавно управление), а трети - основно средни доходи (повечето отрасли);

- *Половият признак* сегментира мъжете предимно в групите с високи доходи, докато жените попадат в групите под медианата. Независимо от това различията в трудовите доходи на мъжете и жените намаляват.

- *Наемните отношения* са силно сегментиращ фактор. Работещите на срочни трудови договори, самонаетите и тези на непълно работно време доминират в ниските доходни групи, докато заетите на безсрочни договори, наетите по трудово правоотношение и на пълно работно време преобладават в групите на средните доходи.

Направеният анализ на основата на панелни данни откроява няколко обобщения:

1. С прехода от ниските към високите доходни групи се наблюдава промяна в профилите, която най-общо се изразява в следното:

- промяна на образователния профил в посока към увеличаване дела на заетите с по-високо образование;

- реструктуриране на професионалния профил от професии, изискващи ниско образование, към такива с висока обществена и стопанска отговорност;
- намаляване на различията в представителността на мъжете и жените в заплащането на труда;
- преход от по-гъвкави към по-твърди форми на наемните отношения.

2. Подходните групи се отличават с различна стабилност във времето. Това се дължи както на случайните компоненти (частична подмяна на извадката), така и на осъществявани преходи от едни към други подходни групи. Поради тази причина установените различия в стабилността на профилите не означават липса на подходна сегментация.

3. Профилиращите характеристики на заетостта оказват съществено влияние върху подходната сегментация на трудовия пазар. Образователното равнище, професията, отрасловата принадлежност и наемните отношения до голяма степен определят възможностите за попадане в една или друга подходна група.

Основни резултати от изследване на сегменти на пазара на труда в сектор Информационни технологии на базата на анкети с работодатели

Фирмите от бранша не провеждат политика на преднамерено разделение на работната сила Анкетираният декларира, че не водят политика на сегментация на заетите чрез разграничаването им въз основа на приетите условия за формиране на първичен (високи заплати, пълни трудови застраховки, добри условия на труд) и вторичен трудов пазар (ниско възнаграждение, несигурност на заетостта, осигуряване върху част от заплащането, по-неблагоприятни трудови условия).

На фирмено равнище съществува разделение на наетия персонал, базирано върху функционалната организация на производствения процес. Това разделение включва основни и спомагателни работници за големите и средните фирми. За по-малките фирми разделението на основен и спомагателен персонал не е част от политиката на заетост, което може да се обясни с факта, че в тях наетите съвместяват функции в зависимост от изпълняваните поръчки.

Видът на трудовия договор - постоянен и временен, показва, че за преобладаващия брой от анкетираният фирми това не е критерий за разделение на наетите. За провежданата от малка част от фирмите кадрова политика има значение дали наетите са на постоянен или на временен трудов договор.

Разделението на наетите въз основа на други признаци, практикувани в част от фирмите, е в зависимост от: вида на позицията и нивото в йерархията; образованието; сертификата; трудовия стаж в дейността, която се извършва; комуникативните и езиковите умения. При по-голямата част от фирмите обаче не са налице други признаци за разделение на наетия персонал.

Сегментиран ли е българският трудов пазар?

За отсъствие на сегментация говори и фактът, че преобладаващата част от анкетираните фирми декларира, че за всеки нает на работа няма разлика в сигурността на работното място.

Що се отнася до това дали заплащането на труда е признак за сегментиране на наетите, отговорите варират, както следва:

(а) работната заплата не се определя от сегменти във вътрешния пазар на труда, а от резултатите от работата на всеки един служител;

(б) работната заплата на част от персонала е по-висока, но зависи и от резултатите от работата на всеки един служител;

(в) работната заплата е свързана с други фактори, а не с класифицирането на персонала.

Получаването на допълнителни бонуси като част от сегментирането на пазара на първичен и вторичен не е практика за преобладаващата част от фирмите - при почти всички отговорили всеки служител получава такива бонуси при постигнати резултати.

Условията на труд се отричат от всички анкетирани фирми като друг белег за сегментиране на заетите. Те съобщават, че няма разлика в условията на труд на наетите от тях работници.

Що се отнася до предпочитанията при наемане на работната сила по полов признак, също се декларира единодушно, че няма такава практика.

Може да се отчете, че е налице частична сегментация на пазара на труда по възрастов признак, защото мненията се разделят между две тези: едната е, че младите хора са предпочитани за работа (пет фирми), а според другата възрастта няма значение - важни са професионалните качества (седем фирми).

Предпочитанията към образованието като възможен признак за сегментиране на трудовия пазар показват, че преобладаващата част от анкетираните фирми предпочитат да наемат по-висококвалифицирана работна сила и на тази основа потвърждават известна сегментация. При друга, значително по-малка част от фирмите образованието не се посочва като признак за сегментиране - те заявяват предпочитания към професионалните качества на работната сила при наемането ѝ на работа.

Професионалното развитие се отчита като възможен признак за сегментиране на наетите, когато една част от работната сила, наета във фирмата, има достъп до различни форми за развитие на професионалните си качества, а друга част няма. Доколкото в България професионалното развитие не е приоритет на микрониво, в това изследване се задават два въпроса. Първият е за това дали е налице фирмена политика за професионално развитие. Вторият въпрос е дали има разделение на персонала по отношение на достъпа до професионално развитие, т.е. дали съществуват възможности за равен достъп, или има сегментиране на наетите по този признак. Отговорите показват, че за преобладаващата част от фирмите професионалното развитие е елемент от тяхната политика и че както основният, така и спома-

гателният персонал са с равен достъп до формите за професионално обучение. Само една от анкетираните фирми казва, че няма фирмена политика за професионално развитие, и това е малка фирма (наетите са под 50 човека).

Текуществото на персонала като израз на мобилността на работната сила е показател за свободното движение на наетите от и в заетостта. В сегментираните пазари то не е голямо, като е особено слабо в първичния трудов пазар. Повечето фирми оценяват текуществото като ниско, за друга по-малка част от тях то е средно и само за 1% от анкетираните е високо. С други думи, за две трети от фирмите има сегментиране на пазара по отношение на движението на работната сила, за останалите 20% това движение е със среден интензитет и едва за 10% то не е с елемент на сегментация.

Задълбочаването на изследването в посока към проследяване на текуществото на основния и спомагателния персонал има за цел да разкрие елементи на сегментиране, като се предполага, че текуществото сред основния персонал е по-слабо в сравнение с това на спомагателния. Резултатите показват, че за малко повече от половината фирми ниското ниво на текучество е еднакво и за двете категории персонал, т.е. няма елементи на сегментиране по признака мобилност на работната сила. Други фирми отчитат различия в мобилността на наетите, като при основния персонал текуеството е по-ограничено, отколкото при спомагателния. За някои фирми обаче е налице и обратният случай – високо текучество на основен и ниско на спомагателен персонал.

Сравнението на гъвкавостта на пазара на труда в ИТ сектора и в страната позволява да се направят изводи за това доколко наемането и освобождаването на работната сила са резултат от специфични условия на бранша, или се дължат на нормативните условия в България, които възпрепятстват мобилността на наетите и допълнително стимулират сегментирането на пазара. Отговорите варират, както следва:

- (а) гъвкавостта е ниска и в бранша, и в страната;
- (б) както в бранша, така и в страната гъвкавостта е средна - този отговор не показва елементи на сегментиране;
- (в) гъвкавостта на пазара на труда в бранша е ниска, докато в страната тя е средна - отговорът дава основание за отчитане на сегментираност на пазара на труда в бранша;
- (г) гъвкавостта в бранша е ниска, а тази в страната е висока - това също означава сегментиране на пазара на труда в бранша.

Доколкото повечето фирми показват разлики в нивото на гъвкавост, може да се направи извод, че в този сектор има сегментиране на пазара поради ниска гъвкавост.

Основните причини за затруднения при наемането и освобождаването на работна сила фирмите ранжират по следния начин: на първо място се поставя недостатъчно добре подготвената работна сила; на второ място е недостигът на

Сегментиран ли е българският трудов пазар?

квалифицирани кадри; на трето място се отбелязва законовата ограниченост за наемане на чуждестранна работна сила; следват високите очаквания за заплащане на труда и много малка част от анкетиранияте посочват съществуващите законодателни ограничения за освобождаване на работна сила.

Става ясно, че качеството и уменията на работната сила имат важно значение при нейното наемане. Затова на въпроса за наличие на специфична фирмена политика за поддържане на качеството на наетите преобладаващата част от фирмите отговарят, че имат такава и само две фирми декларира, че нямат.

Каква е тази политика проличава от отговорите на въпроса, в който се изброяват различни политики за поддържане на качеството на наетите: програми за обучение и курсове за специфични технологии; оценяване на постигнатите резултати; периодични обучения на заетите служители; ежемесечни вътрешни обучения; семинари извън компанията; едноседмични курсове в и извън страната; допълнителна квалификация и обучения. Общият брой на отговорилите фирми е девет, една не е посочила отговор, а две фирми нямат политика. Става ясно, че на фона на сравнително ниското равнище на включване на заетите в обучения и квалификации в страната в този сектор се поддържа сравнително активна фирмена политика за подкрепа на качеството на работната сила.

Характеристиката на размерността на анкетиранияте фирми е следната: три от тях са големи – над 250 наети; четири са средни – до 250 наети, и четири са малки – до 50 човека. Предметът им на дейност включва разработка на софтуер за чуждестранния пазар, софтуерни технологии, витруализация, създаване на софтуерни и информационни технологии.

Основният извод относно наличието/неналичието на елементи на сегментиране на сектор Информационни технологии е, че очакванията за съществуване на силно сегментиране на пазара на труда в него не се потвърждават. Пазарът на труда е отворен за движение на наетите и една от основните причини за това е, че браншът изпитва силен недостиг на работна сила. В такива общи условия на браншово равнище не се провежда политика на преднамерено разделение на работната сила, т.е. в условия на по-високо търсене на труд в сравнение с неговото предлагане можем да говорим само за елементи на сегментиране. Разделението на наетите не е въз основа на устойчивостта и сигурността на работното място, не зависи от разделението на пазара на първичен и вторичен, но все пак то съществува. Неговите признаци се проявяват по отношение на вида на позицията и нивото в йерархията; по отношение на образованието и трудовия стаж в дейността, която се извършва; комуникативните и езиковите умения. Възрастта е следващ признак в разделението, докато полът не е признак за разделение на наетите.

Необходимо е също да се отбележи, че според лицата, управляващи фирми в този бранш, вътрешният трудов пазар е силно негъвкав, което затруд-

нява по-активното движение на работната сила. Ако обаче се насърчи по-високата мобилност, това би срещнало обективни ограничители в несъответстващото качество на предлагания на трудовия пазар труд в страната спрямо изискванията на бранша. Ето защо и основната фирмена политика е фокусирана върху периодични обучения, квалификация, както и обучения преди наемане на работа.

*

Обобщаването на приложените подходи за изследване и постигнатите резултати позволяват да бъдат направени някои изводи:

1. Предложеният методологически инструментариум успешно може да се прилага за изследване на доходна сегментация на трудовия пазар. Той дава напълно обективни и реалистични резултати. Априорното разпределение на трудовите доходи в шест отделни групи (степени) и търсенето на стабилност на заетите, попадащи в тях, показва, че този подход е действащ инструмент за оценяване на отделните сегменти на трудовия пазар.

2. Българският трудов пазар е сегментиран по отношение на трудовите доходи. Степента на сегментация на отделните доходни групи е различна. Установена е зависимост, която се изразява в увеличаване на степента на сегментация на заетите до равнището на медианния доход, след което се наблюдава процес на намаляване до пета група. Степента на сегментация в най-високата доходна група е най-голяма. Освен това е установено, че движението от нискодоходните (първа и втора) към по-високодоходните групи е сравнително ограничено, докато обратното движение (вкл. с прескачане на две или три доходни групи) е по-интензивно и показва, че сегментацията е неустойчива и е възможно изпадане от най-високо до най-ниско доходно равнище. Отчитането на движението на заетите към съседните доходни групи увеличава стабилността на сегментация.

3. Използваните в изследването лонгитудиялни и моментни данни дават много близки резултати по отношение на структурата на профилите в зависимост от избраните показатели (образование, икономическа дейност, професия и т.н.). С прехода от ниските към високите доходни групи са установени важни промени в профилите, които се изразяват в следното.

- По отношение на образователното равнище се наблюдава тенденция към увеличаване дела на високообразованите заети лица. Налице е зависимост между степента на образование и сегментирането на заетостта - стабилността на заетостта се повишава с нарастване на образователното равнище на заетите.

- Професионалната структура на доходните групи се променя от изпълнителски кадри, упражняващи елементарни дейности, към ръководни административни и производствени кадри с висока степен на отговорност. Тази зависимост се потвърждава и от анализа на двете групи база данни.

Сегментиран ли е българският трудов пазар?

- В отрасловата структура на доходните групи не се наблюдават съществени промени. В нискодоходните групи преобладават отрасли като селско, горско и рибно стопанство, търговия, строителство и др., а във групите с високи доходи - държавно управление, транспорт, преработваща промишленост.

- В подоходните групи има промени на сегментирането по полов признак. Жените преобладават в групите под медианата (с изключение на най-ниската подоходна група), а мъжете - в групите над медианата. Във високите подоходни групи различията между трудовите доходи на мъжете и жените намаляват.

- Профилите според наемните отношения също търпят съществени изменения в доходните групи, които се изразяват в преход от по-гъвкави наемни отношения към по-твърди. Нискодоходните групи се формират с голям дял на заетите със срочни трудови договори и на непълно работно време. В тях попадат и самонаетите лица. Високите доходни групи са представени основно от заетите на безсрочни трудови правоотношения и работещи на пълно работно време.

4. Основните характеристики на заетите оказват съществено влияние върху подоходната сегментация на трудовия пазар. Тази зависимост е установена от анализа и на двата информационни източника. Влиянието на основните характеристики може да се обобщи по следния начин:

- Ниското образование сегментира заетите в нискодоходните групи, докато средното предлага равномерно разпределение на доходите. Висшето образование сегментира заетите предимно в групата на високите доходи.

- Едни професии сегментират заетите в групата на ниските доходи (селскостопански работници и помощен персонал), други осигуряват предимно средни доходи (повечето професии), а трети дават предимство на високите доходи (административни и производствени ръководители, научна дейност).

- Отрасловата принадлежност е сегментиращ фактор, който има разнопосочно действие. Някои отрасли предлагат предимно ниски доходи (селско, горско и рибно стопанство, хотелиерство и ресторантьорство), други – предимно високи (финанси и застраховане, държавно управление), а трети основно средни доходи (по-голяма част от отраслите).

- Половият признак сегментира мъжете предимно в групите с високи доходи, докато жените попадат най-вече в групите под медианата. Независимо от това различията в трудовите доходи на мъжете и жените намаляват.

- Наемните отношения са силно сегментиращ фактор. Работещите на срочни трудови договори, самонаетите и тези на непълно работно време попадат в сегмента на ниските доходи, докато заетите на безсрочни договори, наетите по трудово правоотношение и тези на пълно работно време са сегментирани главно в групите на средните и високите доходи.

Използвана литература:

Стоилова, Р., К. Харалампиев (2010). Джендър неравенства и ролята на държавата за тяхното намаляване. Международен сравнителен анализ, kaloyan-haralampiev.info/wp-content/uploads/2010

МТСП. Актуализирана стратегия по заетостта на Република България 2013-2020 г., www.mlsp.government.bg

МТСП. Национален план за действие по заетостта 2014 г., www.mlsp.government.bg

Boyer, G. R., R. S. Smith (2001). The development of the neoclassical traditions in labor market. Cornell University, <http://digitalcommons.ilr.cornell.edu/articlesm>

Lucifora, C. and W. Salverda (1998). Policies for Low-Wage Employment and Social Exclusion in Europe. Milan: Franco/Angeli.

M.Leontaridi (1998). Segmented labour market: Theory and Evidences, Vol. 12, issue 1, February.

Marx, I., W. Salverda (2005). Low-wage Employment in Europe: Perspectives for Improvement. Leuven: Acco.

Panchev, S. (2013). Defining and Measuring the Middle Class in Bulgaria. Institute for market economy.

Piore, M. J. (1983). Labor market segmentation: to what paradigm does it belong? - American Economic Review, Vol.73, N 2, p. 240-253.

Taubman, P. and M. L. Wachter (1986). Segmented labour markets. - In: O. Ashenfelter and R. Layard (eds.). Handbook of economics, Vol. 2, chapter 21. Elsevier Science Publication.

European Commission (2004). Employment in Europe 2004. Luxembourg.

European Commission (2005). Employment in Europe 2005. Luxembourg.

OECD (2004). Employment Outlook. Paris.

OECD (2006). Employment Outlook. Paris.

OECD (2009). Employment Outlook. Paris.

6.III.2014 г.

IS THE LABOR MARKET IN BULGARIA SEGMENTED?

The present study of the segmentation of the labor market in the country aims to enrich the existing body of knowledge relating to this issue. A methodological framework was elaborated to study the labor market segmentation by income and employment profiles, based on data from monitoring specific labor and specific income pursuant to individual observations of the National Statistics Institute. There is a link between a specific type of labor and a specific income in compliance with specific criteria to define available or non-available segmentation on the labor market. For the implementation of the specific assignments a survey methodology is proposed in conformity with the European Income and Living Conditions (EU-SILC) survey. Bulgaria is involved therein since 2006.

JEL: J42; J48

As a result of the changes, which occurred in Bulgaria, currently the labor market is structured differently with regard to employment and remuneration in comparison to the way, in which it was configured twenty years ago. The changes are dynamic and much more clearly pronounced with regard to the types and forms of employment as well as with regard to the forms and levels of labor remuneration. From this point of view the question whether the labor market is segmented is quite reasonable. There are several reasons for conducting the present study:

First: The topic of labor market segmentation is relatively seldom explored in Bulgarian economic literature. The segmentation of the labor market has not been the subject of an integral scientific study. Furthermore, the effects of segmentation on the motivation of the labor force to participate in the labor market have not been explored, while this aspect reflects on the economic and social development of the country.

Second: The need for the present study also stems from the fact that the implementation of various (active and passive) labor market policies is often based on the differing positions of a series of groups of workers on the labor market with regard to their access to employment and sustainability of employment. A series of strategic documents refer to the existing segmentation and characterize the labor market as segmented without defining the criteria under which the pointed groups are considered as segments.¹

Definition and methodological approach for studying labor market segmentation

The analysis of the theoretical conceptions for segmentation of the labor markets indicates, that the distribution of the employed in accordance with their

¹ MSLP. Updated Employment Strategy of Republic Bulgaria 2013-2020..., p. 15; MSLP. National Action Plan on Employment 2014 ..., p. 29.

labor remuneration is a fact, which does not stem directly from the quality of the labor force, i.e. from the education, qualification, profession. In other words, individuals from the labor force with analogous qualitative characteristics are characterized by different levels of remuneration. The reasons for that are external – labor union agreements or a monopolistic environment, specific state policy for protection of specific professions or groups from the labor force, as well as a consequence from the so-called segmentation of the labor markets into primary and secondary ones. The studies of the segmented labor markets incorporate a wide spectrum of views, *while the common hypothesis is that there are segments on the labor markets and that the problems relating to the distribution of income (salary), unemployment and discrimination are the result of that segmentation.* Some studies are fairly close to the neoclassical theoretical conceptions, while others have a fundamentally different starting point.²

In the context of the different approaches and models, the following definition has been formulated for the purposes of the present study: *we assume the existence of labor market segmentation in cases, when there is “stability” of labor remuneration, i.e. during a given period there are no changes in labor remuneration (or there is merely a transition from one level of the devised labor income scale into the next). More dynamic transitions between the levels of the scale – a transition across one or more levels, indicates that the labor market does not limit the movement along the income scale and that it does not contain elements of segmentation.*

The proposed methodological approach includes:

First: Elaboration of a theoretical model for evaluation of the segmentation in terms of its elements and main characteristics. For that purpose, the income from labor for the period 2006-2011 is ranked on a scale of one to six, where the first three groups are below the median for the respective year, while the other three exceed the median. Subsequently, the mobility at the individual level is traced; i.e. tracking the changes in the position of the individuals within the household, which receive income from labor during the analysed year, and identifying where their mobility falls on the aforementioned scale.

Second: Formulation of theoretical hypotheses about risks regarding the segmentation of groups on the labor market and selection, from the multitude of analysed households, of these groups. Tracing of the mobility of these groups on the basis of specific criteria such as change in the incomes from labor, changes in employment and professions.

Third: Selection of the source of statistical information and empirical studies for the purposes of testing the model. The following sources of information are used – national statistical study “Statistics on Income and Living Conditions (EU-SILC)”, which examines 7300 households and presents individual observations

² Piore, 1983, p.240-253; Boyer, Smith, 2001; Taubman and Wachter, 1986, p.1183.

Is the labor market in Bulgaria segmented?

about their members. This information is collected since 2006 and allows for the profiling of employment and the income from labor since that year until 2012. On the basis of these profiles, the study analyses the data and presents the actual situation from the six-year period regarding the profiles of employment and labor remuneration.

Fourth: Analysis of the individual data from the specialized monitoring of households in Bulgaria, mentioned above, and data from a sociological study, performed for the purposes of the present study.

Fifth: Drawing a comparison and conducting an assessment of the results from the examination of the various sources of statistical data in compliance with the goals and hypotheses set forth by the study on the basis of a selection of statistical sources, incl. time series for a select period of time.

The starting point of the grouping of labor incomes is subdividing them into low, median and high incomes. The economic literature and scientific practice provide different definitions for their diversification.³ In the present study the low, median and high income groups are defined as follows:

- *Low incomes* – 2/3 of the gross median annual income of all employed individuals (part- and full-time employment);
- *Median incomes* – within the range from 2/3 to 4/3 of the gross median annual income of all employed individuals (part- and full-time employment);
- *High incomes* – exceeding 4/3 of the gross median annual income of all employed individuals (part- and full-time employment).

As a means to more thoroughly diversity and trace the stability of the characteristics of the labor force, two sub-groups have been designated within each of the aforementioned main groups. Hence, six sub-groups have been formed. Their thresholds are as follows:

- First group – Employed individuals with the lowest income – 1/3 of the gross median annual income from labor;
- Second groups – Employed individuals with low income – from 1/3 to 2/3 of the gross median annual income from labor;
- Third group – Employed individuals with under median income – from 2/3 to 3/3 of the gross median annual income from labor;
- Fourth group – Employed individuals with above median income – from 3/3 to 4/3 of the gross median annual income from labor;
- Fifth group – Employed individuals with high income – from 4/3 to 5/3 of the gross median annual income from labor;
- Sixth group – Employed individuals with the highest income – exceeding 5/3 of the gross median annual income from labor.

³ Grimshaw, 2011; Lucifora, and Salverda, 1998; Marx, and Salverda, 2005; OECD,(2004, 2006, 2009; European Commission, 2003, 2004; Levine, 2012; Panchev, 2013.

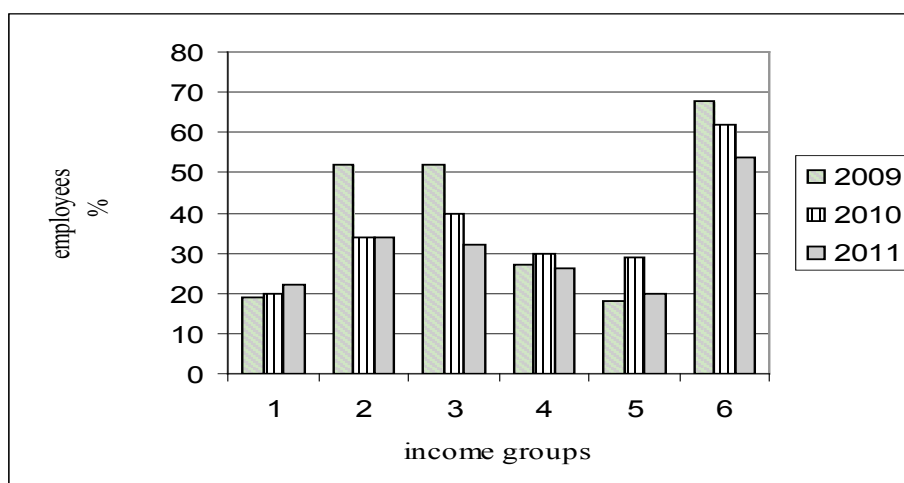
Main findings for segmentation of employment (based on longitudinal data of “Statistics on Income and Living Conditions (EU-SILC) survey”

Under the adopted definition and methodological approach of analyzing the labor market from the point of view of employment mobility in selected income scales the above analyses enable to point out specific features as follows:

1. In the six selected income groups the relative share of the persons with stable employment (i.e. persons, which have over the years not transitioned into another income group or have merely transitioned into the adjacent group) increases as the income level increases until it approaches the median income level, after which a process of decreasing of the segmentation is evidenced (Fig.1)

Figure1

Employees who remained in the same income group in the period 2009-2011
(shares)



Source. NSI, EU-SILC database.

2. Over the years, within the income groups, the relative share of the persons with “stable” employment varies considerably. This applies to both the individuals, which remain within the same income group, and to the ones, who moved adjacent income groups.

3. When tracing the share of the employed, who remain in the same income group, it should be pointed out that this share is the highest one in the sixth income group (68-55%) and is significantly lower in the other income groups (19-22% in the first and fifth income groups).

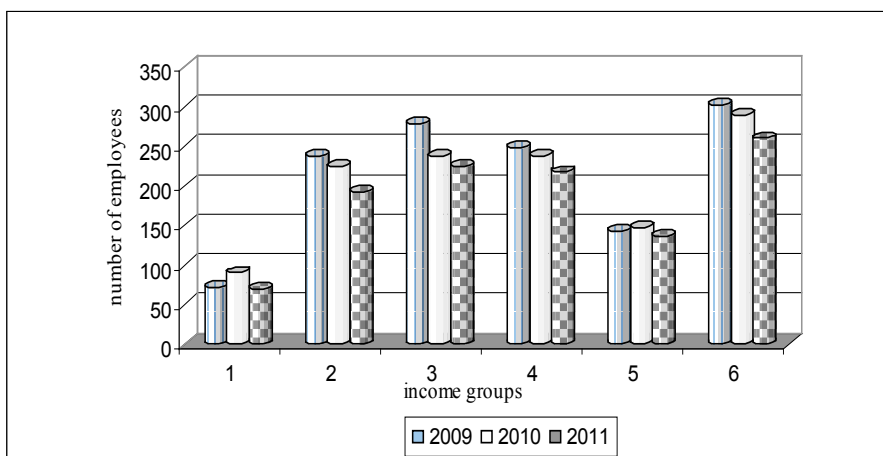
4. The examination of mobility of the employed between two adjacent income groups indicates that the share of people with stable employment increases

Is the labor market in Bulgaria segmented?

considerably – up to 61% in the first group, between 65-76% in the second group, between 67-86% in the third group; between 66%-74% in the fourth group, between 73-79% in the fifth group and between 69-80% in the sixth group. It should be pointed out that the relative share of the persons with “stable employment” decreases over the years, particularly in the higher income groups; for example, in the sixth income group this share decreases from 80% in 2009 to 54% in 2011 (Fig. 2).

Figure 2

Employees with segmented employment (2008-2011)



Source. NSI. EU-SILC database.

5. Two income groups – the first and the fifth, are characterized by the lowest level of segmentation of employment. This can be explained by the fact that the low level of remuneration in the first income group stimulates the mobility of the individuals as they seek opportunities for transition into a higher income group or leads them to drop out of the labor market and enter the sector of “shadow” employment. Regarding the “stability” of employment in the fifth income group, which is characterized by higher incomes in comparison to the median, the explanation for the relatively lower mobility of employment compared to the one registered in the third, fourth and sixth income groups is conditioned by the fact that the number of individuals, who moved to the adjacent income groups, is higher in comparison to the number of people, who remain in the same group; i.e. there is comparatively high mobility towards adjacent income groups, but the presented evidence is also explained by the fact that the total number of people in this income group is nearly two times smaller in comparison to the other groups.

6. The segmentation of employment in the second, third and fourth income groups is characterized by nearly identical tendencies – towards decrease.

7. The highest income group registers the highest level of segmentation of employment; however, the pronounced tendency towards decrease indicates that this segmentation is not characterized by sustainability in the medium and long-term period.

8. The mobility from the low income (first and second) groups towards the higher income groups is comparatively limited, while the transition from the higher income groups towards the lower income ones (incl. transition over two or three income groups) is more intensive and indicates that the "segmentation" is unsustainable and dropping out from the highest to the lowest income level is quite possible.

9. The profiles of the individuals, for whom the study identified signs of employment segmentation, indicate that, depending on the income group, there is evidence of segmentation based on gender as follows: in the lower income groups (first and second) the women are the ones capable of sustainable employment and apparently lack sufficient opportunities for move into other income groups. In the third income group, which represents the median income, the two genders are equalized, while in the higher income groups the tendency is reversed – the employment of the men is sustainable. These observations are not unanticipated and, from another standpoint, they reinforce the thesis that the women on the Bulgarian labor market are in a more unfavourable position with regard to labor remuneration and the existing possibilities for career development.

10. The age characteristics of the people, for whom the present study identified segmentation of employment, also indicate variations depending on the income group. For example, in the low income groups, the people aged 45-50 are clearly impeded from moving to higher income groups. As the income level increases, the age groups decrease, placing the younger workers aged 35-44 years in the position of segmentation, i.e. stability of employment; in the fifth income group, alongside the aforementioned age group, are the young workers aged 25-34. It is interesting to note that in the highest income group the age groups with a stable employment status change and the ones aged 55-64 dominate.

11. The educational level of the persons, which are subject to segmented employment, also varies depending on the income group; however, the persons with secondary education are the ones characterized by the most clearly pronounced segmented employment. In the two highest income groups the persons with higher education assume the first position. As a whole, it can be concluded that there is a correlation between the educational level and the segmentation of employment in the sense that the stability of labor increases as the educational level of the employed increases.

12. A characteristic, which directly relates to the segmentation of employment, is full-time employment. This statement is reasserted in all income groups and comes to show that the individuals, which are employed full time, have much more significant opportunities to remain employed and in the respective income group in comparison to ones, which work part-time.

Is the labor market in Bulgaria segmented?

13. The professional experience and length of service are also a factor for the segmentation of the labor market in the high income groups.

14. The professional and sector aspect of the segmentation of employment should mainly be examined at the micro-level, since both the professional and the sector nomenclature at the macro-level is aggregated to an extent, which makes it difficult to identify the specific characteristics of a given profession as a prerequisite for segmentation of employment.

15. An important aspect of the analysis of the segmentation of the labor market is the existence/lack of barriers to entry of a particular market, faced by individuals, which are outside the labor market or still part of the educational system.

**Main findings for segmentation of the employed based
on panel annual data of “Statistics on Income and Living Conditions
(EU-SILC) survey”**

Structure of the lowest income group

The lowest income group encompasses a relatively small contingent of employed individuals. Less than 10% of all employed individuals fall within this group. The main characteristics of the group may be summarized as follows:

Educational level. It mainly encompasses employed individuals with lower and secondary education. Their share comprises approximately 90% of all employed persons from the income group, while the share of the people with lower education is nearly equal to the share of the ones with secondary education (between 40-50%).

Professional structure. Representatives of a large number of professions fall within the lowest income group. Several professions are characterized by the highest concentration, amongst which are cleaners and helpers, agricultural workers, workers from the extraction and processing industry as well as various specialists, engaged in the provision of personal services. The professional structure of the employed individuals from the group is characterized by significant instability.

Sector representation. The sector structure of the lowest income group is difficult to categorize due to the large number of unidentified employed individuals. The largest share within that group is comprised by the agriculture, forestry and fishery, the processing industry, construction, commerce and repairs.

Gender representation. The principal position is assumed by the men. They represent more than half of the employed individuals from the group. However, their share decreases, which is a sign of increased instability.

Contractual relations. It is difficult to characterize more precisely the structure of the contractual relations in accordance with the type of labor contract because of the large share of respondents, who have not specified that. Around one third of the employed have permanent contracts, while fixed-term contract represent nearly one fourth of the total. The lowest income group is characterized by a large number of self-employed individuals. Considerable fluctuations (between 39-59%) have been

registered over the examined years, while there is no clearly pronounced development trend. Full-time employment dominates within the income group. Despite that, the representation of part-time employment is high. The registered tendency is towards increase; its share reaches one third of total employment in the group.

Structure of the low income group

The second income group encompasses 16-19% of all employed individuals. Its scope is characterized by significant stability over time.

Educational level. The workers with lower and secondary education predominate, while the representation of the persons with lower education (under 30%) is significantly smaller in comparison to the first group. The representation of individuals with higher education is limited. The educational structure of the employed individuals from the group is very stable.

Professional structure. The main representatives of the professions are cleaners and helpers, personnel, engaged in the provision of personal services, retailers and qualified agricultural workers, generating produce for the market. These professions represent around 45-54% of total employment in the group.

Sector structure. The sector representation of the income group includes the same sector and economic activities as the lowest income group (agriculture, forestry and fishery, processing industry, construction, commerce and repairs).

Gender representation. The women comprise the larger share within the low income group. Their relative share is between 50-60%, tending to decrease.

Contractual relations. The structure of employment relations in the group is comparable to the one of the lowest income group. The employees with permanent contracts comprise more than half of total employment in the group, while the share of employees with fixed-term contracts ranges between 10-15%. Payroll employment represents 80% of total employment in the group. The share of the self-employed is between 12-20%. Regarding the duration of the working day, full-time employment predominates within the group. Its share reaches 90% of total employment in the group, while the share of payroll employment exceeds the share of self-employment.

Structure of the under-median income group

The group encompasses approximately one fourth of total employment. It has the largest scope, despite the more considerable fluctuations registered over the years. The main characteristics of the group are as follows:

Educational level. The employees with secondary education predominate. They represent two thirds of total employment in the group. Employees with lower education comprise around one fifth, while employees with higher education represent slightly more than one tenth. The educational structure of the employed is characterized by small random changes.

Professional structure. The main professional structure covers the following professions: cleaners and helpers and personnel, engaged in the provision of personal services. These two professions represent approximately one fourth of total employment in the group.

Is the labor market in Bulgaria segmented?

Sector representation. The sector structure of the under-median income group is defined by three sectors: processing industry, construction and commerce. These three sectors comprise around half of total employment in the group.

Gender representation. The female gender predominates within the group. The share of the women ranges between 52-53% and remains comparatively stable.

Contractual relations. Amongst the types of labor contracts, permanent contracts predominate. They represent around 71-82% of total employment in the group, while there is a definite tendency towards increase. The employees with fixed-term contracts comprise a small share (2-8%) and during the analysed years their share decreases. A limited contingent of self-employed individuals falls within the under-median income group. They comprise around 5-7% of all employed persons. Furthermore, the part-time workers are exceptionally few (1-3%).

Structure of the above-median income group

Around one fifth of all employed individuals fall within this group. The scope of the group varies within a small range during the analysed years. The income group has the following characteristics:

Educational level. The group is dominated by the individuals with secondary education. The share of employees with higher education exceeds one fifth, while the share of individuals with lower education slightly exceeds one tenth. The educational structure is characterized by a tendency towards decrease in the share of individuals with lower education and increase in the share of employees with secondary education.

Professional structure. It encompasses a wide range of professions, without any single one standing out. Solely the drivers of motor vehicles are more strongly represented. The professional structure is comparatively stable.

Sector representation. Similarly to the preceding group the processing industry, construction and commerce predominate. The representation of these sectors is characterized by high stability over time.

Gender representation. The men and the women comprise nearly equal shares; the men slightly prevail. The women comprise around 41-44% of total employment in the group. Gender representation is not characterized by clearly outlined tendencies.

Contractual relations. Permanent contracts assume the main position within the group. They comprise more than 80% of total employment in the group. The share of the employees with fixed-term contracts is limited to 2-3%. Payroll employment represents the main contingent in the group (around 96%). Almost all employees (employed and self-employed) work full-time. A mere 1-2% work part-time.

Structure of the high income group

The scope of the group is comparatively small. It comprises slightly more than one tenth of the analysed employees. Over time the group evidences exceptional stability. The main characteristics of the group are as follows:

Educational level. The employees with secondary and higher education are widely represented. The relative share of the employees with secondary education is around 60%, while the share of the individuals with higher education is around 31%. The educational structure is characterized by a tendency towards decrease in the share of employees with lower education and increase in the share of individuals with higher education.

Professional structure. The profile of the group is defined by several professions. These are the economic and administrative specialists, economic and administrative professionals, builders, metalworkers and mechanical engineers as well as drivers of motor vehicles.

Sector representation. More than half of total employment within the group is generated by the processing industry, construction, commerce and governance. The stability of the sector structure is not high.

Gender representation. Men dominate the gender structure (62-66%). There is relative stability with a slight increase in the share of the women during the last three years.

Contractual relations. The contractual relations within the group are characterized by a large and stable share of the employees with permanent contracts (more than 80%). There is a tendency towards decrease in the number of employees with fixed-term contracts. The proportion of payroll employment to self-employment is in favour of the former. The share of payroll employment is exceptionally high (around 96-97%) and remains stable over time. Regarding the duration of the working day, full-time employment predominates. Full-time employment comprises 97-99% of total employment in the group.

Structure of the highest income group

It encompasses approximately one fifth of the examined employees. The scope of the group is highly unstable (it is characterized by the most significant variation); there is no clearly pronounced tendency of development. The main characteristics of the group can be summarized as follows:

Educational level. The group mainly includes employees with secondary (47-54%) and higher (32-46%) education. The share of the individuals with lower education is small (6-13%). The educational structure is very unstable. The share of the employees with lower and secondary education decreases, while the share of the individuals with higher education increases.

Professional structure. The professional profile is diverse, without any clearly pronounced dominant professions. The main position is assumed by the administrative and business managers and specialists, the drivers of motor vehicles as well as the representatives of the scientific fields.

Sector representation. Representatives of the state governance, the processing industry, commerce, construction and transport fall within this group. The sector structure changes over time, which is an indication of the lack of stability.

Gender representation. It is characterized by considerable representation of men. Their relative share varies within the range 64-74%; however, the pronounced

Is the labor market in Bulgaria segmented?

tendency is towards a decrease (by nearly 10 percentage points). The share of the women increases during the entire period.

Contractual relations. They are characterized by a large share of employees with permanent labor contracts. They comprise more than two third of all employees in the group. Self-employment comprises a very small share (1-3%) within the group. Almost all employees work full-time. The structure of employment is characterized by a high level of stability.

The presented data and analyses of the distribution of labor incomes, depending on the main characteristics (education, profession, sector affiliation and contractual relations) allow for the formulation of the following conclusions:

- *The educational level* of the employed actively participates in the income segmentation:

- 1) Lower education is predominantly associated with low incomes. Nearly half of the employees with lower education fall within the low income groups;

- 2) Secondary education is associated with an even distribution of incomes. Amongst all employees with secondary education, nearly half (48%) have median incomes, while the ones with low and high incomes comprise approximately one fourth;

- 3) Higher education mainly segments the employed into the high income group (around 55% of all employees with higher education) and the median income groups (around one third).

- *Professional career opportunities* also exert a significant influence over the income differentiation and segmentation. Some professions segment the employed into the low income group (agricultural workers and support personnel); others predominantly ensure median income (the majority of professions), while a third group of professions are mainly associated with high incomes (administrative and business managers, scientific activity).

- *Sector affiliation* is a segmenting factor, which acts in opposite directions. Some sectors mainly provide low incomes (agriculture, forestry and fishery, hotel and restaurant management); others predominantly ensure high incomes (finance and insurance, state governance), while a third group of sectors are mainly associated with median incomes (the majority of sectors).

- *Gender representation* mainly segments men into the high income groups, while the women are segmented into the groups, which fall below the median. Regardless of this, the disparities in labor remuneration between men and women decrease;

- *Contractual relations* are a strong segmenting factor. The employees with fixed-term labor contracts, the self-employed and the ones, who work part-time dominate the low income groups, while permanent employment, payroll employment and full-time employment predominate within the groups with median incomes.

The analysis conducted on the basis of the panel data allows for the following summary observations:

1. The transition from low to high income groups is also associated with a change in the profiles, which is generally characterized by the following:

- A change in the educational profile in the direction of increasing the share of employed individuals with higher education;
- Restructuring of the professional profile from the professions, which require lower education, towards that the ones associated with high public and economic responsibility;
- Decrease in the disparities in the representation of the men and women with regard to labor remuneration;
- Transition from more flexible towards more solid contractual relations.

2. The income groups are characterized by differing levels of stability over time. This is due to both incidental components (partial replacement of the sample) and to the realized transitions from one income group into another. For this reason, the registered disparities in the stability of the profiles do not mean that there is a lack of income segmentation.

3. The profiling characteristics of employment exert a significant influence over the income segmentation on the labor market. The educational level, the profession, the sector affiliation and the contractual relations, to a large extent, determine the opportunities for falling within a given income group.

Main findings from the study of labor market segments in sector “Information technologies” (via surveying of employers)

The companies from the sector do not implement policies for deliberate division of labor. The surveyed companies declare that they do not implement policies aimed at the segmentation of the employed via their division on the basis of the accepted rules for formation of the primary market (characterized by high salaries, full employment insurance, good working conditions) and the secondary labor market (low salaries, insecurity of employment, partial employment insurance, more unfavorable working conditions).

At the company level, division of the hired personnel exists on the basis of the functional organization of the production process. This includes the division between employees with primary and auxiliary functions in the large and medium-sized enterprises. In the smaller companies the division of primary and auxiliary personnel is not part of the employment policy; hence, this can be explained by the fact that in the smaller enterprises the employed combine various functions for the purposes of completing the placed orders.

The type of labor contract (permanent and fixed-term) is not a criterion for the division of the employed in the majority of the surveyed companies. For a smaller number of companies whether the employees have a permanent or a fixed-term labor contract is of significance from the standpoint of the implemented staffing policy.

In some of the companies *the division of labor* is based on other criteria as follows:

- the type of position and the level in the hierarchy
- education, certification, seniority, communication and language skills

Is the labor market in Bulgaria segmented?

- however, for the larger share of the companies there are no other criteria for division of the hired personnel.

The fact that the majority of the surveyed companies declare a uniform level of job security across all employees is *an evidence for a lack of segmentation*

Regarding the question whether labor remuneration is a criterion for segmentation of the employed, the answers vary as follows:

(a) the salary does not depend on segments of the internal labor market, but rather on the performance of each employee;

(b) the salary of a part of the personnel is higher, but it also depends on the achieved results;

(c) the salary depends on other factors, but not on the classification of the personnel.

The receipt of additional bonuses, as part of the segmentation of the market into primary and secondary, is not a practice of the majority of the companies: almost all respondents indicate that everyone obtains such bonuses when results are achieved.

The working conditions are not a factor of segmentation – all surveyed companies declare that there is no difference in the working conditions provided to the hired personnel.

Regarding gender preferences upon hiring of the labor force, all respondents unanimously declare that such preferences do not exist.

Regarding the segmentation of labor market on the basis of age preferences it can be concluded that partial segmentation based on age exists. This is due to the fact that the expressed opinions defend two different theses: the first one is that young people are preferable from the standpoint of employment (five companies), while the second one is that age is of no significance and that professional qualities are what matters (seven companies).

The preferences with regard to education – a possible factor for labor market segmentation, indicate that the majority of the surveyed companies prefer to hire more highly qualified workers; on that basis it can be concluded that a certain level of segmentation exists. For another part of the companies, though significantly smaller, education is not a factor for segmentation; their declared preference is towards the professional qualities of the labor force.

Professional development can be characterized as a possible factor for segmentation of the employed, whenever one part of the hired labor force has access to various forms of development of their personal qualities, while another part does not. Since in the country professional development is not a priority at the micro-level, the present study needs to address two questions – the first one is whether corporate policy aimed at professional development is being implemented. The second question is whether there is a division of the labor force from the standpoint of their access to professional development, i.e. whether there are opportunities for equal access or segmentation of the employed with regard to the access to various forms of professional development. The provided responses

indicate that for the majority of the companies professional development is an element of corporate policy and that, both the primary and auxiliary personnel, has equal access to forms of professional training. One of the surveyed companies declares that it has no corporate policy aimed at professional development – it is a small company (with less than 50 employees).

Staff turnover, as a reflection of the mobility of the labor force, is an indicator of the free movement of the employed «from» and «into» employment. On segmented markets it is high, while on the primary labor market staff turnover is particularly low. In most of the firms staff turnover is evaluated as low; in a smaller share of the surveyed companies it is average and in a mere one percent of the surveyed companies it is high. I.e. in two thirds of the companies there is a market segmentation with regard to the mobility of the labor force, while in 20% of the enterprises the intensity of that mobility is average and in a mere 10% - the mobility of the employed is not characterized by an element of segmentation.

Further research and tracing of the turnover of the primary and auxiliary staff has been conducted with the aim of uncovering elements of segmentation; the underlying assumption is staff turnover would be lower for the primary personnel in comparison to the auxiliary one. The results indicate that in more than half of the companies the low level of staff turnover is analogous for the two categories of personnel, i.e. there are no elements of segmentation with regard to the mobility of the labor force. In another part of the companies, there are disparities in the mobility of labor – the staff turnover among the primary personnel is lower in comparison to the auxiliary one. There are other companies, however, where the reverse is evidenced – a high turnover of the primary and low turnover of the auxiliary personnel.

The analysis of the flexibility of the labor market in the sector and in the country allows for the formulation of conclusions about the extent to which the hiring and firing of the labor force is the result of specific sector conditions as opposed to legislative changes in the country, which impede the mobility of the employed and additionally stimulate the segmentation of the market. The responses vary as follows: (a) flexibility is low, both in the sector and in the country; (b) the flexibility of the labor market in the sector as well as in the country is median - this answer is not indicative of elements of segmentation; (c) the flexibility of the labor market in the sector is low, while at the country level it is average – this answer entails the existence of labor market segmentation in the sector; (d) flexibility in the sector is low, while in the country as a whole it is high. The latter response is also indicative of the existence of labor market segmentation in the sector. Since most of the companies indicate disparities in the flexibility level, it can be concluded that market segmentation, caused by low flexibility, exists in the sector.

The companies rank the main reasons for the existence of problems faced when hiring and firing employees as follows: in first place they rank the insufficient qualification of the labor force; the lack of qualified employees ranks second, while

Is the labor market in Bulgaria segmented?

the legal limitations to hiring foreign workers assume the third place, followed by high labor remuneration expectations and, in a minimum number of cases, the existing legal restrictions on firing workers.

It becomes apparent that the quality of the labor force and their professional skills are of chief importance from the standpoint of hiring. Hence, the majority of the companies positively answer the question whether they implement specific company policies aimed at maintaining the quality of the labor force; only two companies declare that they have no such policy.

What this policy entails becomes clear from the question, wherein the following policies for maintaining the quality of the labor force are enlisted: training programs and courses in specific technologies, assessment of the achieved results, periodic employee trainings, monthly company trainings, seminars outside of the company, week-long courses in the country and abroad, additional qualification and training. There are a total of nine respondents; one company has not provided an answer and two companies have no such policy. It becomes apparent that, while the level of inclusion of the employees in trainings and qualification improvement programs is comparatively low, relatively active corporate policy for supporting the quality of the labor force is being implemented in the sector.

The sizes of the surveyed companies are as follows: three of the companies are large – with more than 250 employees; four of the companies are medium-sized – with up to 250 employees and four of the companies are small – with up to 50 employees. The main activities of these companies include software development for the foreign market, development of software technologies, virtualization, manufacture of software and information technologies.

The main conclusion about the existence/lack of elements of segmentation in the sector “Information technologies” is that the hypothesis for significant labor market segmentation in the sector is not confirmed. The labor market is open to labor mobility and the main reason for that is the significant labor force shortage faced by the sector. Under those basic conditions, no policy for deliberate division of the work force is being implemented at the “sector” level. I.e, given the fact the demand for labor is higher in comparison to the supply of labor, there can only be elements of segmentation with the following characteristics: the division of labor is not based on sustainability and job security; it is not dependent upon the sub-division of the market into primary and secondary, yet such differentiation exists. Its characteristics are defined by the type of position and level in the hierarchy, by education, certification and seniority as well as by communication and language skills.

They are followed by characteristics such as age, education and length of service, while gender is not a characteristic, which determines the division of labor.

Thirdly, it should be pointed out that the corporate managers from this sector, find the internal market to be highly inflexible, which impedes the more active mobility of the labor force. However, higher mobility, if it were stimulated, would be faced by objective restraints resulting from the quality of the supplied labor on the labor market in the country, which does not comply with the demands

of the sector. Hence, the main corporate policy is focused on periodic training and qualification as well as on trainings prior to hiring.

The main findings from the three applied analytical approaches can be summarized as follows:

1. The presented methodological instruments could be used successfully to analyze the income segmentation on the labor market. They provide entirely objective and realistic results. The *a priori* distribution of labor incomes into six individual income groups (levels) and the stability of the flows between these groups, verified on the basis of two databases, indicate that the chosen approach is a functional instrument for evaluation of labor market segmentation.

2. The Bulgarian labor market is segmented with regard to labor incomes. The level of segmentation differs among the individual income groups. The following correlation has been found: the degree of segmentation of the employed increases up to the median income level, after which a process of decrease is evidenced up to the fifth group. The degree of segmentation is highest in the highest income group. Furthermore, it has been evidenced that the transition from the low income groups (first and second group) towards the higher income groups is comparatively limited, while the mobility from the higher income groups towards the lower income groups (incl. transition across two or three income groups) is more intensive and indicative of the fact that the "segmentation" is unsustainable and that transition from the highest to the lowest income level is possible. The assessment of the mobility of the employed towards adjacent income groups indicates increasing stability of the segmentation.

3. The longitudinal and panel data used in the study yield very similar results with regard to the profile structure according to the selected indicators (education, economic activity, profession and others). Upon transition from the lower to the higher income groups, significant changes in the profiles occur; they have the following characteristics:

- With regard to the educational level, the evidenced tendency is towards increase in the share of the employees with higher education. There is a correlation between the educational level and segmentation of employment in the sense that the stability of employment increases as the educational level of the employed increases.

- The professional structure of the income groups changes from workers, who perform basic activities, towards administrative and business managers, who assume a high degree of responsibility. This correlation is further reasserted by the analysis of the two groups of databases.

- No significant changes in the sector structure of the income groups have been evidenced. The sectors agriculture, forestry and fishery, commerce, construction and others dominate the low income groups, while the high income groups are dominated by state governance, transport and the processing industry.

- Changes in the segmentation by gender are evidenced in the income groups. Women predominate in the groups, which fall below the median (with the exception of the lowest income group), while men dominate the groups above the

Is the labor market in Bulgaria segmented?

median. In the higher income groups the disparities between the labor incomes of the men and the women decrease.

- According to the contractual relations, the profiles in the income groups are also subject to considerable changes. Those changes represent a transition from more flexible contractual relations toward fixed ones. The low income groups are characterized by a large share of employees with fixed-term labor contracts and part-time employment. The self-employed individuals also fall within those groups. The high income groups are mainly represented by employees with permanent contractual relations and full-time employment.

4. The main characteristics of the employed exert a significant influence over the income segmentation of the labor market. This correlation has been identified by analysis of the two information sources. The influence of the main characteristics can be summarized as follows:

- Lower education segments the employed into the low income groups, while secondary education is associated with uniform income distribution. Higher education mainly segments the employed into the high income groups.

- Certain professions segment the employed into the low income group (agricultural workers and helpers); others are predominantly associated with median incomes (the majority of professions), while a third group of professions is associated with higher incomes (administrative and business managers, scientific research activities).

- Sector affiliation is a segmenting factor, which acts in opposite directions. Some sectors mainly provide low incomes (agriculture, forestry and fishery, hotel and restaurant management); others predominantly ensure high incomes (finance and insurance, state governance), while a third group of sectors are mainly associated with median incomes (the majority of sectors);

- Gender representation mainly segments men into the high income groups, while the women are segmented into the groups, which fall below the median. Regardless of this, the disparities in labor remuneration between men and women decrease.

- Contractual relations are a strong segmenting factor. The employees with fixed-term labor contracts, the self-employed and the ones, who work part-time fall within the low income segment, while permanent employment, payroll employment and full-time employment mainly fall within the median and high income groups.

Bibliography:

Boyer, G. R., R. S. Smith (2001). The development of the neoclassical traditions in labor market. Cornell University, <http://digitalcommons.ilr.cornell.edu/articlesm>

Lucifora, C. and W. Salverda (1998). Policies for Low-Wage Employment and Social Exclusion in Europe. Milan: Franco/Angeli.

Leontaridi, M. (1998). Segmented labour market: Theory and Evidences, Vol. 12, issue 1, February.

Marx, I., W. Salverda (2005). Low-wage Employment in Europe: Perspectives for Improvement. Leuven: Acco.

Panchev, S. (2013). Defining and Measuring the Middle Class in Bulgaria. Institute for Market Economy (*in Bulgarian*).

Piore, M. J. (1983). Labor market segmentation: to what paradigm does it belong? - American Economic Review, Vol.73, N 2, p. 240-253.

Stoilova, R., K. Haralampiev (2010). Gender inequalities and the role of the state for their decrease. International comparative study (*in Bulgarian*), kaloyan-haralampiev.info/wp-content/uploads/2010

Taubman, P. and M. L. Wachter (1986). Segmented labour markets. - In: O. Ashenfelter and R. Layard (eds.). Handbook of economics, Vol. 2, chapter 21. Elsevier Science Publication.

European Commission (2004). Employment in Europe 2004. Luxembourg.

European Commission (2005). Employment in Europe 2005. Luxembourg.

MLSP. Updated Employment Strategy 2013-2020 (*in Bulgarian*), www.mlsp.government.bg

MLSP. National Action Plan in the field of Employment 2014 (*in Bulgarian*), www.mlsp.government.bg

OECD (2004). Employment Outlook. Paris.

OECD (2006). Employment Outlook. Paris.

OECD (2009). Employment Outlook. Paris.

6.III.2004

РАННИ ТЕОРИИ ЗА БИЗНЕС-ЦИКЪЛА И РОЛЯТА ИМ ЗА РАЗВИТИЕТО НА ИКОНОМИЧЕСКАТА НАУКА

Направен е кратък преглед на едни от най-значимите ранни теории за факторите, причиняващи цикличните колебания в икономиката. На базата на постановките на класическата икономическа школа и невъзможността ѝ да обясни съществуването на продължителните отклонения от пълната заетост и в частност на икономическите кризи са направени изводи относно ролята на ранните теории за развитието на икономическото знание. Като основен принос към развитието са очертани едни от най-важните въпроси, които и до момента определят търсенето на истината в икономическата наука: дали икономическата система е стабилна; дали не съществуват равновесни състояния, които съответстват на заетост, различна от пълната; как трябва да се третират екзогенните влияния и дали цикличните колебания са резултат от действието само на един фактор.¹

JEL: B1; E3; N1

Великата рецесия от 2009 г. – най-големият икономически спад от времената на Великата депресия (1929-1933 г.), е криза, която за разлика от почти всички кризи оттогава насам засяга целия свят и чиито негативни отражения все още се усещат силно. Пораженията, които тя нанася върху увереността в бъдещето, вероятно още дълго ще оказват възпиращо влияние върху готовността на бизнеса да инвестира и да създава стойност, както и върху тази на потребителите да извършват покупки.

Кризата довежда и до някои до голяма степен очаквани промени във фокуса на макроикономическата наука. През последните две десетилетия преди нейното настъпване усилията на изследователите в академичния свят и на икономистите в държавното управление са насочени основно към идентифицирането на нови възможности за икономически растеж. Явно или неявно цари увереност (или може би сляпо доверие) в „победата“ на икономическата политика над икономическия цикъл.² Поради тази причина интересът към материята на цикличните колебания е бил относително слаб.

* СУ „Св. Кл. Охридски“, Стопански факултет, k_ganev@feb.uni-sofia.bg

¹ Chief assistant professor Kaloyan Ganev, PhD. EARLY BUSINESS CYCLE THEORIES AND THEIR ROLE IN THE DEVELOPMENT OF ECONOMICS. *Summary*: This is a brief review of one of the most important theories about the factors causing cyclic fluctuations in economy. Starting from the postulates the classical economic school and its inability to explain the existence of prolonged deviations from full employment, and economic crises in particular, conclusions on the role of the early theories for the development of economic knowledge are drawn. A major contribution thereto are the presented key issues driving the search for the truth in economics until the present day: whether the economic system is stable; whether equilibria corresponding to employment levels different from full employment exist; how to treat the exogenous influences and whether the cyclic fluctuations result from one factor only.

² Stock and Watson (2002) наричат продължилия от средата на 80-те години на XX век процес на значително намаляване на амплитудата на бизнес-цикъла „Великата умереност“.

Също естествена в този контекст е и „смяната на модата“ в макроикономическата наука и практика.³ Въпреки че търсенето на възможности за дългосрочен растеж все още се отчита като важен проблем, значително по-голямо внимание се отделя на бизнес-цикъла и по-специално на излизането от кризата, т.е. на намирането на решения в краткосрочна перспектива.

Тук ще разгледаме едни от най-значимите изследвания на причините за кризите и цикличните колебания, които възникват още в зората на икономическата наука (само няколко десетилетия след публикуването на „Богатството на нациите“ на А. Смит). Прегледът включва теориите, появили се до началото на XX век, т.е. условно е възприето, че те съдържат изследванията допреди възникването и развитието на идеите за бизнес-цикъла на австрийската школа. Разглеждането на ранните теории за макроикономическите колебания,⁴ които попадат в този период, има за цел да припомни факти и идеи, които да спомогнат за по-информирано провеждане на дебата относно ролята на икономическата политика.

На първо място, в политиката често се забравя какви действия водят до дестабилизиране на икономиката, вследствие на което към решаването на проблемите се подхожда безотговорно, макар и с голям размах. Това обикновено е и резултат от непознаването на факторите, отговорни за колебанията, поради което се предприема въздействие върху погрешно избран елемент на икономическата система. На второ място, по „огледален“ начин в определени случаи се подценяват възможности на политиката, като бездействието на базата на задоволството, че пазарът сам ще реши своите проблеми, води до твърде неблагоприятни резултати за огромен брой хора. Не на последно място, погледът към „добре забравеното старо“, от една страна, дава възможност да се идентифицират интересни идеи, които по една или друга причина са (незаслужено) пренебрегвани, а от друга, позволява критичен поглед относно точността и пълнотата на съвременните виждания за проблема и причините за неговата поява.

За по-голяма пълнота на изложението и поставяне на база за сравнение в началото е направен преглед на основните постулати на класическата икономическа теория и връзката им с обясненията за макроикономическите колебания. На следващо място е представена кратка ретроспекция на някои от първите кризи на капитализма като явления, обусловили появата на алтернативите на класическите виждания за равновесието. След това са разгледани едни от най-значимите ранни теории за кризите и цикличността в икономиката: теориите за свръхпроизводството; слънчевите петна и бизнес-цикъла; поведенческата теория на В. Парето; прекомерните инвестиции и бизнес-циклите; ранните монетар-

³ Blanchard (2008) съдържа обстойно разглеждане на това явление в исторически план.

⁴ В съвременната литература терминът се е превърнал в директен синоним на „бизнес-цикъл“, тъй като се смята, че краткосрочните спадове и нараствания на икономиката не са нито напълно регулярни, нито симетрични, нито с постоянна амплитуда.

ни теории за цикъла. Накрая са очертани и най-важните въпроси, до които водят тези теории – въпросите, които определят развитието на икономическата наука и до днес.

Класическа школа и бизнес-цикъл

Тази школа обхваща доминиращите икономически теории в постфеодалното ранноиндустриално (т.е. след индустриалната революция) общество на Запада, като най-общо казано, засяга същия период, за който се отнася и разглеждането на теориите за цикличността. Развитието на идеите ѝ се свързва с трудовете на А. Смит, Д. Рикардо, Ж. Б. Сей, Дж. Ст. Мил, А. Маршал, Л. Валрас и др. Това уточнение се налага от факта, че терминът „класическа школа“ е създаден от Дж. М. Кейнс – той е използван в задочния спор, който води с А. Пигу в своята „Обща теория на заетостта, лихвата и парите“. Съдържанието, което Кейнс влага в него, обаче е твърде ограничено и не отразява в пълнота идеите на класическата школа. Поради тази причина тук изрично е възприето виждането, че терминът трябва да се разглежда независимо от смисъла, вложен от Кейнс.

Възгледите на класическата икономическа школа по отношение на макроикономическите колебания са следните: При допускания за съвършена конкуренция, гъвкави цени и заплати и липса на т. нар. парична илюзия⁵ „невидимата ръка“ на пазара и оптималното поведение на (представителните) икономически агенти – домакинства и фирми, почти мигновено и безпроблемно връщат икономическата система в равновесие, ако нещо я е отклонило от него. С други думи, равновесието в икономическата система е практически ненарушимо, ако се изключат моментните девиации.

В класическия модел на икономиката, пак поради описаните предположения, използваните в производството количества от производствените фактори не се влияят от промените в ценовото равнище (инфлацията). От това следва, че и самото производство не е подвластно на ценовите изменения, в резултат от което кривата на предлагане е съвършено нееластична и еднозначно определя единственото възможно равновесно състояние на икономиката, което съответства освен това на пълната заетост. Ако поради някаква причина (например промяна в производителността или природен катаклизъм) съвкупното предлагане се промени, то от това следват перманентни, а не циклични промени в равнището на производство.

Търсенето от своя страна се свързва с т. нар. количествено уравнение на парите:

$$MV = PQ,$$

като промени в количеството пари (M) и скоростта на парично обръщение

⁵ Свързва се със склонността на икономическите агенти да вземат решения на базата на номинални величини, докато реалните са пренебрегвани. Така те са заблудени от процеса на инфлация и приписват на парите покупателна сила, която всъщност в действителност не притежават.

(V) водят до изменения единствено в ценовото равнище (P), но не и в равнището на реално производство (Q). Казано по друг начин, ако за измерител на съвкупното производство се използва БВП, то тези движения пораждат изменения единствено в номиналния, но не и в реалния БВП.

От направеното дотук кратко описание на теорията следва, че теоретично макроикономическите циклични колебания, каквито се наблюдават в световната стопанска история, не би трябвало да съществуват. Единствените възможни обяснения за периодичните спадове и нараствания на производството според този вид учения могат да се търсят или в нарушаване на някое от предположенията, върху които е изградена теорията, или в нестабилност на предлагането (каквото е обяснението например на школата на реалните бизнес-цикли). Основните слабости от гледна точка на приложимостта на теорията са :

- Да се твърди, че липсата на съвършена конкуренция е причината за колебанията, би означавало да се използва като обяснение тривиален факт, наличен във всеки един момент, тъй като съвършената конкуренция е по-скоро фикция (идеализирано състояние), оттам и изключение, а не правило. Това означава да се приеме, че циклите са просто присъща характеристика на винаги несъвършеното състояние на икономиката. От такова твърдение ползата не е особено голяма.

- Подобно е състоянието относно предположенията за оптимално поведение и парична илюзия, които са силно свързани с психологията, а оттам и трудно подлежат на емпирична проверка.

- По отношение на предположението за „представителен“ икономически агент нещата също са доста неясни, тъй като най-малкото е трудно да се приеме, че дори поведението на отделните хора да се доближава до голяма степен до някакъв среден случай, то различията (т.е. хетерогенността, която очевидно е налице) нямат никакво значение за крайния икономически резултат.⁶

- За нестабилност на предлагането като фактор за цикличността също е неуместно да се твърди, тъй като състоянието на факторите на производство, веднъж налични, остава непроменено достатъчно дълъг период (освен в случаите на катаклизми или умишлени човешки действия, водещи до унищожаване на производствени фактори), което се потвърждава и от статистическите данни.

- Следвайки логиката на класическата икономическа рамка, се стига и до отричане на ролята на макроикономическата политика по отношение на стабилизацията. Единствено в случая на неизпълнени предположения за гъвкавост на заплатите и цените държавата може да се намеси със свои дейст-

⁶ Интересен коментар по въпроса може да бъде намерен например в Solow (2010). Солоу изрично подчертава, че това е един от основните недостатъци и на съвременната макроикономическа теория, който е съчетан освен това с игнорирането на взаимодействието и стратегическото поведение на отделните индивиди.

вия, които да премахнат факторите, препятстващи свободното движение на тези две икономически променливи.

От казаното дотук следва, че класическата школа не успява да даде практически значимо обяснение на феномена „бизнес-цикъл“ и наблюдаваните икономически кризи.

Кратка ретроспекция на някои по-големи кризи в края на XVIII и началото на XIX век

Икономическата история на света през последните два века достатъчно добре показва, че допускането за ненарушимо равновесие в икономиката и гарантирана пълна заетост не съответства на фактите. Ясно свидетелство за това са икономическите кризи, в които периодично изпадат държавите, в т.ч. и най-големите, като липсата на гъвкавост на заплатите и цените по никакъв начин не може да се приеме за основната причина. Кратката хронология, която следва, е достатъчно показателна в това отношение.

През 1792 г. в САЩ избухва финансова криза, в която основна роля играе наскоро създадената Bank of the United States. Банката има огромно влияние върху икономиката на страната, тъй като пазарната ѝ капитализация надхвърля сборната капитализация на всички останали американски банки. Тя предприема спекулативно увеличаване на кредитирането (неконтролирана емисия на банкноти и други ценни книжа), за да задоволи опитите на група банкери да повишат цената на държавния дълг. След изпадането на последните в неплатежоспособност цените на ценните книжа се понижават драстично. Същевременно банката ограничава кредитирането, което допълнително задълбочава проблема (вж. по-подробно Cowen, 2000). При реалната опасност от пълен срив на американския фондов пазар и непредвидимите последици за икономиката А. Хамилтън, по това време секретар за държавното съкровище (т.е. финансов министър), инициира редица мерки. Те включват операции на открития пазар, с чиято помощ влиянието на финансовата криза е ограничено и американската икономика се разминава с евентуална рецесия или дори депресия, макар че се унищожават спестяванията на много хора. Кризата е един от първите примери за наличието на невъзможност за саморегулиране от страна на пазарите, а оттам и на цялата икономика.

Само няколко години по-късно, през 1797 г. отново настъпва финансова паника, този път едновременно в САЩ и Великобритания. Отново причината са спекулативни инвестиции, този път в земя, които придобиват характера на „балон“. Ефектите от спукването му са допълнително утежнени от решението на Bank of England от 27 февруари с.г. да спре изплащането на съдържанието в злато на притежателите на банкноти (Chew, 2005). Това нанася огромни щети на трансатлантическата търговия, в резултат от което банкрутират много компании, които зависят пряко от нея, а впоследствие ефектите се пренасят и в общоикономически план. Следва рецесия в северните американски щати, която продължава приблизително три години.

Кризата от 1819 г. е още по-сериозен сигнал за рисковете, които произтичат от сляпата вяра в „невидимата ръка“ и липсата на регулации по отношение на някои стопански дейности – в случая емитирането на пари в САЩ. Въпреки че следва почти непосредствено след приключването на Втората война за независимост (1812 г.), причините за възникването ѝ са изцяло икономически и не произтичат нито от военни действия, нито от природни катаклизми и други подобни екзогенни фактори. Отново ключова роля имат спекулативните инвестиции в земя, които получават силен импулс вследствие на безконтролното емитиране на книжни пари от банките в страната. Този път в центъра на събитията е The Second Bank of the United States, доколкото невъзможността ѝ да изплати съдържанието на представените банкноти в ценни метали предизвиква паника. Следва рязко свиване на количеството пари в банковата система, силна дефлация и тежка депресия.⁷

Сривът на фондовите пазари от 1825 г. във Великобритания е следствие от продължителния икономически бум след края на Наполеоновите войни (1803-1815 г.), който се свързва със значителен приток на злато по време на войните и съответното бурно развитие на банковата индустрия и кредитирането. Инвестициите нарастват главоломно, в т.ч. и спекулативните – голяма част от тях са насочени към активи в Латинска Америка. Развитието на процеса отново е тип „балон“ (цената на активите е значително по-голяма от фундаменталната им стойност). Поради липсата на достатъчно информация и възможности за бърза комуникация спекулативният характер на инвестирането води до абсурди, например емитирането на държавен дълг от несъществуваща, измислена държава в Централна Америка с името Пояис (Neal, 1998, р. 63).⁸ Резултатът от спукването на балона е трагичен – вълна от банкови фалити (над 70), последвана от масови фалити на търговски и други компании, силна рецесия и голяма безработица.⁹ По механизма на заразата кризата се разпространява и в други страни в Европа и Латинска Америка. Ролята на банките, вкл. и на Bank of England, се оценява като силно негативна (въпреки опита на последната да действа като кредитор от последна инстанция след определен момент) по отношение както на генерирането на предпоставките за кризата, така и на утежняване на негативните последици след фактическото ѝ настъпване - от една страна, изключително хлабавата политика по отношение на нараства-

⁷ Rothbard (2010 [1962], р. 1-24) разглежда подробно причините за възникването и развитието на кризата от гледна точка на САЩ. Според него тази криза е първата, която носи белезите на съвременните рецесии и депресии (р. ii). От фактологическа гледна точка обаче трябва да се има предвид, че депресията започва още около 1815 г., но се определя като „мека“, докато паниката от 1819 г. я прави силно изострена.

⁸ Същата статия съдържа подробно описание на предисторията и развитието на цялата криза от 1825 г.

⁹ В интерес на точността вероятно отново под влиянието на класическите учения за съществуване на безработица се споменава, при това имплицитно, едва през 1880 г. при преброяването на населението в САЩ (вж. по-подробно Card, 2011).

нето на кредитирането и липсата на адекватен надзор върху качеството на активите, както и безконтролно емитиране на банкноти, а от друга, силно дефлационната политика след срива на пазарите. Кризата от 1825 г. често се смята и за начало на летоброенето на бизнес-циклите.

Финансовата криза от 1837 г. е подобна като логика на развитие на тази от 1825 г., въпреки че се случва в САЩ. Отново е налице безконтролно емитиране на хартиени пари при слабо регулиран банков сектор и след това рязко преминаване към обезпечени с ценни метали пари, както и спекулативно инвестиране (в земя), генериране на „балон“ и т.н. Икономическата рецесия, която следва, продължава до 1844 г., съчетана със спадове в ценовото равнище (вж. по-подробно Rousseau, 2002).

Списъкът с подобни епизоди на икономическо развитие може да бъде продължен,¹⁰ но не това е целта на изложението, а посоченото дотук е достатъчно да покаже, че има и състояния, различни от ненарушимия баланс, описван от класиците. Ето защо обясненията за кризите (оттам за цикличността), въпреки че следват различна логика, са обединени от разбирането, че равновесието в икономиката може да бъде нарушено, поне за определен период (достатъчно дълъг, за да опровергае идеята за бързо и безпроблемно изравняване на търсенето и предлагането), в резултат от което е възможно производството да се отклонява от състоянието, съответстващо на пълна заетост.

Ранни теории за цикъла

В изложението дотук отъждествяването на цикличността и появата на кризите е извършено по-скоро неявно, поради което е необходимо да се направи ясно уточнение при какви ограничения е възможно то.

При създаването на първите теории, които са обект на разглеждане тук, все още липсва достатъчно дълга историография, както и събрана фактология за универсалност на явленията в световен план, за да може да се говори за ясно изразена повторемост на явленията. От такава гледна точка тези теории би трябвало да се наричат по-скоро „теории за кризите“. Доколкото обаче на авторите им вече е било известно, че всяка криза има начало и край, т.е. периодите на икономически сътресения и евентуален спад на производството биват последвани от периоди на възстановяване и растеж, и доколкото кризите са елемент от същия процес (на цикличност), не би трябвало да се прави твърдо разграничение в това отношение. Ето защо тук те също са наричани „теории за цикъла“.

Теориите, които са разгледани, са групирани в следните категории: теории за свръхпроизводството, теории за слънчевите петна, поведенчески теории, теории за прекомерните инвестиции и ранни монетарни теории.

¹⁰ Например 1857 г. (САЩ), 1873 г. (САЩ и Европа), 1873-1879 г. (САЩ), 1882-1885 г. (САЩ), 1890 г. (Великобритания), 1893 г. (САЩ) и т. н., като се стигне чак до Великата депресия.

Теории за свръхпроизводството

Един от първите автори, който пише по проблематиката, е С. дьо Сисмонди (de Sismondi, 1827 [1819]). Теорията му е изявен пример за хетеродоксално виждане относно икономиката и характера на нейното равновесно състояние. Дьо Сисмонди смята не само че са възможни периоди на отклонение от състоянието на пълна заетост, но и че тези отклонения се дължат на реализацията на свръхпроизводство. Последното се появява като резултат от хаотичния стремеж на капиталистите към създаване и размяна на все повече продукти. Разбира се, ако потреблението се развива със същите темпове като производството (т.е. ако е в сила законът на Сей), тогава свръхпроизводство не би съществувало. Поради тази причина теориите за свръхпроизводството могат да се разглеждат и като теории за недостатъчното потребление. Според дьо Сисмонди недостатъчното потребление възниква в резултат от антисоциалния начин на производство и организация на държавата. При появата на свръхпроизводство нереализираната продукция е загуба за капиталистите. За да минимизират загубите си, те реагират посредством намаляване на разходите си, в т.ч. и на тези за труд, оттам и на производството, а това предизвиква безработица, съответно отклонение от пълната заетост.

Сходни са вижданията и на Р. Оуен (Owen, 1817). В своите наблюдения върху производството във Великобритания след около четвърт век войни той достига до извода, че войните са стимул за икономиката, който води до пълна заетост, но след приключването им се появява криза на търсенето. Това от своя страна поражда спад в заетостта, а оттам и намаляване на заплащането и доходите. Оуен прави още едно интересно наблюдение – развитието на методите за производство (технологиите¹¹) води до повишаване на производителността на труда, вследствие на което едно и също количество продукция може да се създаде с далеч по-малко работници. Това предполага рискове от невъзможност да се осигури заетост на цялото население, желаещо да работи, при което се появява излишък от предлагане на труд. Така автоматично се достига до извода, че пълна заетост не може да бъде постигната. При Оуен обаче, въпреки че обяснението за възникване на кризи може да се приеме, допускането за технологичното развитие и съответстващият му извод за непрекъснато увеличаване на свръхпредлагането на труд не са достатъчни, за да оформят завършена теория за цикличното редуване на спадове и възходи в икономиката.

Теоретичната рамка на Т. Малтус (вж. Malthus, 1798; 1827; 1836) относно цикличния характер на икономическото развитие се свързва с неговите добре известни идеи за ограничеността на средствата за производство, които пък ограничават самото производство. При тези ограничения изпреварващият растеж на населението би довел до всеобщ недостиг и бедност. Същевре-

¹¹ Терминът, който той използва, е „механизъм“ (в смисъл на механизация).

менно Малтус допуска, че при увеличаване на бедността растежът на населението също би трябвало да отслабне. Това може да създаде предпоставки за повишаване на ефективността на производството, като е възможно да се стигне и до свръхпроизводство. Последното би стимулирало отново раждаемостта, с което процесът започва да се повтаря. Накратко, допускането за цикличност в динамиката на населението води до цикличност и в производството. Трябва да се отбележи все пак, че в тази схема динамиката на населението не е екзогенен фактор – тя определя динамиката на производството, но и самата тя зависи от нея, т.е. налице е двустранна зависимост.

Трудовете на К. Маркс също съдържат множество елементи, които имат за цел да дадат обяснение за периодичното възникване на кризи в капиталистическото производство. Най-често срещаното, но недостатъчно задълбочено описание на тези елементи, се свежда до твърдението, че причината е в самия характер на производството, който Маркс определя като стихийен, анархистичен и съдържащ вродени противоречия. Такъв тип твърдения действително присъстват при Маркс, например: „...Противоречията, присъщи на динамиката на капиталистическите общества, се проявяват [...] най-силно посредством измененията в периодичната цикличност, присъща на съвременното производство, като накрая се увенчават с всеобща криза...“ (Marx, 1967, p. 20). Тези твърдения обаче не разкриват механизмите, които той смята за движещи сили на целия процес и които могат да бъдат обобщени по следния начин: Подобно на предшестващите го автори със сходни виждания (в т.ч. дьо Сисмонди), Маркс се противопоставя на идеите, върху които е изграден законът на Сей. Според него класическата школа допуска сериозна грешка, приравнявайки капиталистическия начин на производство (с основна цел пазарни продажби) с обикновеното стоково производство, характерно за по-ранните общества (предназначено преди всичко за собствено потребление). Тази грешка произтича от неразбирането на ролята на парите, които за класиците са само „було“ върху процесите, без да оказват каквото и да е влияние върху тях.

В част от своите теории К. Маркс обяснява възникването на кризите с наличието на свръхпроизводство, съответно недостатъчно потребление. Последното, въпреки че нараства във фазата на икономическа експанзия до самия връх на икономическия цикъл, изостава от увеличаването на съвкупния доход (така относителният потенциал за потребление намалява), с което в крайна сметка подронва инвестиционната дейност (тъй като печалбите се понижават) и предизвиква последващия спад в икономическата активност. Обратно, във фазата на рецесия потреблението спада с по-бавен темп в сравнение с общия доход, неговият относителен дял се повишава и това стимулира инвестиционната дейност. Последният елемент е новост при Маркс в сравнение с по-ранните теории за недостатъчното потребление, които добре развиват причините за кризите, но са твърде неясни по отношение на обяснението за обръщането на цикъла и започването на фазата на възстановяване.

При Маркс има и някои елементи на обяснение на кризите, които могат да бъдат свързани с теориите за свръхинвестициите (те са разгледани по-нататък), поради което някои автори определят вижданията му като дуалистични (вж. например Sherman, 1967). Според него освен недостатъчното увеличаване на потреблението по време на експанзията има и други фактори, водещи до спад на печалбата. Например при бързото нарастване на производството се повишава и самата цена на инвестициите (т.е. поскъпват капиталовложенията), което постепенно прави губещи проекти, които първоначално са изглеждали печеливши.¹²

Независимо от по-комплексния характер на Марксовите виждания за причините за възникването на кризите и по-развитите обяснения за преминаването от тях във фаза на възстановяване повечето автори, изследвали в дълбочина неговите трудове, са на мнение, че при Маркс не съществува систематизирана и завършена теория на икономическия цикъл.¹³ Този извод следва, на първо място, от факта, че обясненията са разпръснати в много трудове, но в никой от тях този проблем не е водещ. Присъствието на множество възможни причини за кризите, посочени по-горе, е значително посилен аргумент – те показват, че въпреки всичко Маркс не идентифицира водещ фактор, който да бъде определен като изначална причина, пораждаща колебанията в производството.¹⁴

Слънчеви петна и бизнес-цикъл

Тази група теории се свързва преди всичко с У. С. Джевърнс (вж. Jevons, 1878a и 1878b). В поредица от изследвания той извършва корелационен анализ и въз основа на резултатите от него стига до заключението, че циклите на слънчевата активност са причината за наличие на цикли в селскостопанското производство (връзката е косвена – през цените). Те от своя страна причиняват съответните колебания и в общоикономически план (посредством връзките на земеделието с останалите сектори и отрасли на икономиката). Резултатите от изследванията са оспорени още от неговите съвременници,

¹² Освен това Toporowski (2010) твърди, че Маркс едновременно отхвърля и приема елементи на теория, обясняваща цикъла с динамиката на паричната маса като първопричина – това, което правят ранните монетарни теории.

¹³ Това мнение се поддържа от Шърман (Sherman, 1967, p. 497). П. Суизи обяснява липсата на единна завършена теория с факта, че кризите са „изключително сложни явления“ (Sweezy, 1946, p. 133), както и с факта, че Маркс не е успял да завърши своите теории за конкуренцията и кредита, а това евентуално би му позволило да изгради пълна теория за кризите (пак там, с. 134).

¹⁴ Подобно твърдение се подкрепя от класификацията на интерпретациите на Маркс, направена от Мандел, който се смята за един от най-големите познавачи на марксистката теория. Според него само част от авторите, изследвали Маркс, определят теорията му като „монокаузална“ (т.е. съдържаща единствена причина за цикъла), докато други, в т.ч. и самият Мандел, са на точно противоположното мнение. Първото изречение в статията на Мандел обаче е: „Маркс не написа систематична трактовка на капиталистическите кризи“ (Mandel, 2003, p. 1).

особено след като става ясно, че продължителността на циклите на слънчевата активност е 11 години, докато при Джевънс се получава отклонение надолу с около половин година.

Независимо от това синът му Х. С. Джевънс продължава работата на своя баща в опит да покаже неговата правота (вж. Jevons, 1910). Той отрича повечето критики към заключенията на баща си, като отбелязва, че макар слънчевата активност да не е единственият фактор, определящ колебанията в икономиката, тя все пак трябва да се отчита като фактор за динамиката на производството.¹⁵

Поведенческа теория на В. Парето

Основна движеща сила в теорията за колебанията на Парето са предпочитанията на икономическите агенти (Pareto, 1963 [1916]). Това е очаквано, доколкото е известен големият му принос към развитието на теорията за полезността.

Поведението на агентите се задвижва от два взаимно противоречащи си мотива:

- да потребяват, за да максимизират полезността си в настоящето;
- да спестяват, за да си гарантират определено количество потребление, съответно полезност, и в бъдещето.

Всеки един от двата мотива преобладава за част от времето, докато бъде изместен от другия. Това редуване води до вълнообразно движение в потреблението, което от своя страна определя цикличността в производството.

Кой фактор ще доминира в даден момент се определя до голяма степен от политическите и социалните явления. Това може, от една страна, да се интерпретира като нерегулярен, случаен източник на колебания, но от друга, да се разглежда като възможност за търсене на пряка връзка с политическия цикъл в дадена страна като определящ фактор на икономическия цикъл.

Прекомерни инвестиции и бизнес-цикли

М. Туган-Барановски е един от първите, които отричат свръхпроизводството/недостатъчното потребление като основен фактор за цикличните колебания в икономиката (Туган-Барановский, 1900 [1894]). Според него те възникват в резултат от периодичното наличие на епизоди на свръхинвестиране. В по-общ смисъл идеята на Туган-Барановски е, че динамиката на производството на капиталови стоки (инвестициите) се характеризира със значително по-големи амплитуди от тази на другите стоки (имат се предвид предимно потребителските стоки). Важен момент, който Туган-Барановски отчита, е, че процесът на свръхинвестиране не е равномерно разпределен върху всички отрасли на икономиката, а е концентриран само в някои от тях, което само по себе си,

¹⁵ Допълнителни разширения на теорията за влиянието на слънчевата активност са направени и от Moore (1914).

от една страна, води до нарушаване на общото равновесие и пълната заетост, а от друга, се свързва с технологичния прогрес, който пък е двигател на дългосрочния икономически растеж. Последното е един от първите примери, че при разглеждането на колебанията на съвкупната икономика не бива нито за момент да се забравя, че паралелно с тях могат се случват и промени в дългосрочното равновесие.

Сходни са идеите на В. Зомбарт (Sombart, 1919). При него обаче няма твърдо разграничаване от теориите за свръхпроизводството – то все пак е възможно, но само за отделни отрасли на икономиката. Като причина за появата му той посочва несъразмерно големи инвестиции в съответните производства. В резултат от това същите тези отрасли се развиват значително по-бързо от останалите. При Зомбарт са възможни два вида кризи – на продажбите и на капитала, като типът на кризата зависи от степента на развитие на производството. Първият тип възниква вследствие на недостатъчно търсене на продукцията на съответния бързо нараснал отрасъл, а вторият – от проблемите на цялата икономика (в това отношение Зомбарт не е много ясен). При Зомбарт за пръв път фигурата на предприемача е основна движеща сила на икономическата динамика – идея, развита по-късно в пълния ѝ блясък от Й. Шумпетер.

А. Шпитхоф (Spiethoff, 1953 [1925]) също смята инвестициите за най-важния фактор, определящ колебанията в съвкупното производство. Според него обаче те възникват вследствие на появата на нововъведения (и тук аналогията с по-късно възникналата теория на Шумпетер е пряка). Свръхинвестициите са всъщност свръхпроизводство на капитал, което изисква наемането на трудови ресурси в количество, надхвърлящо пълната заетост. Последното води до бърз растеж на заплатите, оттам и на разходите за труд. Естествената последица е покачване на ценовото равнище. Според Шпитхоф по време на рецесия спестяванията са по-големи от инвестициите и именно това превишение се оказва необходимата съставка, която да захрани следващия бум. Когато то се изчерпи, тогава се достига върхът в цикъла, след което следва спад в посока нова рецесия/депресия. Все пак достатъчното условие за преминаването от рецесия към възход остават технологичните нововъведения.

Ранни монетарни теории за цикъла

Тези теории възникват във време, в което действа златният стандарт. Тъй като основно развитието на дадена страна се обяснява с притока или отлива на злато (което пък е свързано с излишъци или дефицити във външната търговия на съответната държава), последното е използвано от някои тогавашни икономисти и като пряко обяснение на макроикономическите колебания. Връзката с динамиката на търговския баланс от своя страна дава и наименованието на тези колебания по онова време – „търговски цикли“, понятие, заменено по-късно с познатото в нашето съвремие „бизнес-цикли“.

Едно от първите обяснения на цикличността в икономиката може да бъде открито при К. Вискел (Wicksell, 1936 [1898]; 1953 [1907]). Той се противопоставя на идеята за свръхпроизводството и недостатъчното потребление като първопричина за възникването на макроикономическите колебания. Според него не може да се говори за детерминирана и неизменна периодичност в колебанията, както например се получава в резултатите на Джевънс. Нещо повече, допуска се, че колебанията могат да възникват и случайно, т.е. по този начин се отрича напълно цикличността в прекия смисъл на думата. Общото определение на Вискел за макроикономическите колебания е следното: *„...Външни обстоятелства, свързани със самия живот... и отчасти [...] вътрешната структура на икономиката, разглеждана от материална и психологическа гледна точка, а именно периодът, необходим за завършване на големи икономически начинания, както и времето, което трябва да измине, преди общото оптимистично настроение на пазара да се превърне в песимистично, и обратно...”* (Wicksell (1953 [1907]), p. 224).

В тази дефиниция могат да бъдат открити ключови елементи на редица по-късни теории. Например в нея присъстват вълните на оптимизъм и песимизъм на Кейнс, както и времето за завършване на големи инвестиции, което е основен елемент в теорията за реалните бизнес-цикли. Сред „обстоятелствата”, определящи колебанията, Вискел посочва демографската динамика, която не съвпада с динамиката на производството. Важна роля имат и технологичните изменения. Той отбелязва правилно, че само една стационарна икономика не би била подложена на колебания в динамиката на производството.

Ключовият фактор – началният импулс, който нарушава равновесието, обаче е лихвеният процент. Вискел дефинира понятието за т. нар. естествен лихвен процент (този, който съответства на производството при пълна заетост), като всяко отклонение на фактическия лихвен процент от естественото равнище предизвиква отклоняване на производството от равновесната му траектория (съответно по-висок лихвен процент води до рецесия, а по-нисък – до прекомерна експанзия). Неравновесието между фактическия и естествения лихвен процент според него е и главният фактор, който причинява ускоряването или забавянето на инфлационния темп.

От тази теория обаче може само косвено да бъде изведена идеята за първостепенна роля на количеството пари, тъй като лихвеният процент, бидейки цена на парите, е резултат от взаимодействието на силите на търсенето и предлагането на паричния пазар. В явен вид това е направено при Р. Хотри (Hawtrey, 1913; 1919; 1928) – един от последователите на Вискел. Хотри твърди, че колебанията на икономиката се причиняват от промени в паричното предлагане, които възникват в резултат от цикли в търговията, свързани с появата на търговски излишъци или търговски дефицити. При търговски излишък количеството пари в икономиката се увеличава, като банките започват да отпускат повече кредити, вследствие на което нарастват

инвестициите, а оттам и производството. Обратното се случва при търговски дефицит. Повторението на възход и спад на икономиката следва от факта, че всяко предлагане генерира свое търсене (в това отношение Хотри следва закона на Сей) – например увеличеното производство означава по-големи доходи, които от своя страна предполагат увеличаване на вноса, оттам и влошаване на баланса на търговията, което пък води до намаляване на парите в икономиката.

Роля на ранните теории за цикъла в развитието на икономическата наука

От направеното изложение на избраните исторически сведения и ранни теории за цикъла става ясно, че в икономическата реалност съществуват факти, които класическата икономическа теория или несъзнателно пропуска да отбележи, или умишлено negliжира, уповавайки се безрезервно на свойството на пазарите сами и мигновено да елиминират неравновесията.

Донякъде това може да бъде оправдано, тъй като през този период икономическата наука, от една страна, е твърде млада, а от друга, натрупването на исторически факти в областта на икономическото развитие е недостатъчно, за да се формират изводи за устойчива повтораемост. Независимо от това изводът, който се налага, е, че класическият модел на икономиката представлява крайно идеализирано състояние, което може да служи като отправна точка за анализ (ако се приеме идеята за равновесие и стремеж на икономическата система към него), но не се вписва само по себе си в реалностите, които по правило се отъждествяват с отклонения от това състояние.

Наличието на редуващи се периоди на кризи и просперитет изисква допълнително обяснение, което да включва идентифицирането на комплекса от условия, предизвикващи тази цикличност и водещи до липсата на автоматично и мигновено връщане към равновесието. Появата на първите теории за цикъла са опити именно в тази посока. Въпреки своята нееднородност (в някои отношения и наивност) те успяват да очертаят кръга на основните фактори, сред които трябва да се търсят причините за цикличността в икономическата динамика. Тези фактори включват както екзогенни, външни за икономическата система елементи (като влиянието на природните явления, войните и др.), така и съзнателни човешки действия, насочени към управлението на процеси и елементи от икономическата система (свърхинвестиции, свърхпроизводство, недостатъчно потребление, емитиране на пари и др.). В известен смисъл по-късните теории за цикличността не идентифицират фундаментално нови причини, а допринасят за обяснението им посредством използването на по-развит инструментариум за анализ и внасяне на по-голяма систематичност и детайлност в теоретичен и емпиричен план.

Това, с което ранните теории за цикъла допринасят преди всичко за развитието на икономическата наука обаче, са въпросите, които те явно или неявно задават, поставяйки под съмнение непогрешимостта на класическата

икономическа наука. Първият основен въпрос, който възниква, е дали икономическата система е стабилна. Този въпрос има две основни измерения – първо, дали съществува равновесно състояние и второ, ако то съществува, дали е налице вроден стремеж на системата към възстановяването му, след като нещо я отклони от него. Отговорът се е оформил от историческите факти – всяка криза има своето начало и край, същото важи и за икономическия възход. Липсата на устойчиво равновесие би означавала възможността икономиката да се характеризира с безкрайно продължаващ растеж или безкрайно продължаващ спад. Поради тази причина в съвременното почти не се срещат теории, които да изключват възможността за поне едно равновесно състояние на икономическата система. Във връзка със стремежа за връщане към равновесието (който може да се приеме за значително по-маловажен от съществуването на равновесието) има както обяснения, описващи механизми, които го осигуряват, така и такива, представящи циклична динамика около равновесието без възможност самото то да бъде постигнато (например в т. нар. теорема на паяжината при допускане за равни по абсолютна стойност еластичности на търсенето и предлагането - вж. Ezekiel, 1938). Някои от цитираните теории в това отношение не противоречат на идеята за съществуването на равновесието – единствено се търси възможност да се покаже, че неговото постигане отнема по-продължителен период, като същевременно се посочват причините за тази продължителност.

Докато класическата теория допуска наличието на единствено равновесие, определено от положението на свършено нееластичната крива на предлагането, то ранните теории за цикъла дават поле за размишления дали няма и други равновесни състояния (при това стабилни), които съответстват на заетост, различна от пълната. Аргумент, заслужаващ сериозно внимание в това отношение, е продължителната липса на възстановяване след икономически спад, което предполага различна форма на кривата на предлагане, съответно важна роля на търсенето в определянето на равновесието.

Теории като тази на Джевънс и Мур поставят въпроса как трябва да се третират екзогенните влияния върху икономическата система – дали да се моделират единствено като шокове, или да се търси начин тяхната връзка с икономическата система да се постави в ясни теоретични рамки. Тъй като в групата на екзогенните влияния принципно могат да попаднат и процеси, които са обект на други науки, това до голяма степен би предопределило и мултидисциплинарния характер на съответните теории.

Може би най-важният въпрос, който се оформя след съвместното разглеждане на множество теории, е дали цикличните колебания в икономическата система са резултат от действието само на един фактор. Всяка от тези теории се фокусира върху само един фактор, при което остава впечатлението, че отрича възможността и други фактори да имат влияние. Тук трябва да се има предвид, че всяка от тези теории е създадена в определен контекст, дори по определен повод (извадка от исторически данни), за дадена

страна. Малко или много крайните изводи са повлияни от конкретните обстоятелства, поради същите причини другите възможни обяснения остават на заден план или са изцяло пренебрегнати.

От гледна точка на знанието, с което разполага икономическата наука днес, е най-правилно да се приеме, че цикличните колебания се причиняват от комплекс от фактори, като при някои условия доминират един или няколко фактора, а при други те отстъпват мястото си на първостепенни определители. Този въпрос обаче продължава да бъде с нееднозначен отговор, като различните теоретични течения, до голяма степен водени и от чисто идеологически съображения, не отстъпват от твърденията си за универсалната водеща роля на един или друг фактор. Това води и до неотстъпчивост по отношение на препоръчваните и прилаганите от тях инструменти на икономическата политика. Ако изобщо съществува такъв фактор, който винаги стои над всички останали, то дебатът в икономическата теория е далеч от постигане на консенсус по него.

Като се има предвид, че в този дебат неизменно участват представители на класическите учения или на техни производни, то открит остава и въпросът за ролята на икономическата политика изобщо. Ранните теории за цикъла имат важно значение за появата на допускането, че със своите действия държавата може да компенсира слабостите на „невидимата ръка“ и да помогне за възстановяването на равновесието и ефективността в макроикономически план.

В обобщение може да се заключи, че всички тези въпроси, пряко или непряко зададени от ранните теории за бизнес-цикъла, продължават да стимулират търсенето на нови и по-задълбочени обяснения на спадовете и възходите в икономическото развитие. Те определят и една от най-важните характеристики на икономическата наука, които я правят атрактивна – непрекъснатия стремеж да се търси още един поглед, вместо да се разчита на канони и догми, които освен всичко останало отреждат на икономиста единствено ролята на пасивен наблюдател и регистратор на икономическите процеси.

Използвана литература:

Туган-Барановский, М. (1900 [1894]). Промышленные кризисы. Очерк из социальной истории Англии (второе издание). Санкт Петербург: „О. Н. Попова“.

Blanchard, O. J. (2008). The State of Macro. Working Paper 14259, NBER.

Card, D. (2011). Origins of the Unemployment Rate: The Lasting Legacy of Measurement without Theory. - American Economic Review, 101(3), p. 552–557.

Chew, R. S. (2005). Certain Victims of an International Contagion: The Panic of 1797 and the Hard Times of the Late 1790s in Baltimore. - Journal of the Early Republic, 25(4), p. 565–613.

Cowen, D. J. (2000). The First Bank of the United States and the Securities Market Crash of 1792. - *Journal of Economic History*, 60(4), p. 1041–1060.

De Sismondi, J.-C.-L. S. (1827 [1819]). *Nouveaux Principes d'Economie Politique: Ou de la Richesse dans ses Rapports avec la Population*. Delaunay.

Ezekiel, M. (1938). The Cobweb Theorem. - *Quarterly Journal of Economics*, 52(2), p. 255–280.

Hawtrey, R. (1928). *Trade and Credit*. Longmans, Green and Co.

Hawtrey, R. (1919). *Currency and Credit*. Longmans, Green and Co.

Hawtrey, R. (1913). *Good and bad trade: An Inquiry into the Causes of Trade Fluctuations*. London: Constable.

Jevons, H. S. (1910). *The Sun's Heat and Trade Activity*. P. S. King.

Jevons, W. S. (1878a). Commercial Crises and Sun-Spots. - *Nature*, 19, p. 33-37.

Jevons, W. S. (1878b). The Periodicity of Commercial Crises, and its Physical Explanation. - *Trans BAAS*, August, p. 334-342.

Keynes, J. M. (1997 [1936]). *The General Theory of Employment, Interest, and Money*. Prometheus Books.

Malthus, T. (1836). *Principles of Political Economy* (second ed.). London: W. Pickering.

Malthus, T. (1827). *Definitions in Political Economy*. London: John Murray.

Malthus, T. (1798). *An Essay on the Principle of Population, as it affects the future improvement of society with remarks on the speculations of Mr. Godwin, M. Condorcet, and other writers*. Report, anonymously published.

Mandel, E. (2003). *Marx's Theory of Crises*. - *International Viewpoint* – online socialist magazine, <http://www.internationalviewpoint.org>

Marx, K. (1967). *Capital: A Critique of Political Economy*, Vol. 1. International Publishers Co. Tenth printing, 1983.

Moore, H. L. (1914). *Economic Cycles: Their Law and Cause*. MacMillan.

Neal, L. (1998). The Financial Crisis of 1825 and the Restructuring of the British Financial System. - *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, May/June, p. 53-76.

Owen, R. (1817). *Report to the Committee of the Association for the Relief of the Manufacturing and Labouring Poor, referred to the Committee of the House of Commons on the Poor Laws*. London.

Pareto, V. (1963 [1916]). *The Mind and Society: A Treatise on General Sociology*. Dover.

Rothbard, M. (2010 [1962]). *The Panic of 1819: Reactions and Policies*. Ludwig von Mises Institute, online ed.

Rousseau, P. L. (2002). Jacksonian Monetary Policy, Specie Flows, and the Panic of 1837. - *The Journal of Economic History*, 62(2), p. 457-488.

Sherman, H. J. (1967). Marx and the Business Cycle. - Science & Society, Vol. 31(4), p. 486-504

Solow, R. M. (2010). Prepared Statement. – In: Building a Science of Economics for the Real World. Hearing before the Subcommittee on Investigations and Oversight. Committee on Science and Technology, House of Representatives, One Hundred Eleventh Congress.

Sombart, W. (1919). Der Moderne Kapitalismus: Historisch-systematische Darstellung des Gesamteuropaeischen Wirtschaftslebens von seinem Anfaengen bis zur Gegenwart. Verlag von Dunckner und Humboldt.

Spiethoff, A. (1953 [1925]). Business Cycles. - International Economic Papers, 3, p. 75-171.

Stock, J., and M. Watson (2002). Has the Business Cycle Changed and Why? Working Paper 9127, NBER.

Sweezy, P. M. (1946). Theory of Capitalist Development: Principles of Marxian Political Economy. Dobson Books Ltd.

Toporowski, J. (2010). Marx' *Grundrisse* and the Monetary Business Cycle. IIPPE Financialisation Working Paper N 7.

Wicksell, K. (1936 [1898]): Interest and Prices: A Study of the Causes Regulating the Value of Money. Sentry Press.

----- (1953 [1907]): The Enigma of Business Cycles. International Economic Papers, 3, p. 58-74.

25.XI.2013 г.

ФАКТОРИ, ОПРЕДЕЛЯЩИ СТЕПЕНТА НА КОНКУРЕНЦИЯ В ТЕЛЕКОМУНИКАЦИОННАТА ИНДУСТРИЯ

Посочени са факторите, определящи степента на конкуренция в телекомуникационния бизнес. Използвани са данни от 30 европейски телекомуникационни пазари¹ с цел откриване на емпирични доказателства за валидността на тези факторите, както е определено в модела за петте сили на Портър – брой и големина на конкурентите, ръст на индустрията, степен на диференциация на продуктите, бариери за излизане от пазара, капацитет, разходи за смяна на доставчика на услугата, фиксирани разходи, лоялност към марката. Предложен е по-подходящ измерител за предвиждане на вероятната степен на конкуренция на телекомуникационните пазари.

JEL: L1

Моделът на Портър за петте конкурентни сили, създаден в Харвардското бизнес-училище през 1979 г., е рамка за индустриален анализ, за анализ на привлекателността на отрасъла и разработване на бизнес-стратегия. Той е базиран на икономиката на индустриалната организация при извличането на петте основни сили, които определят конкурентната интензивност и оттам атрактивността на пазара. Според този модел конкуренцията на печелившите пазари е функция от пет конкурентни сили: конкуренция между производителите от отрасъла, сила при преговори от страната на доставчика, опасност от продукти-заместители, опасност от навлизане на нови конкуренти (Porter, 1979). Въпреки, а може би и поради своята огромна популярност, моделът на Портър е критикуван от различни автори. Brandenburger и Nalebuff (1997) например предлагат добавяне на шеста сила – конкурентно коопериране. Wernerfelt пък твърди, че анализът на привлекателността на една индустрия не може да е пълен без включването в него на ресурсите, които една компания притежава (Wernerfelt, 1984). Важна е критиката на Coyn, която е концентрирана върху предположенията на модела на Портър, а именно: купувачите, участниците и доставчиците не са свързани взаимно и не комуникират помежду си; източник на конкурентно предимство е създаването на бариери за навлизане и накрая, несигурността на средата е малка и позволява на участниците да планират и предвиждат своите действия (Coyn, Subramaniam, 1997).

Тъй като целта на изследването е да се посочат факторите, определящи степента на конкуренция в телекомуникационния бизнес, тук се разглежда и критикува само една от петте сили – конкуренцията между производителите от

* Ръководител на Департамент по стратегическо планиране в компния „Вимпелком“ – Казахстан, st_minov@yahoo.de

¹ Всички страни от Европейския съюз (без Кипър, Малта, Люксембург) плюс Швейцария, Русия, Украйна, Норвегия, Турция

отрасъла. Във връзка с това по-нататък са представени някои научни и практически разработки, изследващи конкуренцията и нейните фактори.

Изследванията, насочени към анализ на пазарната ефективност на телекомуникационните оператори, често описват средствата за конкуренция като пакетни продукти, предложения за фиксирана и мобилна връзка, ниско-ценови марки, увеличен размер на пакетите и др., но не се стремят да покажат характеристиките на пазара, които мотивират дадено конкурентно поведение. Средствата (основата) на конкуренцията са най-важните фактори, определящи избора, който клиентът прави между продукти и услуги на различни компании, но тези изследвания не ни посочват какво мотивира нивото на агресивност на компаниите, които ги използват. Тестът на валидността на една икономическа теория се крие в способността ѝ да предвижда ефекта от промените в икономическите условия. В него общото изследване на индустрията има малка прогнозна сила, тъй като не става ясно кои пазари при какви условия ще покажат по-висока степен на съперничество.

Теоретично изследване, направено от Roberts (2002), се опитва да прогнозира как ще се развие конкуренцията в една индустрия и какви ще бъдат вероятните резултати. Авторът подчертава ролята на пазара, твърдейки, че тя е до голяма степен причината за разликите в ефективността на компаниите. Характеристиките на обслужвания пазар, на самия бранш и на конкуренцията съставляват 75% от причините за успех или неуспех, а ръководните умения или късметът на ръководството - 25%.

В най-разпространените пазарни изследвания не се обръща достатъчно внимание на формата на пазарна организация като прогнозен критерий за конкурентно поведение (Krugaman, 2012). Някои европейски телекомуникационни пазари имат характеристиките на олигопол (Италия, Португалия), други наподобяват монополистична конкуренция. Последните се характеризират с голям брой фирми, всяка една с относително малък пазарен дял, така че никоя отделна компания не може да упражни пазарна сила. При олигопола пък съществува по-голяма взаимозависимост между малкото участващи на пазара компании. Теорията за монополистичната конкуренция, предложена от Chamberlin, се опитва да анализира пазарна структура, която е различна от монопола и идеалната конкуренция. Същността на тази теория се изразява не толкова в броя на участниците на пазара, колкото в способността им да упражняват пазарна сила.

Известните фактори на Портьър за определяне степента на съперничество – брой и големина на участниците на пазара, степен на диференциация на продуктите, фиксирани разходи, ръст на индустрията и т.н., са всъщност модификация на теорията за монополистичната конкуренция, тъй като и двете теории използват подобни идеи. В традиционния икономически модел конкуренцията между съперниещите си компании води до нулеви печалби. Конкуренцията обаче не е идеална и фирмите не са безмозъчни предприятия, които пасивно приемат цените, а се стремят към конкурентно предимство

пред своите съперници. Според Портьър, когато дадена фирма действа по начин, който предизвиква ответна реакция у други, съперничеството се засилва. Въз основа на агресивността на фирмата в опита ѝ да получи предимство интензивността на съперничеството може да се характеризира като унищожителна, силна, умерена или слаба. Наличните за участниците на пазара средства за материализиране на тяхната агресивност са цените, диференциацията на продукта, дистрибуцията и връзките с доставчиците (Porter, 1979).

Определянето на пазарния дял (пазарното положение) се смята за една от най-важните бизнес-задачи и от Ansoff, Drucker и Datta (вж. Datta, 2009). Постигането на лидерство в пазарния дял на пазар или сегмент на продукти може да изиграе важна роля за увеличаването на дългосрочното конкурентно предимство на дадена фирма. Една фирма с малък пазарен дял в крайна сметка ще заеме маргинално положение на пазара и следователно ще стане доста уязвима. Възможно е също обемът на продажбите на маргиналният доставчик да бъде прекалено малък, за да осигури нивото на обслужване, което клиентите очакват. Ето защо много клиенти предпочитат да имат отношения с компании с по-голям пазарен дял, тъй като те долавят по-малък риск в отношенията с фирма, която се смята за солидна и чиято позиция в бранша изглежда сигурна.

В светлината на значимостта на пазарния дял Henderson - основателят на Boston Consulting Group, изтъква, че на един пазар със стабилна конкуренция никога няма повече от трима значими конкуренти, най-големият от които има пазарен дял, ненадвишаващ четири пъти този на най-малкия (Henderson, 1973). Условието, които създават това правило, са:

- Съотношение 2 към 1 в пазарния дял между всеки двама конкуренти изглежда като равновесната точка, в която не е нито практично, нито изгодно за който и да е от тях да увеличи или намали дела си.

- Всеки участник с по-малко от една четвърт от дела на най-големия конкурент не може да бъде ефективен. Това също е емпирично наблюдение, но може да се прогнозира от отношенията на кривата на опита.

В крайна сметка това ще доведе до класация по пазарен дял на всеки конкурент от половината от дела на следващия по-голям конкурент, като най-малкият ще има не по-малко от една четвърт от дела на най-големия. Математически не е възможно да се изпълнят и двете условия с повече от трима конкуренти.

Методика за измерване на конкуренцията в телекомуникационния бранш

В антимонополната икономика се смята, че нивото на конкуренция е достатъчно, когато предотвратява прекомерно упражняване на пазарна сила от операторите, имащи потенциала да оказват монополно въздействие. Приема се, че нивото на конкуренция е достатъчно високо, ако 5-процентно повишение

на цените на един играч на пазара би довело по-скоро до негативен ефект върху неговите резултати от дейността, предвид структурата на цените на останалите играчи (Boone, 2008). Подобен ход би бил изгоден, ако реакцията на потребителите към такова увеличение на цената за една година е относително слаба и ограничена, т.е. ако няма близки продукти-заместители, към които могат да прибегнат, за да компенсират влиянието на това увеличение на цената. Слабостта на този подход е, че предварителните му оценки трябва да се използват изключително внимателно заради някои емпирични трудности като определяне на съответния пазар, съответния избор на множество, съответните конкуренти т.н.

В микроикономическата теория се прави заключението, че конкуренцията води до по-ниски цени. Основната идея на тази теория е, че в дългосрочен план икономическата печалба при монополистична конкуренция е нулева, тъй като новите фирми ще навлязат на пазара, ако съществуващите генерират печалби (CFA Institut..., 2010). Мярка, свързана с тази идея, е маржът цена – разходи (МЦР), който е широко използван като измерител на конкуренцията. Теоретичните основания, свързани с него, обаче не са солидни. Boon (2008) посочва примери, при които по-интензивната конкуренция води до по-висок МЦР вместо до по-ниски маржове, и предлага показател, основан на разликите в нивата на печалбата между различните компании. Неговият подход се базира на схващането, че конкуренцията повишава рентабилността. По този начин, сравнявайки относителните печалби на дадена компания от един бранш, смятана за рентабилна, с фирма от друг пазар, смятана за недотам рентабилна, ще може да се разбере какво е нивото на конкуренцията на тези пазари. Въпреки това емпиричното изследване, направено от Schiersch в немските производствени предприятия, не открива никакви емпирични доказателства в подкрепа на солидността на показателя на Boon (вж. Schiersch, Schmidt-Emcke, 2010).

За целите на това изследване разработваме и използваме два измерителя на конкуренцията. Първият се нарича *ръст на полезността*, т.е. каква полза получава клиентът сега в сравнение с предходните години. Тя може да бъде измерена чрез цената на продукта, неговите характеристики или и двете. Единица за измерване на този показател е пазарният оборот като функция на цената и обема. По-голямата конкуренция ще доведе или до по-ниски цени и оттам до по-малък оборот, или до усъвършенстване на характеристиките на продукта при същите цени, т.е. неизменен оборот.²

² Тук възниква въпросът как да се установи коя част от оборота е нараснала заради ръста на сектора в съответната страна и коя част от него е намаляла в резултат от засилената интензивност на конкуренцията. Ръст на сектора може да се постигне за сметка на увеличаване на броя на потребителите на телекомуникационни услуги и/или средната доходност на един от тях (измерена като цена, умножена на обем потребявани услуги). Отчитайки, че през периода на изследването проникването (количеството клиенти, разделено на населението) на мобилни услуги във всяка от изследваните страни е било максимално, то влиянието на този фактор може да се пренебрегне. Излиза, че ръст на сектора може да бъде породен изключително от увеличаване на обема на потребяваните услуги от един потребител без пропорционално

Фактори, определящи степента на конкуренция в телекомуникационната индустрия

$$(1) MT = f(P, Perf), \text{ където:}$$

MT е пазарният оборот;

P – цената;

$Perf$ – характеристиките на продукта.

Другият измерител наричаме *относително преразпределение на пазарни дялове между основните участници на пазара* за конкретен период. Той се определя, като най-напред се изчислят разликите между пазарните дялове, които е имал всеки участник на пазара в началния и в крайния период. След това се добавя абсолютната стойност на най-голямата загуба на пазарен дял към най-голямото придобиване на пазарен дял с цел да се измери магнитуда на изменение:

$$(2) MSR = \max_i (MS_{ijt1} - MS_{ijt0}) + |\min_i (MS_{ijt1} - MS_{ijt0})|, \text{ където:}$$

MSR е степента на преразпределение на пазарните дялове на компаниите във всяка една страна (пазар);

MS_{ijt1} – пазарният дял на компания i на пазар j в края на изследвания период, $i=(1;9); j=(1;30)$.

За Австрия например степента на преразпределение на пазарните дялове е 16.1%.

Участник	2004 г.	2012 г.	Магнитуд на изменение			Степен на преразпределение на пазарните дялове
	MS_{i1t0}	MS_{i1t1}	$MS_{i1t0} - MS_{(i+1)t0}$	max	min	$\max+ \min $
A1 Telekom Austria, %	41.9	43.3	1.4	8.6	-7.5	16.1
T-Mobile, %	36.6	29.1	-7.5			
Orange, %	19.3	16.7	-2.5			
Hutchison, %	2.2	10.8	8.6			

Тестване на факторите на Портър, определящи интензивността на конкуренцията

За да се потвърдят факторите, които според Портър определят степента на конкуренция, е проведен емпиричен експеримент. Използвани са действителни исторически данни³ от 30 европейски телекомуникационни па-

понижаване на техните цени или от повишаване на цените на потребяваните услуги без пропорционално намаляване на потребявания обем. Следователно, ако средно потребяваният обем расте по-бързо от понижението на средната цена, тогава има ръст на индустрията. Ако среднопотребяваният обем се увеличава по-бавно от понижението на средната цена, става дума за ефект на конкуренцията.

³ Базата данни принадлежи на изследователската компания „Analysis Mason“, <http://www.analysismason.com/What-we-offer/Research/Regional-markets/Telecoms-Market-Matrix/>

зара, където са изследвани 103 оператора за периода 2004-2012 г. и са анализирани с цел да се потвърди/отхвърли валидността на факторите на Портьър, ако те се прилагат за телекомуникационните пазари.

Брой и големина на конкурентите

Разсъжденията на Портьър, представени в неговия модел на петте сили, подчертават броя на конкурентите и тяхната големина като фактори, усиливащи степента на конкуренция в случаите, когато има или много конкуренти на даден пазар, или те са еднакви по големина (Porter, 1979). Въпросът е дали могат да се открият емпирични доказателства в подкрепа на тази теоретична идея. Нашата хипотеза е, че пазарите, на които конкурентите са еднакви или почти еднакви по големина, са по-конкурентни от тези, на които съществува значителна разлика между размера на фирмите. Броят на конкурентите се пренебрегва, тъй като в телекомуникационната индустрия независимо от пазара обикновено има само 3-4 участника.

Тази хипотеза е проверена, като са използвани две променливи – независима и зависима. Ролята на първата се изпълнява от измерител, който ще наречем *ефект на размера*, получен като абсолютната разлика (или сбора от абсолютни разлики) от дяловете от приходите от продажби на двама или повече участници на пазара в основния период (пазарен дял на първия участник - пазарен дял на втория участник) + (пазарен дял на втория участник - пазарен дял на третия участник):

$$(3) \quad SD = [(MSI_{ijt1} - MSC_{ijt1})] + [(MSC_{ijt1} - MSF_{ijt1})], \text{ където:}$$

SD е ефектът на размера във всяка една страна (пазар);

MSI_{ijt1} – пазарният дял на компания първи участник i на пазар j в началото на изследвания период, $i=(1;9); j=(1;30)$;

MSC_{ijt1} – пазарният дял на компания втори участник i на пазар j в началото на изследвания период, $i=(1;9); j=(1;30)$;

MSF_{ijt1} – пазарният дял на компания трети участник i на пазар j в началото на изследвания период, $i=(1;9); j=(1;30)$.

Този показател е избран за измерване на ефекта на размера, тъй като показва относителните разлики между участниците в него. За да се разбере силата, с която разполага дадена компания, е важно да се знае не просто нейният размер, а величината ѝ по отношение на конкурентите.

Ролята на зависимата променлива изпълнява разгледаният вече измерител *степен на преразпределение на пазарните дялове*.

Стойностите на двете променливи са изчислени за 30 европейски телекомуникационни пазара, като са използвани исторически данни за 9 години (2004-2012). Зависимата променлива е изчислена, като е изваден пазарният дял, който е имал всеки участник на всеки даден пазар през последната

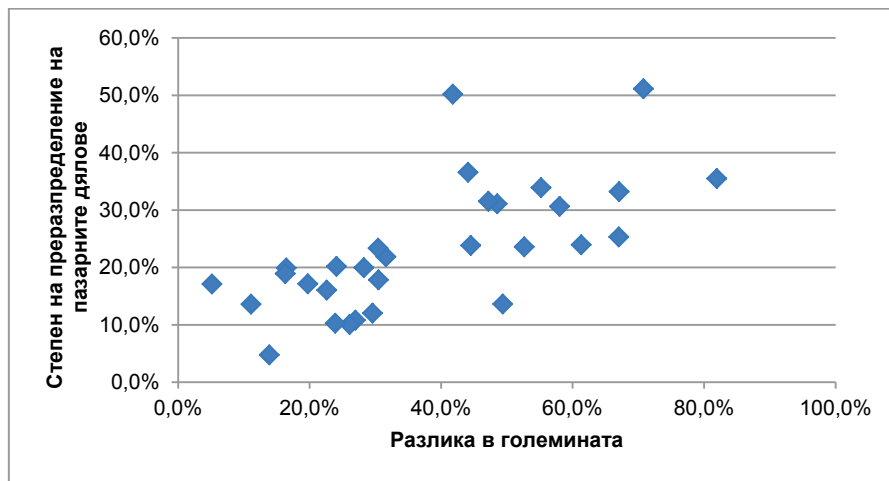
разглеждана година, от дела му през първата година на наблюдение. След това е изчислена величината на преразпределението на дяловете, като са събрани най-голямата загуба на пазарен дял и най-голямото придобиване на такъв (вж. формула 2). Независимата променлива е изчислена като сбор от разликите в пазарния дял между първия и втория участник на пазара и между втория и третия участник (вж. формула 3). Накрая е измерена корелацията между двете променливи.

След извършване на изчисленията се получават стойности за независимата променлива между 5.2 в Полша и 81.9% в Словения (ниските стойности на показателя говорят за приблизително еднакви пазарни дялове), а за зависимата – между 4.7 в България и 51.1% в Холандия (ниските стойности на показателя показват слаба интензивност на конкуренцията). Анализът на данните сочи съотношение 0.68 (R^2 0.48) и връзка между двете променливи, която предполага, че интензивността на конкуренцията е в линейна зависимост с величината на разликата между големините (ефект на размера) на основните участници.

На базата на това може да се направи изводът, че на телекомуникационния пазар не съществуват емпирични доказателства за валидността на концепцията на Портър (поне в случая на телекомите).

Фигура 1

Връзка между разликата в големината на изследваните компании и степента на преразпределение на пазарните дялове



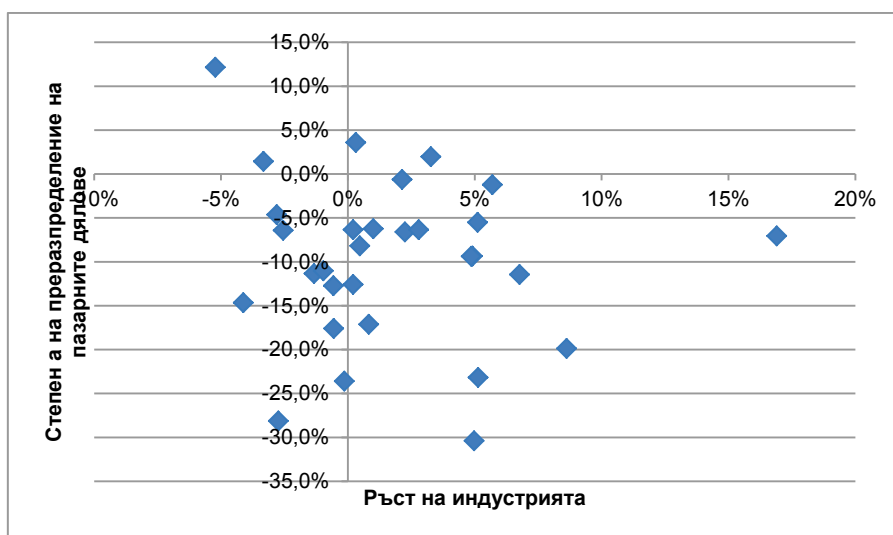
Ръст на индустрията

Друг фактор, повишаващ интензивността на конкуренцията, е ръстът на индустрията. Колкото по-бавно се разраства тя, толкова по-голяма е кон-

куренията между играчите на пазара (Porter, 1979). Отново бихме искали да установим дали пазарите с по-малък ръст са по-конкурентни от тези с по-висок и използваме две променливи – независима и зависима. Зависимата остава същата както в предишния случай – степента на преразпределение на пазарните дялове, но тук променяме независимата с по-логичната променлива – ръст на пазара. Величината на последния намираме, като изчисляваме средния ръст (compounded average growth rate, CAGR) за периода 2004-2012 г. за всеки от 30-те пазара. От изчисленията се вижда, че 5 от пазарите не показват ръст, 10 се свиват, а 15 нарастват. Въпреки това коефициентът на съотношението между ръста на пазара и интензивността на конкуренцията е много нисък – 0.15. Следователно не се открива никакво доказателство, предполагащо, че пазарите с нисък ръст са също и с голяма конкуренция.

Фигура 2

Връзка между ръста на индустрията и степента на преразпределение на пазарните дялове



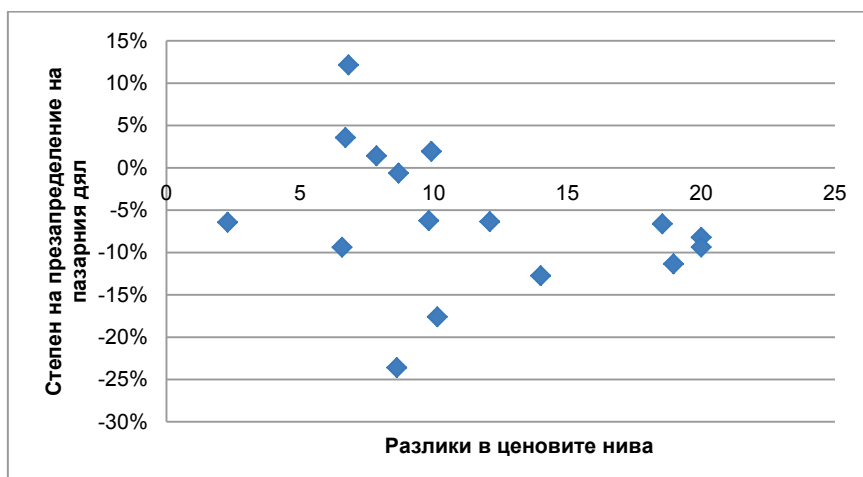
Диференциация на продукта и различни стратегии

Моделът на Портър посочва степента на диференциация на продукта като фактор, намаляващ конкуренцията, в случаите, когато тя е висока (Porter, 1979). Колкото по-диференциран е продуктът, толкова по-лесно е за конкурентите да избягнат ценовите войни. По пътя на логиката нашата хипотеза е, че пазарите с висока диференциация на продукта показват и по-ниска степен на конкуренция. Отново използваме същата зависима променлива. Подборът на правилна независима променлива тук представлява известно предизвика-

телство, тъй като измерването на диференциацията на продукта на пазар, на който продуктът често се вижда като стандартизирана стока, е трудно. Въпреки това разликата в нивата на цените, присъща за даден пазар и измерена като разликата между най-високия и най-ниския среден приход на потребител (СПОП) на пазара, може да бъде добър заместител на диференциацията на продукта. Колкото по-съществена е разликата в нивата, толкова по-голяма е диференциацията. За изчисляване на коефициента на съотношението са използвани данни от 16 европейски пазара. Стойностите за независимата променлива попадат в обхвата 2-20. Коефициентът на съотношението не показва никаква силна връзка – 0.29.

Фигура 3

Връзка между разликата в абсолютните нива на цените (в EUR) и степента на преразпределение на пазарните дялове



Бариири за излизане от пазара

Според Портър, ако бариерите за излизане от пазара на индустрията са високи, тогава компаниите ще се конкурират по-ожесточено, за да могат да останат на него (Porter, 1979).

На пръв поглед бариерите за излизане от телекомуникационния пазар са високи поради големи инвестиции в мрежови активи и честотен спектър. Фактически обаче те са ниски поради големия пазар на сливания и придобивания на телекомуникационни активи в Европа. По данни на McKinsey през последното десетилетие телекомуникационната индустрия е похарчила 1.5 трилиона USD за сливания и придобивания, като по-голямата част от тях са в Европа и САЩ (Lebraud, Karlstroemer, 2011). Следователно не можем да смятаме бариерите за излизане от телекомуникационния пазар за фактор, увеличаващ конкуренцията.

Капацитет

Портър описва линейна връзка между капацитета и степента на конкуренция. Колкото по-голям е свободният капацитет, толкова по-интензивна ще бъде конкуренцията. Едно проучване, направено от „Arthur D. Little“ показва, че натоварването на капацитета на 3G мрежите в Европа е под 100% - 60% през 2013 г., 25% през 2012 г., като в същото време се отчита бърз растеж на трафика (обем на продукта) с намаляваща цена на единица (цена за 1Gb) (Pradayrol, Didier, 2013). Тези наблюдения предполагат, че всъщност наличността на свободен капацитет тласка конкуренцията.

Разходи за смяна на оператора

Това са разходите, които клиентът прави при смяната на продукти или доставчици. Ако те са високи, то конкуренцията ще бъде слаба, тъй като клиентите ще продължат да ползват същите продукти и компании (Porter, 1979). В телекомуникационния бизнес повишаването на разходите за смяна на оператора се прави с дългосрочни договори, субсидии за смартфони, програми за лоялност, пакетни оферти и др. Телекомуникационните пазари в Западна Европа са исторически по-развити от източноевропейските и би трябвало да очакваме, че показват по-ниско ниво на преразпределение на пазарните дялове, отколкото тези на Изток. В извадката от пазари в 30 страни 16 са в Западна Европа и 14 в Източна. Средно степента на преразпределение на пазарните дялове е 19.6%, а за Източна Европа - 27.5% (вж. формула 2). Това показва, че разходите за смяна на оператора могат да са от значение за степента на конкуренция.

Фиксирани разходи

Според Портър те са фактор, който може да накара компаниите да свалят цените в ситуация, в която те са високи (Porter, 1979). При определянето на степента на съперничество в телекомуникациите можем да пренебрегнем този фактор, тъй като маржовете на печалбата там са достатъчно високи (50%, при норма 30-40%), за да не бъдат фактор, водещ до намаления на цените.

Лоялност към марката

Ако клиентът е лоялен към марките, от които купува, тогава той ще сменя участниците на пазара с по-малко желание, което затруднява конкуренцията. Да се измери лоялността към марката е трудно. За целите на това проучване приемаме, че първият участник на пазара получава по-голяма лоялност поради предимството си на исторически оператор и поради самия факт, че е първият, навлязъл на пазара. За да тестваме нашата хипотеза, изчисляваме корелацията между разликата в големината на участниците на пазара

Фактори, определящи степента на конкуренция в телекомуникационната индустрия

(пазарен дял на най-големия участник минус пазарен дял на втория участник в началото на изследвания период) и степента на преразпределение на пазарните дялове (пазарен дял на най-големия участник в крайния период минус неговия дял в началния период). Резултатите показват недотам перфектна корелация – 0.55 (значително по-малко стойност от 1).

Фигура 4

Връзка между разликата в големината между първия и втория оператор и степента на преразпределение на пазарните дялове



По-обстойно проучване на диаграмата на разсейването показва, че е много вероятно историческият оператор да изгуби пазарен дял и колкото по-голям е той, толкова повече се увеличава тази вероятност. В случая, когато историческият оператор не е драстично по-голям от най-близкия си конкурент, тогава той губи по-малко. Това може да се обясни с липсата на способност за нелоялна употреба на пазарна сила. Въпреки че с подобен експеримент не можем да докажем или оборим ролята на лоялността към марката, можем да демонстрираме валидността на хипотезата на Henderson, че с течение на времето съществува възможност пазарният лидер да изгуби пазарен дял.

*

Използвайки действителни исторически данни, тук е тествана емпиричната валидност в телекомуникационната индустрия на факторите на Портър, определящи степента на конкуренция. Открихме достатъчни доказателства,

за да опровергаем твърдението на Портър, че конкуренцията се засилва, ако конкурентите са еднакви по големина. Нашият анализ установи точно обратното, т.е. колкото по-значителни са разликите в големината, толкова по-ожесточена е конкуренцията. По този начин, ако сравним два пазара – в единия първият и вторият участник имат почти еднакви пазарни дялове, а в другия разликата в пазарните дялове между първия и втория участник е голяма, тогава бихме очаквали да видим по-силна конкуренция във втория случай. Тази констатация има съществено практическо значение, тъй като позволява да се измери по-добре потенциалът за печалба на пазара на телекомуникации само като се вземат предвид относителните разлики в пазарния дял на участниците в него.

Не успяхме да открием и убедително силна връзка между растежа на индустрията и интензивността на конкуренцията. Може би причината трябва да се търси в нежеланието на участниците на пазара да увеличат пазарния си дял за сметка на влошаването на цялостната пазарна доходност. Индустрията може да се свива, а конкуренцията същевременно да намалява, тъй като е по-добре да имаме 1% от нещо, отколкото 100% нищо.

Не можахме да намерим и достатъчно доказателства, подкрепящи тезата, че по-голямата диференциация на продукта води до по-малка конкуренция. Това може да бъде обяснено с факта, че по-голямата диференциация струва пари и ако участникът на пазара е инвестирал в това, той ще очаква да възстанови инвестицията си чрез налагането на по-високи цени или борба за пазарен дял.

Установихме, че бариерите за излизане от пазара и фиксираните разходи не са фактори с голямо въздействие върху степента на съперничество в телекомуникационния бизнес.

Действително открихме доказателство в подкрепа на линейното отношение между свободен капацитет и степен на конкуренция. Същото важи и за разходите за смяна на оператора.

И накрая, по емпиричен път доказахме тезата на Henderson, че на един стабилен конкурентен телекомуникационен пазар никога няма повече от трима значими конкуренти, най-големият от които има пазарен дял, ненадвишаващ повече от четири пъти този на най-малкия.

Използвана литература:

Панайотов, Д., Б.Борисов (2011). Стратегическо планиране. Свищов: АИ „Ценов“.

Boone, J. (2008). A New Way to Measure Competition. - The Economic Journal, 118 (August), p. 1245-1261.

Boyer, M. (2008). The Measure and Regulation of Competition in Telecommunications Markets. International Telecommunication Society, 17th Biennial Conference. Montreal, Canada, June 24-27.

Фактори, определящи степента на конкуренция в телекомуникационната индустрия

Brandenburger, A., B. Nalebuff (1997). Co-opetition. Currency Doubleday. New York.

Coyne, K., S. Subramaniam (1997). What is Strategy – Commentary on Article by Michael Porter? - Harvard Business Review, January-February, p. 87-96.

Datta, Y. (2009). A Critique on Porter's Cost Leadership and Differentiation Strategies. 2009 Oxford Business & Economics Conference Program.

Henderson, B. (1973). The Rule of Three and Four. BCG Perspectives. Boston.

Krugman, P. (2012). Microeconomics. Worth Pub.

Lebraud, J., P. Karlstroemer, (2011). The future of M&A in telecom. McKinsey & Company.

Oliveira, C. (2013). Equity Research: Portugal Telecom. UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA, FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÓMICAS E EMPRESARIAIS.

Porter, M. (1979). How Competitive Forces Shape Strategy. - Harvard Business Review, 57(2), p. 137-145.

Pradayrol, A., L. Didier (2013). 4G – going faster, but where? London: „Arthur D. Little“.

Roberts, K. (2002). PIMS: nine basic findings on business strategy. Malik PIMS London.

Schiersch, A., J.Schmidt-Emcke (2010). Empiricism Meets Theory – Is the Boone-Indicator Applicable? - German Institute for Economic Research, 13(1), p. 49-78.

Wernerfelt, B. (1984). A Resource-Based View of the Firm. - Strategic Management Journal, 5(2), p. 171-180.

CFA Institut. (2010). CFA level 1, Book 2: Economics. Kaplan Inc.

10.III.2014 г.

FACTORS INFLUENCING THE DEGREE OF COMPETITION IN THE TELECOM INDUSTRY

The aim of this research is to identify which of Porter's factors used to determine the degree of competition in an industry are also relevant to the sector of telecom. We use data from 30 European telecom markets¹ to find empirical evidence for the validity of the factors that Porter defines in his five forces model² – number and size of competitors, industry growth, degree of product differentiation, market exit barriers, capacity, switching costs, fixed costs, brand loyalty. We propose a better metric for judging the likely degree of competition in any given telecom market.

JEL: L1

Porter's five forces analysis is a framework for industry analysis, analysis of market's attractiveness and business strategy development. The model was established by Michael Porter in 1979 at Harvard Business School. According to this model the competition on profitable markets is a function of five competitive forces: the threat of substitute products or services, the threat of established rivals, and the threat of new entrants; the bargaining power of suppliers and the bargaining power of customers (Porter, 1979).

Porter's theory has attracted a lot of interest and critical reviews throughout the years. For instance Brandenburger and Nalebuff (1997) suggested a sixth force to be added to the model – competitive alliances. Wernerfelt argues that the analysis of one industry cannot be complete without taking into consideration company's recourses (Wernerfelt, 1984). Porter's framework has been challenged by Coyne who has stated that buyers, competitors, and suppliers are not interrelated and do not interact, the source of value is structural advantage (creating barriers to entry), uncertainty is low, allowing participants in a market to plan for and respond to competitive behaviour (Coyne, Subramaniam, 1997).

Since the purpose of this paper is to identify the factors determining the degree of competition in telecom, we examine only one of Porter's five forces i.e. degree of rivalry (competition) in the sector. Below follows an overview of some related to this research scientific work on the subject of competition.

Research done on analyzing market performance of telecoms often describes the means of competition such as product bundles, fixed-mobile offers, low cost brands, increased size of bundles etc. but don't seek to describe the characteristics of the market motivating given competitive behavior. The means (basis) of competition are the most important determinants of customer choice between products and services of different companies but they don't tell us anything about what motivates the level of aggressiveness of the companies deploying them. The test of the

¹ All EU-states (without Cyprus, Malta, Luxemburg) plus Switzerland, Russia, Ukraine, Norway, Turkey.

² We examine only one of Porter's five forces i.e. degree of rivalry (competition).

validity of an economic theory lies in its power to predict the effect of changes in economic conditions. On this test, general industry research has low predictive power as it can't tell us which markets under which conditions will show higher degree of rivalry.

A theoretical research done by Roberts (2002) tries to predict how the competition in an industry will evolve and what the likely outcomes will be. He highlights the role of the marketplace claiming that it accounts for most of the variance between the performance of companies. The characteristics of the served market, of the business itself, and of its competitors constitute about 75% of the reasons for success or failure, and the operating skill or luck of the management constitute about 25%.

General industry research gives a little consideration to the form of the market as a predictor of competitive behavior. Some European telecom markets, such as Italy and Portugal have the characteristics of oligopoly, other resemble more a monopolistic competition. The last is characterized with large number of firms where each has relatively smaller market share, so no individual firm can exercise market power (Krugaman, 2012). On the other hand in oligopoly there is higher interdependence between the few participating companies. The theory of monopolistic competition was introduced by Chamberlin and it sought to analyze the market structure different from monopoly and perfect competition. The essence of his theory is not that much the number of players but their ability to exercise market power.

Porter's famous factors determining degree of rivalry – number and size of market players, degree of product differentiation, fixed costs, industry growth etc. are actually a modification of the theory of monopolistic competition as both theories use similar theoretical constructs. In the traditional economic model, competition among rival firms drives profits to zero. But competition is not perfect and firms are not unsophisticated passive price takers. Rather, firms strive for a competitive advantage over their rivals. According to Porter when a rival acts in a way that elicits a counter-response by other firms, rivalry intensifies. The intensity of rivalry commonly is referred to as being cutthroat, intense, moderate, or weak, based on the firms' aggressiveness in attempting to gain an advantage. The means available to market players to materialize their aggressiveness are prices, product differentiation, distribution, relationship with suppliers (Porter, 1979).

The role of the market share or market standing is considered one of the most important business objectives also by Ansoff, Drucker and Datta (see Datta, 2009). Achieving market share leadership in a product-market or segment can play a major role in enhancing the long-term competitive advantage of a business. A business with a small market share will ultimately become marginal in the market, and therefore become quite vulnerable. Also the sales volume of a marginal supplier may be too small to provide the level of service customers may expect. Many customers therefore prefer to deal with high-market share businesses because they perceive less risk in dealing with a business that is considered substantial, and whose position in the industry appears to be secure.

In the light of the importance of market share the founder of Boston Consulting Group Bruce Henderson says that a stable competitive market never has more than three significant competitors, the largest of which has no more than four times the market share of the smallest (Henderson, 1973).

The conditions which create this rule are:

- A ratio of 2 to 1 in market share between any two competitors seems to be the equilibrium point at which it is neither practical nor advantageous for either competitor to increase or decrease share. This is an empirical observation.
- Any competitor with less than one quarter the share of the largest competitor cannot be an effective competitor. This too is empirical but is predictable from experience curve relationships.

Characteristically, this should eventually lead to a market share ranking of each competitor one half that of the next larger competitor with the smallest no less than one quarter the largest. Mathematically, it is impossible to meet both conditions with more than three competitors.

Measuring the degree of competition in telecom: data and methodology

The standard approach of antitrust economics is to consider the level of competition as sufficient to prevent an undue exercise of market power by incumbents if those incumbents would find unprofitable to implement a small but significant (typically 5%) and non transitory (typically for one year) increase in price for their services, given the pricing structure of their competitors' products and services (Boone, 2008). Such a move would be profitable if the reaction of consumers to such a price increase for one year were relatively small and limited, that is, if there were no close substitutes to which they can turn to offset the impact of that price increase. The weakness of this approach is that its estimates must be used with extreme care given the empirical difficulties surrounding it (such as defining the relevant market, relevant choice set, relevant competitors).

In the microeconomic theory is implied that competition leads to lower prices. A main notion of this theory is that in the long term economic profit under monopolistic competition is zero because new firms will enter the market if existing ones are making profit (CFA Institut..., 2010). A related measure to this notion is the price-cost margin. The price cost margin (PCM) is widely used as a measure of competition. However, the theoretical foundations of PCM as a competition measure are not robust. Boon (2008) points to researchers present models where more intense competition leads to higher PCM instead of lower margins. Boon suggests an indicator that relies on relative profit differences. His approach is based on the assumption that competition increases efficiency. Thus comparing the relative profits of a company from one industry deemed as efficient with a company from another market deemed as less efficient would give us an indication about the level of competition in these markets. However an empirical study done by Schiersch in German manufacturing enterprises didn't find empirical evidence to support the robustness of the Boon indicator (see Schiersch, Schmidt-Emcke, 2010).

For the purposes of this paper we develop and use two metrics for measuring competition. The first is called *historic value differential* i.e. how much value is getting the customer now in comparison with the years before. Value can be measured through product price, product characteristics or both. A proxy of this measure is the market turnover as a function of price and volume. Higher competition would lead to lower prices and hence lower turnover or to higher volumes at the same prices.³

(1) $MT = f(P, Perf)$, where:

MT is the market turnover;

P – the price;

$Perf$ – the product characteristics.

The second metric we call *relative redistribution of market shares between the main players* over a specified period of time. It is calculated by first calculating the differences between the market shares each of the market players had in a base (beginning) and end period. Second, adding the absolute value of the largest market share loss to the largest market share gain in order to measure the change magnitude.

(2) $MSR = \max_i (MS_{ij_{t1}} - MS_{ij_{t0}}) + |\min_i (MS_{ij_{t1}} - MS_{ij_{t0}})|$, where:

MSR is the degree of market share redistribution in any give market (country);

$MS_{ij_{t1}}$ – the market share of a company i on a market j in the end of the analyzed period, $i=(1;9)$; $j = (1;30)$;

$MS_{ij_{t0}}$ – the market share of a company i on a market j in the beginning of the analyzed period, $i = (1;9)$; $j = (1;30)$.

For example the degree of market share redistribution in Austria is 16.1%:

Country	Player	2004	2012	Change magnitude		Degree of market share redistribution
	$MS_{i1_{t0}}$	$MS_{i1_{t1}}$	$MS_{i1_{t0}} - MS_{(i+1)1_{t0}}$	max	min	$\max + \min $
A1 Telekom Austria, %	41.9	43.3	1.4	8.6	-7.5	16.1
T-Mobile, %	36.6	29.1	-7.5			
Orange, %	19.3	16.7	-2.5			
Hutchison, %	2.2	10.8	8.6			

³ The question arises here how to establish which portion of the turnover has been increased due to the growth in this sector in the respective country and which portion was reduced as a result of the higher competition intensity. A growth in the sector could be achieved on the account of increasing the number of users of telecom services and/or the average yield of one of them (measured as a price, multiplied by the volume of used services). Taking into consideration the fact, that during the period of the research (the number of clients divided to the inhabitants) of mobile services in each of the investigated countries would be maximum, then the impact of this factor might be avoided. Therefore, a growth in the sector could be due mainly to an increase in the scope of the services used by one customer, without any pro-rata decrease in their prices, or due to the price drop of the used services without any pro-rata drop in the used volume. Consequently, if the mean used scope rises higher than the average price drop, it could be an industry growth. If the average used scope increases more slowly than the decrease in the average price drop, it is called competition effect.

Validation of the Porters' factors determining the intensity of competition: empirical evidence

To validate the factors Porter considers as determinants of the degree of rivalry we conduct an empirical experiment. We use real historic data⁴ from testing 103 operators in the period between 2004-2012 in 30 European telecom markets and analyze with the goal to confirm/refute the validity of Porter's factors if they are applied to telecom markets.

Number and size of competitors

The thinking of Porter presented in his five forces model highlights the number of competitors and their size as factors intensifying the degree of competition in the cases where there are either many competitors in a market or they are equal in size (Porter, 1979). We would like to see if we could find empirical evidence to support this theoretical construct. Our hypothesis would be that the markets where competitors are equal or almost equal in size are more competitive than the markets where the opposite is true. We ignore the number of competitors because in telecom regardless of the market we usually have 3-4 players only.

We will test this hypothesis by using two variables – independent and dependent. Then we measure the correlation between these two.

The role of the independent variable will be played by a metric which we call *size differential* measured as the absolute difference, (or the sum of absolute differences), between the revenue shares of two or more players in a base period), in other words this variable will be calculated as the sum of the market share differences between the first and second player and between the second and third player.

$$(3) SD = [(MSI_{ijt_1} - MSC_{ijt_1})] + [(MSC_{ijt_1} - MSF_{ijt_1})], \text{ where:}$$

SD is the size differential for any given market (country),

MSI_{ijt_1} – the market share of a company first entrant i on a market j in the beginning of the analyzed period, $i=(1;9)$; $j=(1;30)$.

MSC_{ijt_1} – the market share of a company second entrant i on a market j in the beginning of the analyzed period, $i=(1;9)$; $j=(1;30)$.

MSF_{ijt_1} – the market share of a company third entrant i on a market j in the beginning of the analyzed period, $i=(1;9)$; $j=(1;30)$.

This indicator has been selected to measure the size differential, as it shows the relative differences between the entrants. In order to select the available power of a company, not only its size should be known, but also its value compared to its competitors.

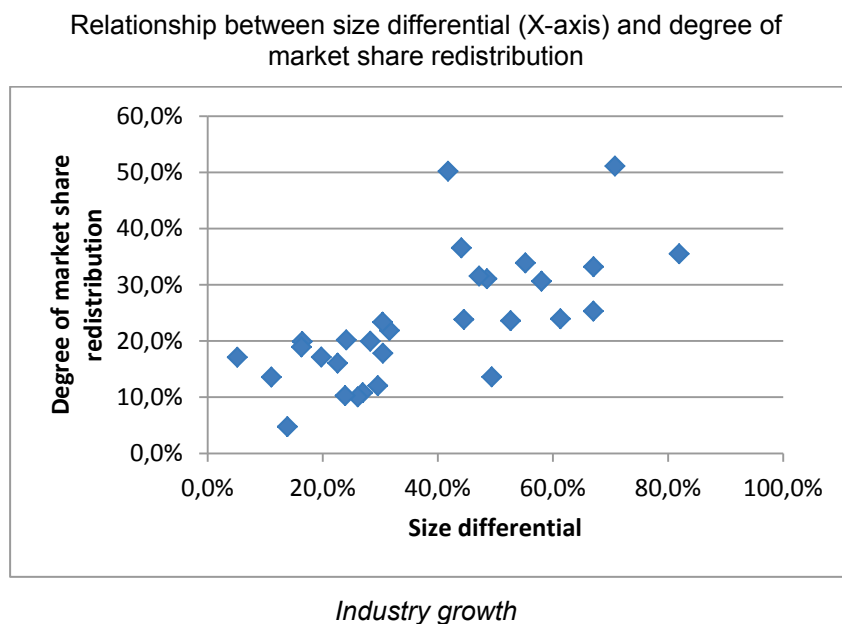
⁴ The data set is produced by the analyst house Analysis Mason, <http://www.analysismason.com/What-we-offer/Research/Regional-markets/Telecoms-Market-Matrix/>

The role of the dependent variable will be taken by the metric specified earlier and called *degree of market share redistribution*. The values of both variables are calculated for 30 European telecom markets, based on historical data for a period of 9 years (2004-2012). The dependent variable is calculated by subtracting the market share each market player in any given market had in the last observation year from the one it had in the first year of observation and then calculate the magnitude of market share redistribution by summing the biggest market share loss (abs. value) and biggest market share gain (the formula can be seen on page 7). As a result thereof the correlation between both variables was measured.

After performing the calculations we get values for the independent variable between 5.2 in Poland and 81.9% in Slovenia (low end – competitors equal on size) and for the dependent variable between 4.7 in Bulgaria and 51.1% in Holland (low end – low competition). Analysis of the data showed a correlation of 0.68 (R^2 0.48) and a relationship between the two variables that suggests that intensity of competition is in a linear relationship with the size of the gap between the sizes of the main players (size effect).

Based on this we couldn't find an empirical support of the Porter's construct at least in the case of telecoms.

Figure 1

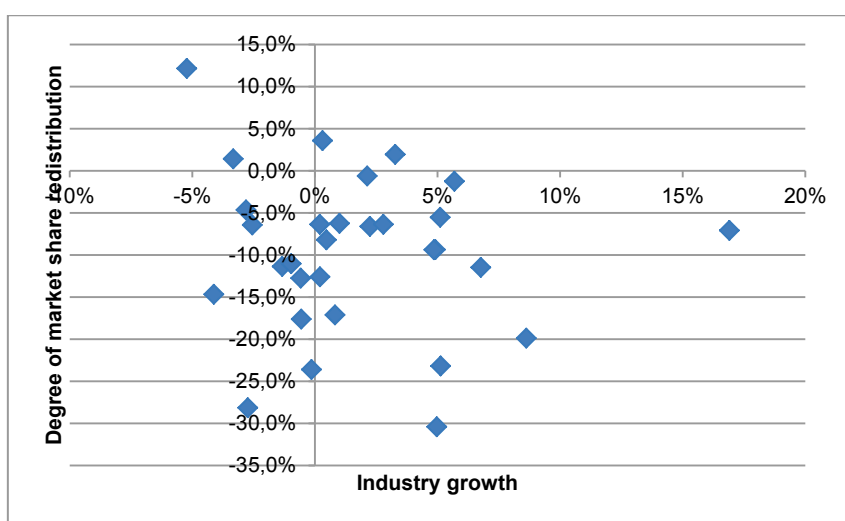


Another factor increasing the intensity of competition is industry growth. The slower the industry is growing the higher is the competition between players

(Porter, 1979). Again, similarly to the previous paragraph, we would like to test if markets with lower growth are more competitive than markets with higher growth. We again use two variables – independent and dependent variable. The dependent remains the same as before i.e. degree of market share redistribution but we change the independent one to the more logical – market growth. The last metric we measure by calculating CAGR (Compounded average growth rate) for the period 2004-2012 for each of the 30 markets. After running the calculations we observe that 5 of the markets don't grow, 10 are shrinking and 15 are growing. However the correlation coefficient we calculated between market growth and intensity of competition was very low - 0.15. Therefore we couldn't find any evidence suggesting that low growth markets are also high competition markets.

Figure 2

Relationship between industry growth (X-axis) and degree of market share redistribution



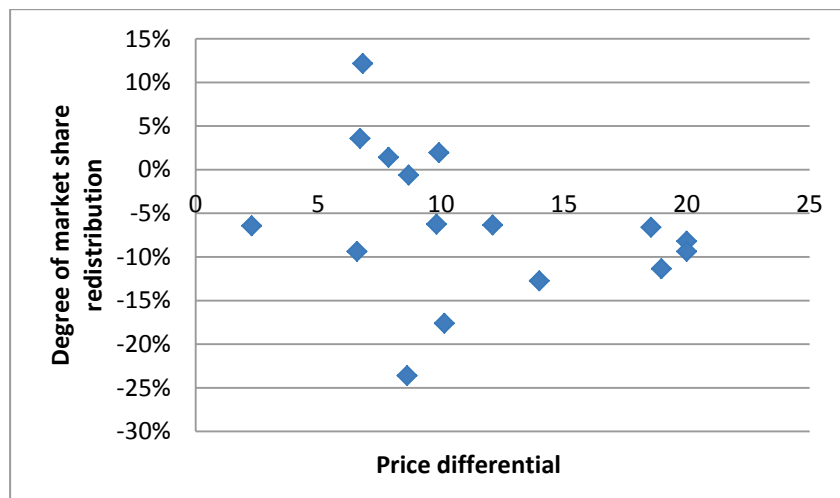
Product differentiation & diverse strategies

Porter's model lists degree of product differentiation as a factor decreasing competition in the case where its value is high (Porter, 1979). The more differentiated is the product the easier for competitors is to avoid price wars. Logically, our hypothesis should be that markets with high product differentiation also show lower degree of competition. We will again use the same dependent variable. Selecting a proper independent variable is a bit challenging here because measuring product differentiation in a market where the product is seen often as commodity is difficult. However a good proxy of product differentiation can be the price differential, intrinsic to a given market and measured as the difference between the highest

and lowest ARPU (average revenue per user) on the market. The highest is the differential the higher the differentiation. We use data from 16 European markets and calculate the correlation coefficient. The values we calculated for the independent variable fell in the range 2-20. The correlation coefficient didn't show any strong relationship – 0.29.

Figure 3

Relationship between price differential (in EUR) (X-axis) and degree of market share redistribution



Exit barriers

If barriers to exit the industry are high then companies will compete more fiercely to be able to stay in the market, according to Porter's thinking. Although it seems that exit barriers in telecoms are high due to heavy investments in network assets and spectrum in fact we assert that actually they are low due to the large M&A market for telecom assets in Europe. Based on McKinsey data the telecom industry has spent USD 1.5 trillion on M&A in the last decade with the bulk in Europe and US (Lebraud, Karlstroemer, 2011). Therefore we can't consider exit barriers in telecoms as a factor increasing competition.

Capacity

Porter describes a linear relationship between capacity and degree of competition. The higher the free capacity the higher would be the intensity of competition. A study done by Arthur D Little shows that capacity utilization of 3G networks in Europe has been below 100% (60% in 2013, 25% in 2012). At the same time they report in the same research rapid growth of traffic (product volume) with decreasing price per unit (price per 1 Gb) (Pradayrol, Didier, 2013). These

observations suggest that in fact the availability of free capacity is driving competition.

Switching costs

Switching costs is the costs that a customer incurs when switching products or suppliers. If the costs are high than the competition will be also lower because customers will stick with the same products and companies (Porter, 1979). In telecom a rise to switching costs is given by long term contracts, smartphone subsidies, loyalty programs, bundled offers etc. Telecom markets in Western Europe historically are more advanced than their eastern European counterparts and therefore we would expect to see that western European markets show lower level of market share redistribution than eastern counterparts. In our data set from 30 markets, 16 are in Western Europe and 14 in Eastern. On average the degree of market share redistribution is 19.6% and Eastern Europe 27.5%. This indicated that switching costs might matter to degree of competition.

Fixed costs

Fixed costs according to Porter are a factor that can force companies to decrease prices in the situation when they are high (Porter, 1979). We would ignore this factor in determining the degree of rivalry in telecom because margins in this industry are high enough (reaching 50% with 30-40% being the norm) not to be a factor leading to price cuts.

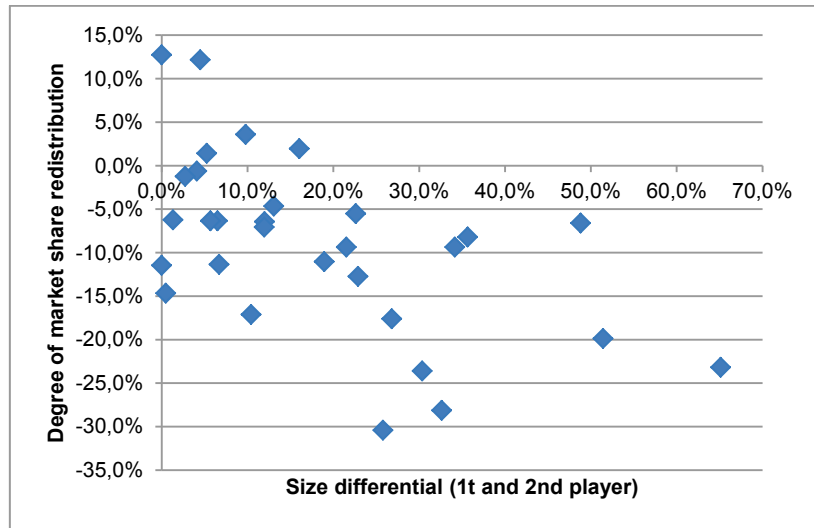
Brand loyalty (modified to incumbent advantage for the purposes of this research)

If the customer is loyal to the brands he does his buying from, then he would be less reluctant to change players. Thus high brand loyalty hampers competition. Measuring brand loyalty is difficult. For the purposes of this research we will assume that the first player on the market enjoys the higher loyalty due to its incumbent advantage and mere fact that it was the first to enter the market. To test our hypothesis we calculate the correlation between the size differentials of the market players (incumbent and closest competitors only) and the degree of market share redistribution (market share of the largest player in the final period less its share in the initial period). The results show less than perfect correlation of 0.55. (much lower value than 1).

However a closer examination of the scatter plot suggests that the incumbent is more likely than not to lose market share and the bigger it is the more likely is that it will lose. In the case when the incumbent is not radically bigger than its closest competitor than it loses less. This might be explained with the lacking ability of misusing market power. Although with our experiment we were not able to prove or disapprove the role of brand loyalty we were able to demonstrate the validity of Henderson's hypothesis that the market leader with the passing of time tends to lose market share.

Figure 4

Relationship between size differential (X-axis) between the first and the second player and degree of market share redistribution



*

By using real historical data we tested the empirical validity in the telecom industry of Porter's factors determining the degree of competition. We found enough evidence to refute Porter's claim that competition intensifies if competitors are equal in size. Our analysis found exactly the opposite i.e. the bigger the differences in size the more severe will be the competition. Thus if we compare two markets - one where the first and second market players have almost equal market shares to a market, where the market shares gap between the first and second players is large then we would expect to see a higher competition in the last case. This finding has high practical significance as it allows better gauging the profit potential of a telecom market just by considering the relative market share differences of the players presented.

We were also not able to find a convincingly strong relationship between industry growth and intensity of competition. May be the reason is to be found in the desire of market players to avoid increasing market share on the expense of the overall market profitability. Industry can be shrinking and competition lessening at the same time because it is better to have 1% of something than 100% of nothing.

We couldn't also find enough support for the thesis that higher product differentiation leads to lower competition. This can be explained by the fact that high differentiation costs money and if a player has invested in this he would expect to recover the investment by it through charging higher prices or fighting for market share.

We found that exit barriers and fixed cost are not factors with profound effect on degree of rivalry in telecom.

All being said, we do found evidence in support of the linear relationship between free capacity and degree of competition. The same is valid about switching costs.

Lastly, we found an empirical evidence to back up the thesis of Henderson that a stable competitive market never has more than three significant competitors, the largest of which has no more than four times the market share of the smallest.

Bibliography

Boone, J. (2008). A New Way to Measure Competition. - The Economic Journal, 118 (August), p. 1245-1261.

Boyer, M. (2008). The Measure and Regulation of Competition in Telecommunications Markets. International Telecommunication Society, 17th Biennial Conference. Montreal, Canada, June 24-27.

Brandenburger, A., B. Nalebuff (1997). Co-opetition. Currency Doubleday. New York.

Coyne, K., S. Subramaniam (1997). What is Strategy -- Commentary on Article by Michael Porter? - Harvard Business Review, January-February, p. 87-96.

Datta, Y. (2009). A Critique on Porter's Cost Leadership and Differentiation Strategies. 2009 Oxford Business & Economics Conference Program.

Henderson, B. (1973). The Rule of Three and Four. BCG Perspectives. Boston.

Krugman, P. (2012). Microeconomics. Worth Pub.

Lebraud, J., P. Karlstroemer, (2011). The future of M&A in telecom. McKinsey & Company.

Oliveira, C. (2013). Equity Research: Portugal Telecom. UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA, FACULDADE DE CIÊNCIAS ECONÓMICAS E EMPRESARIAIS.

Panayotov, D., B. Borisov (2011). Strategic planning. Svishtov: Economic Academy „Tzenov“ (in Bulgarian).

Porter, M. (1979). How Competitive Forces Shape Strategy. - Harvard Business Review, 57(2), p. 137-145.

Pradayrol, A., L. Didier (2013). 4G – going faster, but where? London: „Arthur D. Little“.

Roberts, K. (2002). PIMS: nine basic findings on business strategy. Malik PIMS London.

Schiersch, A., J. Schmidt-Emcke (2010). Empiricism Meets Theory – Is the Boone-Indicator Applicable? - German Institute for Economic Research, 13(1), p. 49-78.

Wernerfelt, B. (1984). A Resource-Based View of the Firm. - Strategic Management Journal, 5(2), p. 171-180.

CFA Institut. (2010). CFA level 1, Book 2: Economics. Kaplan Inc.

10.III.2014

ФИСКАЛНИТЕ ПРОБЛЕМИ НА ЕВРОЗОНАТА

Проследено е състоянието на публичните финанси на страните от Еврозоната през периода преди въвеждането на еврото. Разгледана е системата от фискални правила, въведена с Маастрихтския договор и Пакта за стабилност и растеж, която има за цел избягване реализирането на прекомерни дефицити и натрупването на дългово бреме в значителни размери от страните-членки. Анализирани са прилагането на тази система от фискални правила, вкл. нейните слабостите, които се разглеждат в голямата си част като една от причините за настъпилата криза в Еврозоната. Направена е оценка на „качеството“ на системата и са представени възможни подходи за реформирането ѝ.¹

JEL: E62; E65

Еврото е сравнително успешно през първите десет години от своето съществуване. Това осигурява измамно спокойствие на страните в Еврозоната и дава нереално положителни сигнали към външния свят и финансовите пазари. Събитията след 2007 г. разтърсват из основи Еврозоната и става ясно, че още при създаването на Икономическия и валутен съюз (ИВС) са заложили конструктивни дефекти, които са реалните причини за настъпилите фискални проблеми в южните страни на Европа, както и в Ирландия. Със сигурност до голяма степен дълговата криза и бюджетните проблеми в някои държави от Еврозоната са резултат от събитията и натрупаните нерешени проблеми в публичните финанси на някои от тях.

През последните години ставаме свидетели как една банкова криза може да се превърне във фискална (Ирландия) и как една фискална криза се превръща в системна банкова криза (Гърция) за целия валутен съюз, което застрашава финансовата стабилност и целостта на Еврозоната. Въпреки че кризата в ИВС не може да бъде преписана изцяло на прилагането на Пакта за стабилност и растеж (ПСР), може да се каже, че този инструмент за налагане на бюджетна дисциплина не работи ефективно – той се проваля в идеологията си да осигури прилагането на устойчиви бюджетни политики, гарантиращи стабилност и достатъчно резерви на публичните финанси на страните.

* Докторант към секция „Макроикономика“ в ИИИ при БАН, iv_ilkov@abv.bg

¹ Ivan Ilkov. FISCAL PROBLEMS IN THE EUROZONE. *Summary*: The paper studies the status of public finances of the Eurozone countries in the period before the Euro was introduced. The fiscal rules system has been investigated, which was adopted with the Maastricht Treaty and the Stability and Growth Pact, aiming to avoid the generation of excess deficits and debt encumbrances by the Member States. The application of this system of fiscal rules was analyzed, inclusive its shortcomings, most of which are considered as one of the reasons for the crisis encountered in the Eurozone. The „quality“ of the system was estimated and possible approaches how to reform it were presented.

Състояние на публичните финанси в страните от Еврозоната

Проблемът за избор на варианти на макроикономическо управление се изостря особено силно след краха на златно-доларовия стандарт в началото на 70-те години на XX век (Минасян, 2002, с. 4). Страните прилагат различни политики в отговор на външните и вътрешните предизвикателства пред техните икономики. Ретроспективен поглед върху развитието на публичните финанси показва, че през периода от края на 70-те години на XX век до подписването на Договора за Европейския съюз (ДЕС) 12-те страни от Еврозона проявяват склонност към реализирането на продължителни бюджетни дефицити и растящи нива на публичния дълг. Нивото на дълга расте всяка година от края на 70-те години (32.8%), достига размери от 55.7% в края на 80-те и надхвърля 70% в средата на 90-те години (74.1% през 1996 г.). Сред най-недисциплинираните страни са Белгия, Гърция и Италия, показващи средни нива на бюджетния дефицит от около 10 %. В резултат от това публичният им дълг почти се удвоява за посочения период – за Белгия достига нива от 127% от БВП, за Италия 98%, а в Гърция се повишава почти четири пъти до ниво от 73.4%. От гледна точка на съвременното развитие това може да се определи като компромис с последствия (Статева, 2011, с. 5). В другите страни също се наблюдава съществено увеличение на дълговото бреме. Това оказва влияние и върху цялостното ниво на задлъжнялост на държавите от Еврозоната, като за същия период публичният дълг се удвоява. Едно от логичните обяснения на тази ситуация е покриването на хроничните бюджетни дефицити.

В началото на 90-те години на XX век европейските страни продължават да демонстрират съществени дисбаланси в икономиките си. През първата половина на това десетилетие се наблюдават засилващи се негативни тенденции към влошаване и поради настъпилата рецесия през периода 1992-1993 г. Нивата на безработица, бюджетен дефицит и публичен дълг в страните от Европейския съюз (ЕС) се увеличават, което предизвиква все по-големи трудности пред създаването на валутен съюз. Тъй като много от страните изпитват съществени фискални проблеми, се мисли за изработване на правила, които да осигуряват устойчивост на публичните финанси в ИВС. Това налага в ДЕС да бъде въведена обща рамка за фискална координация на държавите, които ще формират Еврозоната.

След приемането на ДЕС страните полагат усилия, насочени към конвергенция на икономиките им. През периода 1995-1998 г. много от тях предприемат действия за постигане на фискална консолидация с цел покриване на Маастрихтските критерии за приемане на еврото, като се създават достатъчни резерви, за да се позволи на автоматичните стабилизатори да работят ефективно, без да има опасност от реализирането на прекомерни дефицити. В резултат от това нивото на дефицит в Еврозоната за периода 1992-1998 г. намалява с около 3%. Повратна точка за бюджетните позиции е 1997 г., тъй

като данните за тази година служат като база за оценка през 1998 г. кои страни ще влязат в ИВС. Според отчетените данни за 1997 г. нивото на бюджетен дефицит е около 2.3%, което показва, че през 1997 г. бюджетният дефицит е на невиджани от години нива (вж. ЕСВ, 2004, р. 43) - той пада под 3%, като същевременно тенденцията към растящ публичен дълг спира и дори се наблюдава обратен процес. След 1995 г. макроикономическата среда се променя. Икономическата ситуация се подобрява и се отчита тенденция към нарастване на БВП, което позволява на страните по-добре да контролират бюджетния си баланс. Някои държави успяват да постигнат впечатляващи резултати по отношение на представянето на фискалната им позиция – между 1993-1999 г. Италия намалява дефицита си с над 7%, през 2000 г. Финландия и Люксембург отбелязват излишък от около 6%. Същевременно Франция и Германия, които са привърженици на стабилните публични финанси, изпитват сериозни проблеми при намалението на дефицитите си, което води до увеличаване на нивото на публичния им дълг.

В резултат от въвеждането на фискалните правила с ДЕС през 90-те години на XX век е постигнат съществен прогрес в консолидирането на държавните финанси, като бюджетните дефицити са видимо намалени, а някои страни отчитат бюджетни излишъци (вж. ЕС, 2004, р. 39). Въпреки че през 1991-1995 г. средното ниво на бюджетния дефицит е доста високо (4.9%), ситуацията се подобрява до края на 1999 г., като във всички страни без Гърция той е намален под 3%. Това подобрение се постига до някаква степен изкуствено, като страните прилагат различни практики и счетоводни похвати. Въпреки добрите постижения основните притеснения през периода на стартиране на ИВС и след него са, че голяма част от страните влизат в съюза или с нива на бюджетен дефицит, близки до 3%, и/или с нива на публичен дълг около или над референтната стойност от 60% от БВП. Някои от страните още от самото начало не спазват изискванията на ПСР, като това продължава и през следващите години и предизвиква сътресения в ИВС. Правилата за присъединяване към валутния съюз са заобиколени, като са допуснати държави, които не спазват част от критериите за приемане на еврото. По политически причини обаче ИВС стартира с 11 страни, за да се осигури по-широк обхват на държавите, въвели общата валута.

Фискалните правила в Еврозоната. ДЕС и ПСР

Провежданите фискални политики в отделните страни са важен фактор за реализирането на средносрочен и дългосрочен растеж. Те могат да окажат съществено влияние за появата и същевременно за коригирането на вътрешни и външни дисбаланси. Конвенционалното макроикономическо разбиране е, че фискалната политика трябва да има антицикличен характер – по време на криза да е експанзионистична, а при подем - ограничаваща (Манлиев, 2012, с. 9). С други думи, както посочва Lane (2010, р. 1), фискалните политики в нормални времена трябва да са достатъчно устойчиви (генериране на резерви), така че

да са възможни агресивни фискални намеси в случай на негативни шокове. Още създателите на ИВС осъзнават, че съществува обективна необходимост от обща рамка на фискални правила, която да осигури устойчивостта на провежданите фискални политики. По този начин те подкрепят паричната политика (ПП) при поддържането на ценова стабилност - фискалната устойчивост или способността на едно правителство да обслужва дълговете си е предпоставка за постигането на икономическа и финансова стабилност, растеж и сближаване в Еврозоната.

При създаването на ИВС има различни виждания за архитектурата на съюза и по-специално за съчетаването на фискална и парична политика. В крайна сметка се приема, че в рамките на валутния съюз фискалните политики ще останат децентрализирани в ръцете на националните власти. Те ще се ръководят от правила, които имат за цел да осигурят гъвкавост и дисциплина. Страните трябва да поддържат балансиран бюджет или такива с малък дефицит, за да се даде възможност на автоматичните стабилизатори да действат свободно и да се избегне „пренатоварване“ на общата ПП.² Схващането е, че за да има успешен ИВС, трябва да се провеждат устойчиви фискални политики, които да подпомагат Европейската централна банка (ЕЦБ) за постигането на ценова стабилност. Това води до съществено противоречие, тъй като този модел на организация на съюза предполага, че фискалните политики ще са съобразени с националните приоритети, което е в противовес с целта на общата ПП, насочена към постигане на осреднен ефект върху страните от ИВС.

С оглед осигуряването на финансова стабилност в цялата Еврозона, като се осъзнава, че бюджетите на европейските държави са склонни към поддържането на дефицитни състояния, през 1991 г. страните се споразумяват за изграждането на наднационална обща координационна рамка по отношение на фискалната политика на ниво ЕС, която да стане част от ДЕС. С Договора е поставена общата рамка на координация на фискалните правила в ЕС, която на следващ етап е допълнена и развита с ПСР (усилията за провеждане на координирана политика са насочени основно към бюджетната политика на страните). С това се прилага напълно нов подход за координация на широк кръг национални правителствени политики в рамките на валутния съюз.

ДЕС въвежда начална форма на обща рамка за фискалните политики в ИВС, като определя ограничения за допустимото ниво на бюджетния дефицит (3% от БВП) и публичния дълг (60% от БВП). Целта е да се осигури хомогенно поведение на публичните финанси на страните и по-добра координация между тях, като се очаква спазването на тези правила да бъде благотворната среда за развитието на ПП на ЕЦБ. Тук се открива противоречие, тъй като националните политики са ограничени от допустим лимит за бюджетен дефицит. Интерес

² Автоматичните стабилизатори обаче само частично коригират съвкупното потребление, поради което не са достатъчно силен инструмент за антициклично въздействие (вж. Манлиев, 2012, с. 6).

буди въпросът какво ще стане, ако настъпи асиметрична криза в една или няколко държави – навярно ще се случи това, което представлява разделителната линия между страните при кризата с ПСР през 2003 г. С въвеждането на тези правила страните са подтиквани да провеждат устойчива бюджетна политика, като пред тях е поставено изискването да избягват състояния на *свръхдефицит* за постигането на краткосрочни „политически“ цели. От страните се изисква да поддържат балансиран бюджет, което ще доведе и до обща балансирана бюджетна позиция в Еврозоната. Така ще се даде възможност на автоматичните стабилизатори да противодействат на циклични процеси, като същевременно ЕЦБ провежда по-ефективна парична политика (неразумните фискални политики могат много лесно да активизират инфлационни процеси за дестабилизиране на ПП).

ДЕС създава валутен съюз с обща централна банка и валута, но без общи бюджет и фискална политика. С прилагането на подобна архитектура държавите в ИВС са лишени от два много важни инструмента за борба с икономически сътресения – провеждането на валутна и на парична политика, които се изпълняват на общностно ниво от ЕЦБ. Поради това едно от основните оръжия в ръцете на страните от Еврозоната за борба с макроикономически дисбаланси остава фискалната политика. Те много често я използват активно и дори твърде агресивно, най-вече защото няма централна фискална структура и поради малкия размер на бюджета на ЕС, което не му позволява да бъде инструмент за макроикономическо управление със стабилизиращ ефект върху страни с проблеми. Това е причината националните бюджети да имат основно въздействие върху икономиката на Еврозоната. Тази конструкция на ИВС и приемането на обща валута поражда притеснения относно способността ѝ да се справя с асиметрични шокове. Основните опасения идват от липсата на инструменти страните да се справят с подобни шокове веднъж влезли в ИВС. Тъй като цените и заплатите не са гъвкави, за да компенсират загубата на валутна политика, трудовата мобилност в Европа също е сравнително ограничена – съществуват опасения, че асиметричните шокове могат да доведат до дълбоки рецесии и висока безработица, което е политически неприемливо за правителствата (Fatás, 1997, р. 1). Поради тези притеснения фискалните политики са оставени децентрализирани, за да могат страните да имат поне един инструмент за противодействие на негативни асиметрични шокове.³

Фискалните правила в ИВС са замислени така, че националните политики да поддържат устойчиви фискални позиции, осигурявайки достатъчно свободно поле за бюджетна гъвкавост в лоши времена (Balassone, Franco, Zotteri, 2003, р. 4). Маастрихтският модел съдържа съществени нововъведения в областта на стабилизационните политики, защото не ги трансферира изцяло на ниво ЕС, а

³ Шокове в икономиката, които засягат някои държави, а други не, или засягат страните по различен начин. Предимството на автоматичните стабилизатори е, че тяхното действие е обратимо, усееща се без забавяне във времето и не изискват наднационална система за координация извън общоприетата рамка от правила (Brunila, 2002, р. 5).

оставя отговорността за тях и на национално равнище. По този начин се цели избягване на асинхронност в стабилизационните политики (една страна приема експанзионистична политика, а друга преследва рестриктивна такава), като с прилагането на механизъм за наблюдение националните икономически политики се насочват към сближаващи се цели (Majocchi, 2008, p. 15).

В контекста на теоретичното разглеждане на икономическите политики в съюза фискалните правила в ИВС трябва да бъдат пречупени през призмата на няколко съществени аспекта като качество (ефективност) на тези правила, фискална координация и др.

При разглеждането на *качеството* на правилата оценката може да се извърши на базата на определени критерии, като най-често посочваната рамка от критерии е предложената от Kopits и Symansky (1998) формулировка. Според авторите оптималните фискални правила трябва да бъдат *добре дефинирани* (определените целеви индикатори трябва да са ясни, за да бъдат лесно наблюдавани), *прозрачни* (за да се избегне грешно представяне на факти), *адекватни* (в съответствие с провежданите политики), *прости, гъвкави* (за да се смекчи въздействието на външни фактори извън контрола на правителствата), *съвместими* с други приложими правила и не на последно място, *ефективни* (да са свързани с провеждането на структурни подобрения). Това е теоретична постановка, но на практика фискалните правила не могат да отговорят на всички изисквания. Въпросът е до каква степен те се доближават до тази рамка, защото лошо направените правила, без съществена икономическа обосновааност, могат да компрометират доверието в приложимата рамка.

Поради това, че бюджетните политики остават изцяло в компетентността на страните в Еврозоната, е необходимо осигуряването на *фискална координация* с оглед ефективното функциониране на ИВС. Съществуват различни причини, поради които се приема, че в рамките на един валутен съюз фискалните политики в отделните държави трябва да бъдат ефективно координирани и подобрявани с цел постигане на дългосрочна устойчивост на икономическата среда. Според Tanzi (2004, p. 58) една от основните причини е, че провеждането на ефективна ГП, особено когато като главна цел на тази политика е ценовата стабилност, не може да толерира значителни фискални неравновесия. В рамките на валутния съюз се създава общ пазар за разпределяне на свободни финансови ресурси.⁴

Пътищата за постигане на фискална координация са няколко. Първи възможен вариант е подход, при който координацията е оставена на пазарните сили. Пазарната дисциплина, каквато се налага от решенията на рейтинговите агенции, би била достатъчна за осигуряването на поведение, което може да се

⁴ Страна с голям бюджетен дефицит и високо ниво на публичния дълг може много лесно да си осигури достъп до свободните спестявания на други държави, за да ги обслужва, като по този начин дълговете ѝ се понасят от други страни.

квалифицира като необходимата степен на фискална координация. Това обаче се случва едва когато икономическата среда в дадена държава се влоши драстично, което предизвиква рязка промяна в негативна посока на рейтинга ѝ. Това е неефективно, защото може да настъпи твърде късно и да не се даде реална преценка за състоянието на страната. В повечето случаи фискалните проблеми водят до незначителни изменения в кредитните рейтинги и лихвените проценти, което не е стимул за предприемане на промени във фискалната политика. Вторият подход е приемането на правила, които да обуздават фискалната политика. По-краен вариант е създаването на наднационална структура за наблюдение, координация и контрол (санкции) на фискалните политики на отделните страни.

В случая с Еврозоната се прилага вторият подход за координация на фискалните политики, като се създава обща рамка от фискални правила, приложима за всички страни, тъй като се осъзнава необходимостта за противодействие на недисциплинирано фискално поведение. В преходния период към ИВС (90-те години на XX век) се пораждат сериозни съмнения, че само разпоредбите и определените критерии на ДЕС няма да бъдат достатъчни, за да се гарантира гладък преход към еврото, както и да се осигури фискална дисциплина в страните след влизането им в Еврозоната. Възникват опасения, че веднъж приела еврото, дадена страна може много лесно да остави „оковите“ на обременяващите изисквания за членство в ИВС, което да доведе до прехвърляне на негативни ефекти и върху други държави посредством паричната политика на съюза. В светлината на тези опасения през 1997 г. се подписва Пактът за стабилност и растеж, който е обвързан с конвергентните критерии в ДЕС. Главната цел на ПСР е да гарантира бюджетна дисциплина, която да подпомага общата парична политика, като не се допускат недисциплинирани страни и „свободни ездачи“, т.е. идеята за фискална дисциплина да бъде запазена и развита и след началото на ИВС.

Основният замисъл, който стои зад изграждането на обща рамка от фискални правила, се обуславя от желанието на всяко правителство да харчи повече, отколкото може да си позволи, прехвърляйки дълговото бреме на бъдещите данъкоплатци. Смята се, че при създаването на Еврозоната някои от страните ще поддържат прекомерни фискални дефицити, които ще стимулират растящи нива на инфлация в рамките на ИВС, а това ще принуди ЕЦБ да повишава референтната стойност на лихвените проценти. Високите нива на дефицит неминуемо ще доведат и до растящи нива на дълга, което ще хвърли съмнения върху бъдещото развитие на съюза.

Като част от системата на правила за фискална политика в ЕС Пактът за стабилност и растеж има за задача да наложи фискалната дисциплина като постоянна характеристика на ИВС. В структурно отношение той представлява рамка, основаваща се на фундаментални правила, чиято цел е да осигури координация на националните фискални политики в рамките на ИВС и да предотврати реализирането на прекомерни дефицити, подкрепяйки функцио-

нирането на Еврозоната като ефективен и стабилен валутен съюз, поддържащ ниски нива на инфлация и стабилна валута. По този начин се цели да се постигне гъвкавост на приложимите правила, като се дава възможност на страните за справяне с циклични тенденции. Fatás и Mihov (2010) посочват, че използването на числово определени правила е далеч от оптималното решение. Те имат условен характер и могат много лесно да доведат до силно проциклична политика по време на икономически застой и допълнително да забавят възстановяването на общото търсене (първоначалният вариант на ПСР е показателен пример за ограничения характер на цифровите правила). Редица икономисти критикуват критериите за бюджетен дефицит и дълг и ги определят като много дискуссионни. Често задаваният въпрос е защо например за допустимо ниво на публичния дълг се избират 60%, което е много спорна стойност, зад която не стои здрава икономическа логика, а не 70 или 50%. Както посочва De Grauwe (2007, р. 148), може би единственият аргумент за избирането на точно това числово определяне на допустимия дълг в ДЕС е, че по онова време именно такова е средното ниво на дълга в ЕС. Съществен е фактът, че подобен тип правила често не се спазват или се премахват поради краткосрочни политически причини, с което се създават условия за дългосрочни икономически дисбаланси. Налагането на числови фискални правила насърчава страните да прибегват до фискални трикове. На практика националните власти търсят и вероятно ще намерят начини да преодоляват фискалните ограничения, ако това ще защити интересите им (Price, 2010, р. 30).

ПСР се състои от два основни елемента. Първият е т.нар. *превантивна част*, която се фокусира върху наблюдението и избягването на прекомерни дефицити с цел осигуряване на устойчива фискална политика и постигане на фискална консолидация. На държавите се налагат ангажменти, за да се гарантира, че публичните им финанси показват устойчивост в дългосрочен план и допринасят за създаването на резерв, който да се използва при появата на свръхдефицити в краткосрочен аспект. Вторият елемент е *корективната част*, състояща се от процедурни разпоредби за коригиране на прекомерни дефицити и отстраняване на допуснати грешки в икономическата политика. Тук основната цел е да се гарантира стриктно и своевременно изпълнение на процедурата за прекомерен дефицит, вкл. и налагането на санкции.

В ПСР основен акцент се поставя върху нивото на бюджетния дефицит на страните. Целта е чрез контролиране на дефицитите да се овладее нарастването на публичния дълг (при нарушение на тавана за публичен дълг не са предвидени санкции за държавите). Съгласно превантивната част на първоначалния вариант на Пакта страните-членки са задължени да преследват средносрочна цел „*близо до балансиран или с излишък бюджет*“. С нейното постигане ще се осигури резерв, което ще позволи на страните да се справят с нормални циклични колебания, като бюджетният дефицит не надхвърля 3% от БВП (при кризи, спад на икономическия растеж и непредвидени обстоятелства). С това се цели да се използват ефективно автоматичните стабили-

затори през различните фази на икономическия цикъл и да се осигури гъвкавост при управлението на бюджетната позиция.

Ако анализираме структурата на ПСР на базата на рамката от критерии на Kopits и Symansky, ще стигнем до следните изводи: Той съдържа *прости правила* – референтни стойности в размер от 3 и 60% от БВП, които обаче не са *съвместими* с провеждането на стабилизиращи макроикономически политики за постигане на икономическа стабилност и реално се проявяват като проциклични правила (стягане при рецесия и разпускане при икономически растеж). Правилото за допустим бюджетен дефицит не е много *ефективно* и *адекватно* в дългосрочен план, тъй като в рецесионно състояние придържането към него води до провеждането на проциклична политика – намаляване на публичните разходи и увеличение на данъчните ставки. Ако се прилагат правила, отчитащи ефекта от фазата на икономическия цикъл върху публичните финанси, те могат да се окажат *съвместими* с провежданите политики, но няма да бъдат толкова *ясни, прозрачни* и *лесно приложими* (случаят с ПСР II).

Пактът за стабилност и растеж е опит за намиране на успешен компромис между прилагането на прости правила и постигането на сложни цели (дългосрочна макроикономическа стабилност!). С приемането му се стига до полагането на основите на един важен процес на икономическа интеграция и валутно сътрудничество, за да се избягнат съществуващите макроикономически различия между страните. С този акт се цели да се направи следващата стъпка по отношение на контрола на националните публични финанси, с което да се заздравят фискалната рамка на ДЕС. С въвеждането на Пакта през 1997 г. и гарантирането на независимостта на централната банка на Еврозоната се смята, че са предприети необходимите мерки за предотвратяване в бъдеще на проблеми с публичните финанси. Стабилността на ИВС е гарантирана, тъй като ЕЦБ няма да се използва за монетизиране на национални дългове, играейки ролята на кредитор от последна инстанция за страните. От създаването на ИВС са изминали повече от 10 години, но събитията от последно време показват, че това, което в началото е прието за необходимо условие за целостта на съюза и стабилността на еврото, не е достатъчно.

Прилагане на общите фискални правила в Еврозоната

Тъй като неразумните фискални политики в някои държави биха могли да имат негативен ефект и върху другите страни в съюза по линия на повишение на инфлацията и лихвите, дестабилизиране на паричната политика на ЕЦБ и спад на доверието в общата валута и ИВС, Пактът за стабилност и растеж е замислен като предпазен механизъм в тази посока. Той се приема за необходимата рамка, която да даде дългосрочна стабилност на публичните финанси на страните (балансиран бюджет), за да могат автоматичните стабилизатори да изглаждат цикъла и така да се облекчи функцията на ЕЦБ. С въвеж-

дането на ПСР се подобрява макроикономическата ситуация в страните - те реализират значителен напредък в процеса на консолидация на бюджетните си политики, което се дължи и на полаганите усилия за покриване на конвергентните критерии за приемане на еврото. След период на относително нисък темп на нарастване на БВП в ЕС, 1997 и 1998 се оказват добри години от гледна точка на отчетен икономически растеж, което допълнително подпомага страните за включване в ИВС. Това продължава и през 1999-2000 г., когато бюджетните позиции на страните се подобряват въз основа на благоприятните икономически условия, но само до 2001 г., когато икономическото влошаване става явно и оптимизмът, обхванал страните, започва да намалява.

След началото на третия етап от формирането на ИВС и въвеждането на еврото представянето на отделните държави се колебае в различни посоки. Процесът на провеждане на устойчиви фискални политики в някои от тях се стопира и дори обръща посоката си на развитие. През 2000-2001 г. се появяват все повече и повече индикации, че отделни страни са на път да регистрират прекомерни дефицити, защото през предходните години на икономически растеж не са натрупали достатъчно „буфери“ за справяне с негативни тенденции (не проявяват сериозен ангажимент към спазването на разпоредбите на ПСР и провеждането на разумни бюджетни политики). Към средата на 2001 г. икономическият цикъл претърпява негативен обрат. В резултат от настъпилите неблагоприятни икономически условия първите негативни сигнали за процедурни проблеми с прилагането на Пакта се появяват през 2002 г., когато са предприети началните стъпки за реализиране на превантивната част на ПСР. Тя включва и препоръката на Европейската комисия (ЕК) за издаване на ранно предупреждение спрямо Германия и Португалия, тъй като дефицитите им достигат референтната стойност. Това предизвиква смут в Еврозоната, тъй като Германия е страната, която от самото начало настоява за прилагането на строги фискални правила във валутния съюз.

След като през 2003 г. става ясно, че прогнозите на Германия и Франция за следващата година не са в синхрон с препоръките за корекция на бюджетната им позиция и те няма да предприемат мерки за коригиране на дефицита си до предварително предписаната крайна дата - 2004 г., през октомври и ноември 2003 г. ЕК издава препоръки с цел приемане на решение от страна на Съвета за прилагане на корективни мерки от двете държави. Позицията на Комисията е, че действията им са неадекватни, въпреки че се отчита, че те преживяват по-големи от очакваните икономически трудности. С подкрепата на Италия и Португалия, които изпитват регулярни проблеми с поддържането на устойчива фискална позиция, на 25 ноември 2003 г. Франция и Германия успяват да блокират гласуването на препоръките на ЕК за стартиране на подобна процедура спрямо тях. Това спира прилагането на Пакта. Двете страни, основни поддръжници на ПСР, го нарушават. Те обаче не са санкционирани, което води до срыв в доверието към Пакта (Warin, 2010, p. 53). Корективната част на ПСР е сериозно компрометирана, за което допринася неспазването на правилата му

и забавянето на икономическото развитие на страните от ИВС през периода 2001-2003 г.

Трудностите при прилагането на Пакта за стабилност и растеж през 2002-2003 г. показват съществуващите дълбоки противоречия и разделение между страните в съюза. ПСР се оказва неефективен по отношение предотвратяването на експанзионистични бюджетни политики през периода 1999-2000 г., когато икономическият ръст достига високи стойности, защото много страни провеждат силно проциклични фискални политики по време на икономически подем. Посочените държави се провалят в опитите си да поддържат фискална дисциплина, тъй като не успяват да консолидират бюджетните си позиции и да натрупат достатъчно резерви (бюджетни излишъци), с което да позволят на автоматичните стабилизатори да започнат да действат ефективно от 2001 г., когато икономическият цикъл се обръща и започва продължителен период на икономически застой. Всичко това показва, че въпреки че някои страни успяват да заздравят публичните си финанси, други не предприемат достатъчни мерки за консолидация в период на благоприятно икономическо развитие или дори разхлабват публичните си финанси, което отново предизвиква поява на бюджетни дисбаланси или задълбочаване на вече съществуващи такива. Провеждат се разточителни и дори погрешни политики, което не позволява на автоматичните стабилизатори да действат ефективно.

Както става ясно, Пактът за стабилност и растеж е изграден на слаба институционална основа. Причината е, че публичните разходи и събирането на данъци до голяма степен са отговорност на националните правителства (De Grauwe, 2009, p. 7). Онова, което е стряскащо от събитията през 2003 г., е фактът, че решението да не се прилага процедурата за прекомерен дефицит е взето на толкова ранен етап от съществуването на Пакта от двете най-големи страни в ИВС без разумни икономически аргументи. С други думи, процедурите на ПСР никога не са били прилагани в пълния си вид (Collignon, 2004, p. 15). Още от самото начало Германия и Франция дават лош сигнал на другите държави, че правилата на Пакта могат да бъдат заобиколени и нарушени. Как тогава се очаква останалите страни да не се поддадат на изкушението да правят същото. Това показва, че една от причините за кризата е поведението на страните още от стартирането на европейския проект, което заедно със заложените конструктивни дефекти в Еврозоната води до сегашното незавидно положение на ИВС. Влошаването на бюджетните позиции на някои държави, както и неспазването на приложимите правила, започва сериозно да подкопава доверието във фискалната рамка на ЕС, като се издигат все повече критични гласове срещу ПСР. Съвсем логично на следващ етап се стига до преразглеждане на фискалните правила и до създаването на по-гъвкава система от принципи, която в по-голяма степен да отговори на изискванията на ИВС (реално с промените от 2005 г. Пактът е сериозно отслабен!).

Случилото се през 2002-2003 г. донякъде е сходно с процесите след 2008 г., като изводът е, че повечето страни не разполагат с „фискален резерв“ за

отговор на кризи. Необходимо е да се натрупват бюджетни излишъци при растеж, с които да се покриват дефицити във времена на криза, без да се застрашава фискалната позиция на страните в дългосрочен план. Така се противодейства на колебания в развитието на бизнес-циклите.⁵

Проблемите с Пакта за стабилност и растеж през първите години на Еврозоната показват, че в него се съдържат съществени слабости от икономически и политически характер. На теория този механизъм притежава основните съставни части за успешен модел на правила за постигане на фискална дисциплина. От една страна, се разчита на простотата, яснотата и универсалността на прилаганите правила, като е оставена малка възможност за субективна преценка дали бюджетен дефицит над 3% е прекомерен. От друга страна, той се характеризира със сложност и непрозрачност и до голяма степен е подчинен на едноличната воля на Съвета. Резултатът от всичко това е липсата на гъвкавост при прилагането му, т.е. ПСР не може да компенсира отсъствието на обща централна фискална институция при противодействието на циклични шокове на ниво Еврозона.⁶

Най-съществените критиките на Пакта за стабилност и растеж са в няколко аспекта:

- Фокусиран е върху *краткосрочни цели*. Основен акцент се поставя върху *финансовата стабилност* и в много по-малка степен върху *дългосрочния икономически растеж* (ПСР може да ограничи развитието на една страна).

- Има *силно процикличен характер* (налага проциклични фискални политики) – допълнително „стягане“ на икономиката в моменти, когато тя има нужда от повече свобода, за да бъде стимулирана. Пактът отнема възможността за провеждане на *гъвкави политики* в състояние на кризи – той не се проявява като надежден инструмент за провеждане на подходяща и устойчива политика в съответствие с икономическата ситуация в рамките на валутния съюз. Често изтъквана позиция е, че той е причина за наличието на цикличност по отношение на бюджетните дефицити в страните, което води дори до по-високи дефицити в сравнение с тези, които биха се реализирали без прилагането му. В резултат от процикличния характер на ПСР спадът в икономиката може да се задълбочи, като същевременно възстановяването ще се отложи във времето.

- Въпреки икономическия си замисъл за реализиране на неинфлационни фискални дефицити и устойчиви нива на публичния дълг основната слабост на ПСР е в процедурата за прекомерен дефицит и нейния политически характер – санкциите не се налагат *автоматично* при неспазване на препоръките на Съвета и изискват взимането на тежки политически решения.⁷

⁵ Този модел не винаги се прилага или се прилага в недостатъчна степен.

⁶ Това е прието като приемлива слабост, която осигурява еднакво прилагане на общите фискални правила както във времето, така и по отношение на отделните страни.

⁷ Приетият ПСР се различава съществено от първоначалното германско предложение през 1995 г., което предвижда налагането на автоматични санкции при преминаване на 3-процентната граница.

- *Системата за налагане на санкции* при нарушаване на правилата от някоя страна е твърде *слаба*, погрешна и икономически необоснована.⁸ Не трябва да се налагат санкции, а да се заложи на два други компонента – *превенция и справяне* с дефицити, когато са настъпили (в някои случаи не могат да се избягнат дисбаланси, особено при обръщане на икономическия цикъл или настъпване на извънредни обстоятелства).

- Има *асиметричен характер* – при икономически спад дефицитите на страните се ограничават до 3%, като няма ограничения и изисквания за бюджетното състояние през периоди на увеличаващи се данъчни постъпления. Не се насърчава намаляването на дефицитите във времена на растеж - поради това през 2002-2003 г. се стига до нарушаване на правилата от страна на няколко държави и до кризата с ПСР.

- Поставената за всички страни цел е една, като не се отчита на какъв етап е икономическият цикъл на всяка от тях (специфичните им особености). Пактът третира *еднакво всички държави* без значение на тяхното дългово състояние и средносрочен потенциал за растеж, т.е. пренебрегва се *цялостното фискално състояние* на страните.

Въпреки че в началото довежда до стабилност, впоследствие става ясно, че Пактът проявява редица дефекти и е неспособен да налага устойчиви фискални политики и същевременно да координира децентрализирани политики. Това компрометира идеята за икономическа стабилност и не спомага на ЕЦБ при провеждането на паричната политика. Резултатът е, че правилата на Пакта не се спазват, което се дължи на следните причини:

1. Няма подходяща система за налагане на правилата - основният проблем е, че ПСР представлява споразумение между независими страни, като липсва надеждна система за прилагането му (Bagus, 2011, p. 570).

2. Със създаването на ЕЦБ страните губят част от своя суверенитет. Те вече не разполагат с някои от инструментите за справяне с икономически неравновесия (валутна и парична политика) и могат да боравят само с фискалната политика. Държавите започват да я използват твърде активно (това се толерира на ниво ИВС и реално довежда до сътресенията в Еврозоната), което в много случаи има проциклични последици. Тук възниква въпросът дали дефицит от 3% дава достатъчно възможности за маневриране и гъвкавост на страните. Тъй като държавите в ИВС могат да бъдат обект на асиметрични шокове и някоя от тях може да бъде връхлетяна от тежка рецесия, на практика тя няма да има друг изход освен да наруши Пакта, за да се справи с трудностите в икономиката си. От това би последвала глоба за страната, което е икономически несъстоятелно, защото неспазването на споразумението не е резултат от разхлабена фискална политика, а от обективни обстоятелства за справяне с кризи. Когато фактът, че са нарушени правилата, стане публично достояние,

⁸ Много спорен е фактът дали предвидените в Пакта парични санкции са уместни, или по-скоро могат да навредят на санкционираната държава.

това ще изпрати негативни сигнали до финансовите пазари и държавата ще пострада допълнително. Ето защо е необходимо да се прилага диференциация на причините за нарушенията, тъй като адекватните мерки за справяне с кризи имат дългосрочен положителен ефект върху икономиката на страната.

3. Визията на политиките е твърде краткосрочна с оглед на четиригодишния им мандат на управление, което често ги подтиква да допускат натрупване на дефицити и повишаване на публичния дълг.

Неспазването на споразумението поражда множество критики относно заложените изначално слабости в архитектурата на Пакта. Тези критики се засилват през периода 2001-2003 г., когато се осъзнава, че Пактът не работи ефективно, държавите не са склонни да се придържат към договореностите и съдържащите се в него разпоредби рано или късно ще бъдат нарушени. Според някои ПСР води до провеждането на грешни фискални политики, които имат негативен ефект върху икономическия растеж. Той води до намаление на дефицитите в ИВС, но същевременно е прекалено строг и не позволява на фискалните политики да изпълняват в пълнота стабилизиращата си роля (Pisani-Ferry, 2002, р. 4). Други смятат, че Пактът е твърде слаб, като не предоставя на страните необходимите за заздравяване на бюджетните им позиции стимули. На средна позиция са тези, които са на мнение, че ПСР води до проциклични политики - прекалено експанзионистични в добри времена и твърде ограничителни в лоши.

Препоръките за реформиране на ПСР са свързани с обстоятелството, че много страни претърпяват съществен провал при прилагането на неговите правила в рамките на сравнително кратък период след стартирането му. Растящото политическо напрежение предизвиква сериозни дебати относно начините за реформиране на общата рамка на координация на фискалните политики на страните в ИВС. Съществуването на такива правила се оценява като необходимо, защото без тях страните биха се изкушили да регистрират прекомерни дефицити, което би имало цялостен негативен ефект върху провежданата парична политика. Дебатът се концентрира основно около най-добрите начини за координиране на фискалните политики и като следствие - върху нуждата от промяна на общата фискална рамка. Предложенията за промени на структурата на Пакта са насочени към: използване на по-гъвкави критерии, които да отразяват различията по отношение на икономическата среда на всяка страна (аспект, който е заложен в ПСР II); пренасочване на фокуса от осигуряване на стабилност към реализиране на икономически растеж; централизирано прилагане на Пакта и автоматизъм; надеждни санкции, когато ПСР е нарушен, и т.н.

Слабостите на Пакта, влошената макроикономическа ситуация, особено в големите страни от ИВС, практическото прекратяване на функционирането му, както и растящият брой критични позиции по отношение на невъзможността да се постигнат очакваните резултати, логично водят до етапа, когато ПСР е подложен на дълбоки реформи с цел да се съживи и приложи по-ефективно неговият първоначален замисъл.

Реформа на Пакта за стабилност и растеж

Още от създаването си ПСР е подложен на „политически маневри“, които съществено намаляват неговата ефективност (Weber, 2011, р. 6.). Продължителните бюджетни проблеми на страните от Еврозоната през периода 2002-2004 г. засилват протичащия дебат по отношение на фискалната им политика, като окончателният тласък за промени е отказът на Съвета от ноември 2003 г. да одобри препоръките на ЕК за стартиране на процедура за прекомерен дефицит срещу Франция и Германия. Дискусиите през този период са съсредоточени върху намиране на разумен баланс между дългосрочната устойчивост на провежданите политики и краткосрочната гъвкавост на прилаганите мерки. В ЕС все повече се признава, че в архитектурата на Пакта има нещо погрешно, което трябва да бъде коригирано, за да може механизмът да заработи по-добре. Възможните пътища за това са в няколко посоки – реформиране на основните принципи (числовите ограничения), на принципите и духа на Пакта или изграждане на принципно нова концепция за фискалните политики в ИВС. В конкретния случай се приема да се промени духът на Пакта. В резултат от идентифицираните проблеми през март 2005 г. Съветът приема фундаментални промени. Основните цели, които трябва да бъдат постигнати с реформата, е да се засили ролята на превантивната част и същевременно да се подобри изпълнението на корективната, да се обърне повече внимание на нивото на публичния дълг и потенциала за растеж при оценката на възможността да се постигне *дългосрочна бюджетна устойчивост*.

Промените в Пакта се извършват в две направления. Във връзка с *превантивната част* най-важната промяна засяга *прецизирането на средносрочната цел по отношение на фискалната позиция на страните*. За разлика от първоначалния вариант след реформата всяка държава залага *диференцирана средносрочна цел* в програмата си поради различията в еластичността на бюджетните позиции на страните спрямо циклични тенденции. Тази цел се залага в рамките на интервал от (-1.0)% от БВП за държави с малък дълг и висок потенциал за растеж и „балансиран или с излишък“ бюджет за високо-задължнели страни с нисък потенциал за растеж.⁹ Променя се и *начинът на постигане на средносрочната цел* - усилията в това отношение трябва да бъдат по-големи в „добри“ времена и могат да са по-ограничени в „лоши“. С измененията в превантивната част общата фискална рамка се прави по-приспособима към специфичните особености на всяка държава, както и по-категорично изискваща от страните да ускоряват бюджетната консолидация в добри времена на икономическо развитие. Същевременно тези специфични цели правят правилата по-сложни, неясни и водят до по-голяма субективност при прилагането им. Наблюдението върху бюджетите на страните става по-непрозрачно, а прилагането на разпоредбите - по-трудно.

⁹ Концепцията за бюджет „близо до балансиран или с излишък“ е заменена от специфична „средносрочна бюджетна цел“ за всяка страна.

По отношение на *корективната част* на ПСР с реформата се внася повече гъвкавост в прилаганите процедури (особено при процедурата за прекомерен дефицит). Основен акцент се поставя върху дискрецията при определянето на прекомерния дефицит (и след реформата при тази процедура отново не се прилагат автоматични санкции). Въпреки че се потвърждава правилото за неговото коригиране в рамките на една година от идентифицирането му, в новия Пакт се посочва, че при настъпването на неблагоприятни икономически събития с негативен бюджетен ефект крайният срок за корекция може да бъде ревизиран (отложен) с една година. Така Съветът може да определи подходящ за всяка конкретна ситуация срок, което може да удължи съществуването на прекомерните дефицити за няколко години.

Една от най-съществените промени в тази част се отнася до това дали дефицит над 3% е прекомерен. При оценката на този въпрос се взимат предвид широк кръг от фактори като потенциалното ниво на икономическия растеж, условията на икономическия цикъл, фискалната консолидация, размера на публичния дълг, публичните инвестиции и др. Започва да се обръща повече внимание на концепцията за достатъчно ниво на намаление на публичния дълг. В крайна сметка обаче не се стига до числово определяне на минималната стойност за редуциране на дълга от страните с голямо дългово бреме. Така част от направените на предходен етап предложения за промяна на Пакта са приети от ЕК, докато други са оставени без развитие. Обобщеният извод е, че в общи линии Пактът запазва първоначалната си архитектура, като са коригирани някои слабости в оригиналния документ - неговата асиметричност и липсата на дългосрочен поглед върху икономическите перспективи пред страните. За разлика от ПСР I, който се базира на прости правила, без да се изисква субективна преценка, реформираното споразумение се основава на икономическа оценка. Промяната води до по-гъвкаво интерпретиране на ограничението за бюджетен дефицит, като се включва коригиране при циклични тенденции (Fatas, Mihov, 2009, p. 12) - по отношение на средносрочната цел се разглежда не актуалната бюджетна позиция, а тази, при която е отчетено влиянието на бизнес-цикъла.

Първоначалната оценка за реформата е по-скоро негативна. Новият документ е по-гъвкав от гледна точка на правила и процедури и дава повече възможност за преценка и дискреция в сравнение с оригиналния. Превантивната част става по-строга за разлика от корективната, която е съществено отслабена. Тъй като има твърде много изключения при нарушаване на правилото за 3% бюджетен дефицит (страните получават силен инструмент за реализиране на дефицити), както и поради дискрецията при взимането на решения, оставена в ръцете на Съвета, Пактът става практически неприложим. Изказват се мнения, че новият вариант няма да успее да се справи с причините, водещи до реализирането на фискалните дефицити.

Мненията относно предприетите действия за реформиране варират в много широк диапазон. Привържениците на реформата изразяват задоволството си от приемането на диференциран подход за прилагане на правилата в съот-

ветствие с икономическите обстоятелства за съответната страна. Те смятат, че ще се засили ангажиментът на страните към прилагането на правилата, докато според други наблюдатели съществува реален риск от отслабване на фискалните правила в ЕС (Morris, Ongena, Schuknecht, 2006, p. 4). Критиките на противниците са отправени най-вече към правилата, като се посочва, че те са доста смекчени и са станали по-сложни и неясни, а това е предпоставка за слабото им прилагане от отделните държави. Опасенията на много от финансовите институции са, че резултатът от тези решения може да застраши постигането на устойчиви публични финанси в страните и така да се компрометира доверието във фискалната рамка и публичните финанси в Еврозоната. ЕЦБ изразява сериозното си безпокойство от промените и препоръчва да не се изменя корективната част. Наред с одобрението на някои нововъведения банката има резерви по отношение на съществуващия риск част от промените да отслабят прилагането на ПСР. Според позицията на Deutsche Bundesbank, изразена в доклад от 2005 г., голямо разочарование буди фактът, че превантивната част на Пакта не е съществено заздравена, като отслабването на процедурата за прекомерен дефицит буди сериозни опасения за ефекта от ПСР и неговото бъдеще.

Първоначалните резултати от прилагането на Пакта след реформата са смесени. След 2005 г. състоянието на публичните финанси на страните от Еврозоната се подобрява съществено, като нивото на публичния дълг започва да намалява. През 2007 дефицитът в ЕС е най-ниският от десетилетия (-0,6%), което показва че са направени реални усилия за консолидация в рамките на реформирания ПСР (Van den Noord, Döhring, Langedijk, Martines, Pench, Temprano-Arroyo, Thiel, 2008, p. 16). През 2005 г. (6 страни), 2006 г. (6 страни), 2007 г. (7 страни) и 2008 г. (6 страни) спазват критериите за бюджетен дефицит и публичен дълг. Ядрото на тази група от „дисциплинирани“ държави е постоянно (Люксембург, Ирландия, Финландия, Холандия и Испания, като за кратко се включват и Словения и Кипър). Сред тях неизбежно е и България. Най-сериозните нарушения на референтните стойности на Пакта се наблюдават при трите най-големи държави от Еврозоната - Германия, Франция и Италия, както и при двете страни от периферията на съюза – Гърция и Португалия. През периода 2000-2008 г. четири от тези страни - Гърция, Франция, Италия и Португалия, показват признаци на невъзможност да се справят с разпоредбите на превантивната част на Пакта, като бюджетният им дефицит през повечето години е на относително високи нива.

Положителната тенденция не е продължителна и е нарушена през 2008 г., която е повратна година за публичните финанси както за държавите от Еврозоната, така и за много други икономики. През 2008 и следващите я години в разгара на финансовата криза показателите за публичния дълг и бюджетния дефицит на европейските страни се влошават съществено, което оказва влияние както върху икономическото им развитие, така и върху провежданите политики в рамките на съюза. През 2009 и 2010 г. само две държави поддържат публич-

ни финанси в рамките на ПСР (Люксембург и Финландия), като по данни от 2011 г. през 2005-2010 г. те са единствените в Еврозоната, които демонстрират устойчивост в това отношение.

От 2009 г. икономическата среда в ЕС започва да придобива драматичен обрат. Две страни със сравнително малки и нестабилни икономики изпадат в състояние на дълбока бюджетна криза (Гърция и Португалия), която трудно може да бъде преодоляна. Те са изправени пред сериозни социални и икономически предизвикателства. Сред най-непосредствените последствия от посочените проблеми са наложените бюджетни ограничения в публичния сектор и намалените правителствени разходи. Ако Гърция и Португалия бяха въвели лимити за нарастване на публичния си дълг през периода след 2004-2005 г., те не биха допуснали такива големи бюджетни дефицити и биха предотвратили навлизането си в дълговата криза 2010-2012 г. (Манлиев, 2012, с. 13). Към тези страни се причислява и Ирландия - в стремежа си да спаси колабиралата си банкова система тя изразходва огромен финансов ресурс, което води до катастрофално влошаване на публичните ѝ финанси. През 2009 и 2010 г. размерите на бюджетните дефицити в Испания също са застрашителни - съответно 11.1 и 9.2%. Поради факта, че е сравнително по-голяма икономика и отчита приемливи нива на публичния дълг обаче се предполага, че тя ще успее да се свърже и няма да е необходимо да бъде спасявана. Причината фундаменталните проблеми на тези икономики да остават скрити или просто пренебрегвани е нормалният им достъп до финансиране на капиталовите пазари при необосновано ниски лихвени проценти за тях. По-конкретно става въпрос за състоянието на публичните финанси на Гърция, за пазара на недвижима собственост в Ирландия, за ниския икономически растеж в Португалия, формирания се балон на пазара за недвижими имоти и огромния дефицит по текущата сметка на Испания (Статева 2011, с. 6).

Трудно е да се определи до каква степен положителното развитие на бюджетната позиция на страните от ИВС през периодите 1997-2000 г. и 2004-2007 г. се дължи на ПСР. До началото на финансовата криза Пактът се проявява по-скоро като положителен инструмент за постигане на финансова стабилност. Страните полагат усилия за покриване на средносрочните цели, като част от тях реализират балансиран или с излишък бюджет. Въпреки наблюдаваното подобрене поведението на някои държави не е насочено към консолидиране на публичните им финанси - прилаганите фискални правила на национално ниво се характеризират с чести нарушения на тавана за допустим бюджетен дефицит, както и със съществени отклонения от средносрочните цели, което води до недостатъчно намаление на дълговите нива в добри времена (Calmfors, 2010, р. 6). Става ясно че, след 2008 г. страните се провалят в постигането на устойчиви публични финанси, не провеждат правилни политики, избягват да извършват необходимите структурни реформи, а някои от тях водят погрешни политики. Тази ситуация показва, че правилата са системно пренебрегвани, проблемите, довели до кризата през 2003 г., не

са изкоренени и предпоставките за регулярно повтарящи се кризи в ИВС продължават да съществуват.

ПРСР е стъпка в правилната посока, но се проваля, защото е компрометирана дисциплиниращата му функция - правилата му често се нарушават, а страните не се санкционират. Пактът не успява да постигне една от целите си - да попречи на някои държави да се държат като „свободни ездачи“, които се възползват от фискалната дисциплина на други страни и произтичащите от това по-ниски дългосрочни лихвени проценти. На повърхността излиза липсата на ефективен инструментариум, с който да се въздейства адекватно на този проблем. Същевременно ПРСР се оказва твърде слаб партньор на ЕЦБ при взаимното провеждане на паричните и децентрализираните фискални политики, главно защото Пактът е междуправителствено споразумение, докато ЕЦБ е централизирана структура с федерален характер. Както ЕК заключава в свой документ от 12 май 2010 г., по отношение на състоянието на фискалните политики *„Пактът не е успял да принуди страните да изградят адекватни „буфери“ в добри времена, т.е. във времена на икономическа стабилност“* (ЕС. COM (2010). Поради това Комисията предлага да се укрепи ПРСР – да се отделя по-голямо внимание на дълговата позиция и дългосрочната устойчивост на публичните финанси; да се засили процесът на наблюдение на макроикономическите дисбаланси и бюджетите на страните от Еврозоната (т. нар. европейски семестър, вкл. Задействането на ПРСР преди достигането на 3% бюджетен дефицит); да се въведат допълнителни санкции, както и да се създаде механизъм за управление на кризи и отпускане на средства на страни в затруднение. Както посочва Eichengreen (2010, p. 25), Европа се нуждае от строги фискални правила, които могат да „хапят“ – авторът не приема плахите опити за промяна от страна на ЕК.

Провалът на координацията на фискалните политики показва, че съществуването само на правила не е достатъчно, ако те не се спазват и няма надеждна система за наблюдение. Според Pisany-Ferry (2010 p. 41) по-голям успех би имала една форма на по-децентрализирана система за фискална дисциплина. Като пример той посочва Германия, която въвежда в конституцията си правила по отношение на фискалната политика (правилото за балансиран бюджет) и така става фискален еталон, както се е превърнала във валутна „котва“ в ЕВС.

Въпросът е дали провалът на ПРСР е основната причина за настъпването на кризата. Както посочва De Grauwe (2010), дълговата криза в Еврозоната е резултат от неуспешното икономическо управление на валутния съюз. Според него е неправилно да се смята, че кризата се дължи единствено на фискални проблеми и най-вече на провалилия се ПРСР. Вярно е, че Пактът не предотвратява рязкото увеличение на фискалните дефицити в някои държави (Испания, Ирландия, Португалия, Гърция и Италия). В по-голямата си част обаче проблемът се дължи не на влошаване на публичните финанси, а на натрупването на огромен дълг от частния сектор (по-специално банките) в страни от ИВС. През годините, предхождащи кризата, публичният дълг в Еврозоната намалява за

сметка на растящи нива в частния сектор, поради което кризата в нея не може да бъде приписана изцяло на прилагането на ПСР въпреки неговата неефективност. Направените промени в Пакта не са достатъчни. Предприетите мерки за осигуряване на бюджетна дисциплина в много от страните не постигат значими успехи – макар че водят до някои подобрения, те са лишени от амбицията напълно да преборят несъвършенствата от миналото и фундаментално да подобрят ситуацията (Weber, 2011, p. 7).

Преди да се правят нови предложения за по-нататъшно заздравяване на Пакта, е важно да се вникне в причините за неговия неуспех и едва след това да се обсъждат нови по-строги санкции, като се намери решение как да се наложи изпълнението на сегашните правила. Необходимо е да се изясни дали може да се направи изобщо нещо за неговото ефективно прилагане, или провалът му се дължи на причини, залегнали в същността му, върху които страните не могат да въздействат. Всякакви предложения за заздравяване на ПСР посредством въвеждането на допълнителни санкции са по-скоро необосновани и няма да доведат до очакваните резултати.

ПСР е принципно добра идея за осигуряване на фискална дисциплина, но тя е трудно приложима за толкова много различни държави, още повече във времена на криза, когато всяка от тях се справя с проблемите по различен начин. Това заключение показва, че Пактът не е съвършен и ако се прецени, че е целесъобразно да продължи да съществува и да не бъде заменен от някакви други правила, той неминуемо трябва да претърпи нови изменения. Нужна е промяна на модела на функциониране на Еврозоната, а не просто приемането на нови междудържавни споразумения, които ще бъдат нарушавани от държавите. Новата структура трябва да е достатъчно ефективна и жизнеспособна, за да балансира общата парична политика - обща фискална политика, нова форма на координация и управление на децентрализираните политики и т.н.

От гледна точка на сегашния момент се инициират допълнителни промени на Пакта, като вече се обсъжда преминаване към ПСР III. Правят се както уместни, така и доста екстравагантни предложения: прилагане в още по-голяма степен на критерия за публичен дълг (тъй като е по-добър индикатор за дългосрочната устойчивост на бюджета на дадена държава, отколкото нивото на дефицита); включване на фискални правила в националното законодателство; намаляване на финансирането за дадена страна от бюджета на ЕС и др. Като допълнение може да се посочи и обвързването на бюджетната позиция на определена държава с дефицита ѝ по текущата сметка – например страна със средносрочна цел реализиране на балансиран бюджет и отчитаща 8-10% дефицит по текущата сметка може да бъде принудена да промени тази цел и да постигне 1-2% бюджетен излишък, а не балансиран бюджет. По този начин разглеждането на състоянието на текущата сметка ще позволи на страните да бъдат по-малко уязвими към икономически шокове и рецесии (Filipek, 2010, p. 30).

В началото на 2012 г. са предприетите действия именно в такава посока. Европейските лидери приемат т. нар. *фискален пакт*, от който се очаква да

реши проблемите на ЕС. Документът е подписан на 2 март 2012 г. от 25 страни-членки (без Великобритания и Чехия) и ще влезе в сила, след като 12 страни от Еврозоната го ратифицират. В случая сложността на фискалната рамка не е намалена, тъй като фискалният пакт добавя допълнително ниво към съществуващите правила на ПСР (ЕСВ, 2012, р. 94). Тук възниква въпросът дали се предлага нещо ново и работещо, или просто се приема поредният неприложим документ. Фискалният пакт се опитва за пореден път да засили бюджетната дисциплина, като въведе по-строги правила, което показва, че Еврозоната не се е поучила от миналия си опит. На практика този документ ще бъде изправен пред сериозни предизвикателства, тъй като някои страни настояват за възможността да реализират по-висок дефицит, други искат да се постави по-голям акцент върху растежа, а трети ще трябва да преминат през национално одобрение на правилата. Затягането на фискалните правила с приемането на ново споразумение (както и да се нарича то) се разглежда от много икономисти като погрешна тактика, тъй като единствено в случая с Гърция проблемът е свързан с фискалната дисциплина (Ирландия и Испания винаги са били сред най-дисциплинираните в това отношение).

Изводът, който може да се направи, е, че фискалните проблеми в Еврозоната произтичат от изначално погрешната организация на ИВС (фискалните и много структурни политики са оставени на дискрецията на отделните страни). Сегашната криза ясно показва провала на Маастрихтската архитектура на ИВС, като централен въпрос е липсата на фискален капацитет на европейско ниво. Оказва се, че Еврозоната не разполага с механизъм за управление и разрешаване на кризи (Marzinotto, 2011, р. 2). Новият съюз трябва да се изгради върху основите на стария ИВС, но задължително трябва да се променят принципите и функционалната му организация. Не е възможно еврото да продължи да съществува в среда на слаба централизация и запазване на националния суверенитет в ключови области от икономическия живот на страните.

Въвеждането на общата валута в Европа довежда до асиметричност по отношение на паричното и фискалното управление в съюза (Demertzis, 2006, р. 1). Кризата в ИВС показва, че координацията на фискалните политики се проваля напълно като замисъл и изпълнение. Това до голяма степен се дължи на липсата на едно място на взимане на всички икономически решения по отношение на валутния съюз. От направения преглед се вижда, че в идеологията на фискалните правила в Европа има поне три дълбоко погрешни неща: допуска се страните да имат фискални проблеми, свръхзадължнялост и дисбаланси в икономиката си; приема се, че на държава с фискални проблеми трябва да се наложи санкция (глоба), като се предполага че така тя ще излезе от кризата и най-вече дисциплинираните страни в Еврозоната трябва да плащат за прегрешенията на недисциплинираните си партньори. Всичко това налага бързи и адекватни промени, ако не искаме в бъдеще Еврозоната да се изучава само в дисциплините по икономика като много показателен

пример за добър идеен замисъл, който е изпълнен твърде лошо на практика и най-вече като пример за колективна безотговорност.

В контекста на европейското обединение ЕС не може да съществува толкова разединен. Ако искаме проектът „евро“ да продължи да действа, неизбежно трябва да се върви към по-голяма централизация. Всичко друго е крачка в грешната посока, не помага за укрепването на валутния съюз, а напротив, залага скрити проблеми пред бъдещите поколения. Решаването на проблемите в ИВС трябва да бъде поставено на нова плоскост. ПСР трябва да бъде заменен от работещо споразумение за координация на бюджетните политики на страните. Координацията и централизацията са до известна степен алтернативи – колкото по силна и надеждна е координацията, толкова по-малък може да бъде размерът на централния бюджет (Grahl, 2009, p. 98).

Бъдещето на ИВС е свързано с две неща – по-голяма централизация и създаване на федерация и повече солидарност между страните. ЕС върви с бавни темпове към федерална организация. Все още обаче никой не смее да предприеме решителни действия в тази посока. По отношение на Еврозоната се подценява една основна слабост от гледна точка на фискалните правила – липсата на *фискален съюз*. Без да се направи еволюционна стъпка в тази посока, Еврозоната е застрашена и в бъдеще от сътресения. Поради това или ще се върви към по-голяма централизация, като се спазват общите правила и същевременно се работи за по-голямо сближаване на страните, или Еврозоната е обречена да се разпадне, защото в такъв състав и при този модел на функциониране е ясно, че тя е обречена на провал.

Изминалите повече от десет години от въвеждането на еврото показват, че съществуването на Еврозоната предизвиква сътресения в политически, икономически и социален аспект в държавите от ЕС. Осъзнава се, че валутният съюз се управлява лошо. Поради това европейските лидери трябва да вземат една от двете крайни позиции – или да се приложи нова организация на ИВС и той да стане достатъчно жизнеспособен, без да се правят компромиси във функционално отношение, които могат да застрашат неговото бъдеще, или да се приеме, че европейският проект е грешка и страните не могат повече да са част от общ съюз.

Използвана литература:

Манлиев, Г. (2012). Преоценката на стабилизационната роля на фискалната политика. - Икономическа мисъл, N 5.

Минасян, Г. (2002). Макроикономическа политика: правила срещу дискреция. - Икономическа мисъл, N 6.

Статева, Й. (2011). Възникване и развитие на кризата на държавните дългове в Европейския паричен съюз. - Икономическа мисъл, N 6.

Bagus, P. (2011). The tragedy of the Euro. - The independent review, Vol. 15, N 4, Springer.

Balassone, F., D. Franco, S. Zotteri (2003). Fiscal rules for sub-national governments in the EMU context. Società italiana di economia pubblica. Working papers N 196.

Barnes, S., D. Davidsson, Ł. Rawdanowicz (2012). Europe's new fiscal rules. OECD Economics Dept. Working papers N 972.

Brunila, A. (2002). Fiscal policy: co-ordination, discipline and stabilization. Bank of Finland, April.

Calmfors, L. (2010). Fiscal policy coordination in Europe. Directorate-General for internal policies. European parliament, September.

Collignon, S. (2004). The end of the Stability and Growth Pact? - International Economics and Economic Policy, Springer-Verlag.

De Grauwe, P. (2010). What kind of governance for the Eurozone? CEPS Policy Brief, September.

De Grauwe, P. (2009). The fragility of the Eurozone's institutions. - Springer Open Econ Rev, DOI 10.1007/s11079-009-9152-6, December.

De Grauwe, P. (2007). Economics of Monetary Union.

Demertzis, M. (2006). Debating fiscal federalism in EMU: Plus ça change. November.

Eichengreen, B. (2010). Drawing a line under Europe's crisis. – In: Completing the Eurozone rescue: What more needs to be done? A VoxEU.org Publication. CEPR, June.

Fatás, A., I. Mihov (2010). Fiscal policy at a crossroads: The need for constrained discretion, June, www.voxeu.org.

Fatas, A., I. Mihov (2009). The euro and fiscal policy. NBER Working paper series. Working paper 14722, February.

Fatás, A. (1997). Does EMU need fiscal federation? INSEAD Working Paper Series, 97/112/EPS.

Filipek, A., T. Schreiber (2010). The Stability and growth pact: Past performance and future reforms. Working paper N 97. College of William and Mary, Department of Economics, September.

Grahl, J. (2009). Time to join the Emu. Soundings, Issue N. 43.

Kopits, G., S. Symansky (1998). Fiscal policy rules. IMF Occasional paper N 162.

Lane, P. (2010). Some lessons for fiscal policy from the financial crisis. Institute for International integration studies, IIS Discussion paper N 334, August.

Majocchi, A. (2008). Theories of fiscal federalism and the European experience. Institute for studies and economic analyses. Working paper N 100, July.

Marzinotto, B., A. Sapir, G. Wolff (2012). What kind of fiscal union? Bruegel Policy Brief, Issue 2011/06, November.

Morris, R., H. Ongena, L. Schuknecht (2006). The reform and implementation of the Stability and Growth Pact. ECB Occasional Paper, Series N 47, June.

Pisani-Ferry, J. (2010). Eurozone governance: What went wrong and how to repair it. – In: Completing the Eurozone rescue: What more needs to be done? A VoxEU.org Publication. CEPR, June.

Pisani-Ferry, J. (2002). Fiscal discipline and policy coordination in the Eurozone: Assessment and proposals, May.

Price, R. (2010). The political economy of fiscal consolidation. OECD Economics Department Working Papers, N 776.

Tanzi, V. (2004). The stability and growth pact. - Cato Journal, Vol. 24, Nos. 1-2 Spring/Summer.

Warin, T. (2010). The 2008 financial crisis and Stability and Growth Pact II? Let us move on to SGP III: A la carte”, Int. J. Economics and business research, Vol. 2, Nos. 1/2, 2010, p. 49-59.

Weber, A. (2011). The Euro: Opportunities and challenges. Ragnar Nurkse-Lecture in Tallinn, February, Deutsche Bundesbank.

Van den Noord, P., B. Döhring, S. Langedijk, J. Martines, L. Pench, H. Temprano-Arroyo, M. Thiel (2008). The evolution of economic governance in EMU. Economic Papers 328. EC, Directorate-General for economic and financial affairs, June.

EC. (2010). Communication from the Commission to the European Parliament, the European Council, the Council, the European Central Bank, the Economic and social committee and the Committee of the regions. Reinforcing economic policy coordination. Brussels, 12.05.2010, COM (2010) 250.

EC (2004). EMU after five years. Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Special Report N 1.

ECB (2012). A fiscal compact for a stronger economic and monetary union. Monthly Bulletin, May.

ECB (2004). EMU and the conduct of fiscal policies. ECB Monthly Bulletin, January.

11.XII.2013 г.

Нина Златева*

ПРЕКИ ЧУЖДЕСТРАННИ ИНВЕСТИЦИИ В ЧЕРНОМОРСКИЯ РЕГИОН

Изследвани са проблемите, възможностите и предизвикателствата пред Черноморския регион, свързани с тенденциите при привличането на ПЧИ. Подробният анализ на емпиричните данни за притока на ПЧИ оформя цялостна визия за инвестиционния климат в групата хетерогенни държави, за да бъдат открити най-съществените проблеми на региона. Основен акцент е поставен върху регионалната интеграция и влиянието ѝ върху привличането на инвестиции.¹

JEL: E22; F21; R58

Черноморският регион² е един от оспорваните региони, провокиращ много дебати. Засиленото внимание към него отразява динамичното му развитие, сложната му реалност, противоречивите външни интереси и отношенията на черноморските държави с останалата част от света. Стратегическата позиция, свързваща Севера с Юга и Изтока със Запада, петролът, природният газ, транспортните и търговските пътища са все важни аргументи, които оформят неговата значимост.

През последните двадесет години Черноморският регион претърпява дълбока трансформация, която е допълнително моделирана от тоталната промяна на глобалния икономически и политически пейзаж в резултат от сегашната световна и финансова криза. Този многоаспектен процес на промени трайно повлиява върху стабилността на региона и на свой ред оказва въздействие върху глобалната политика. Съвременната геополитическа архитектура в Черноморския регион се обуславя от усиливащото се военно-политическо присъствие на НАТО и САЩ, както и от енергийната геополитика. Регионът приковава вниманието на западните петролни компании във връзка с перспективите за усвояване на богатите каспийски находища, както и с избора на маршрутите за транзит на петрол и природен газ. Стра-

* Докторант към катедра „Международна икономика и политика“ във ВСУ „Черноризец Храбър“, npower4@gmail.com

¹ Nina Zlateva. FOREIGN DIRECT INVESTMENTS IN THE BLACK SEA REGION. *Summary*: The author has studied the problems, opportunities and challenges regarding FDI attracting trends in the Black Sea Region. The detailed analysis of the incoming FDI creates the general view about the investment climate within the group of heterogeneous states, in order to outline the key problems in the region. The focus is on the regional integration and its impact on attracting investments.

² В този анализ са включени 8 страни от Черноморския регион – 6 от тях са крайбрежните България, Грузия, Румъния, Русия, Турция и Украйна, а останалите – Армения и Азербайджан, участват в изследването предвид сходни процеси и тесните им връзки с държавите, имащи излаз на Черно море.

тегическото му местоположение - между въглеводородните ресурси на Каспийския басейн и нуждаещата се от енергия Европа, поставя Черно море в уникална позиция. От една страна, възможността за трансфер на каспийския нефт и газ до европейските пазари поражда надежди за регионално икономическо развитие и просперитет. От друга страна, конкуренцията за контрол на тръбопроводи, морски пътища и транспортни маршрути, целяща да засили политическото и икономическото влияние не само в целия регион, но и в световен мащаб, повишава рисковете от конфронтация. Това дава достатъчно основание проблематиката на Черноморския регион да бъде разгледана в детайли и в частност да се обърне особено внимание на преките чуждестранни инвестиции (ПЧИ) като катализатор на развитие и устойчив икономически растеж, както и на влиянието на регионалното сътрудничество за привличането на инвестиции.

Бързо променящата се глобална икономическа система и интернационализацията на пазарите налагат непрекъснато развитие на многостранно взаимодействие между държавите въз основа на принципите на регионално сътрудничество и равноправно партньорство. През последните години ставаме свидетели на задълбочаването и разширяването на европейската интеграция и разпространението на нови регионални споразумения за интеграция в целия свят. Въпреки че някои интеграционни споразумения са мотивирани от политически съображения, е ясно, че по принцип движещата сила е икономиката - страните участват в регионални споразумения, защото интеграцията обещава различни икономически ползи. В краткосрочен план се очаква това да стимулира междурегионалната търговия и инвестициите, а в дългосрочен – комбинацията на по-големи пазари, силна конкуренция, по-ефективно разпределение на ресурсите, както и различните положителни външни фактори да повишават темповете на растеж на участващите икономики.

Най-сериозното предизвикателство при проучване на връзката между регионалната интеграция и ПЧИ е многоаспектният характер на въпроса. Има основание да се смята, че последствията варират между различните споразумения за интеграция и между отделните страни и отрасли, които участват в конкретните споразумения (вж. Blomstrom & Kokko, 1997). Важни за крайния изход са например степента на интеграция в самото начало, както и значението и естеството на промените, настъпили след сключване на споразуменията за интеграция. Моделите на търговията и инвестициите в самото начало определят степента и обхвата на промяната след споразумението. Страни, в които изходящите потоци са много големи първоначално, вероятно няма да бъдат засегнати по същия начин като тези, в които притокът на ПЧИ е доминиращ. Интеграцията между развитите държави се различава от тази между развиващите се, а ефектите от споразуменията между страни от различни нива на развитие варират в зависимост от това колко конкурентни и допълващи се са техните икономики.

Анализ на притока на ПЧИ в Черноморския регион

Сега, когато светът се бори с последиците от световната финансова и икономическа криза, процесите на икономическа интеграция, протичащи между черноморските страни, увеличават своето значение за държавите от региона. Търсенето на сигурност и стабилност са жизненоважни компоненти на икономиката и политиката в днешно време и това води до привличане и на международното внимание към Черноморския регион. Подобен интерес обединява много възможности, които тепърва трябва да бъдат обмислени внимателно. Разнообразието и изключителността в региона могат да се управляват така, че да се осигури установяването на разумен микс от влияние на пазарни сили, политическа намеса и международно сътрудничество, съобразен с местните нужди и предпочитания. Тъй като пазарите и компаниите оперират в световен мащаб, е необходимо да се спазват глобални правила и разпоредби.

Всички държави в Черноморския регион имат специфично законодателство, свързано с ПЧИ, а освен това и различна ефективност на прилагане на законите. Инвестиционната законова рамка е насочена към осигуряване на благоприятна среда за чуждестранния бизнес. Всички държави в региона предлагат не само национални регулации, но и принципа на най-облагодетелствана нация. Все пак съществуват известни рестрикции в националните режими на изследваните страни. Те се различават значително по отношение на наличието на правна рамка за бизнес-сделките и прилагането на законите. Според Европейската банка за възстановяване и развитие (ЕБВР) качеството на законите за обявяване в несъстоятелност е много ниско в Азербайджан, Грузия и Украйна, но високо (равностойно на стандартите на Организацията за икономическо сътрудничество и развитие - ОИСР) в България и Румъния (EBRD. Country Law Assessments..., 2013). В Украйна законите са функциониращи, но не се покрива целият спектър от области, за да бъдат изцяло съвместими с тези в държавите от ОИСР. В същото време Армения, Азербайджан, Грузия и Русия имат нефункциониращи закони. Качеството на законите, засягащи корпоративното управление, се смята за високо само в Армения и Русия, а в Азербайджан, Грузия, Румъния и Украйна то е ниско.

Не липсват на законови рамки обаче възпрепятства ПЧИ, а тяхното неправилно изпълнение и заобикаляне. Трудностите в Черноморския регион по отношение на привличането на ПЧИ са изцяло практически и са свързани с многобройни други фактори, които са функция на инвестиционния климат. Динамично и противоречиво е въздействието на икономически, технологични, социални, културни, политически и конкурентни фактори, които оформят облика на бизнес-средата в региона.

Измерването на нивата на ПЧИ е полезен начин за оценка на еволюцията в бизнес-средата в група държави, тъй като представя лесно съиз-

мерим индикатор за атрактивността на дадена държава или регион за чуждестранни фирми и доколко добре се приема инвестиционната среда там. Съществува ясна връзка между улесненията за правене на бизнес, от една страна, и атрактивността за външните инвеститори, от друга. Според класацията на Блумберг „Best Countries for Business“ от 2012 г. три черноморски страни са сред първите 50 държави: Турция – 38 място, България – 43 и Румъния, която обаче за една година слиза надолу в класацията от 32 на 47 място (Bloomberg Rankings..., 2012). По-важното е, че през годините наблюдаваме постепенно подобряване на качеството на бизнес-средата в Черноморския регион (колективно и индивидуално), дори прогресът от година на година понякога да е неравномерен, тъй като държавите, предприемащи интензивни реформи, постигат успехи по-бързо в сравнение с останалите. Друг високо систематизиран анализ на еволюцията на бизнес-средата е ежегодният доклад на Световната банка „Правене на бизнес“ (табл. 1).

Таблица 1

Класация на Световната банка „Правене на бизнес“, 2013 г.

	Грузия	Армения	България	Азербайджан	Турция	Румъния	Русия	Украйна
Свобода за правене на бизнес*	9	32	66	67	71	72	112	137
Стартиране на бизнес	7	11	57	18	72	68	101	50
Получаване на разрешение за строителство	3	46	123	177	142	129	178	183
Достъп до електричество	50	101	128	175	68	168	184	166
Регистриране на собственост	1	4	68	9	42	72	46	149
Достъп до кредити	4	40	40	53	83	12	104	23
Защита за инвеститори	19	25	49	25	70	49	117	117
Плащане на данъци	33	108	91	76	80	136	64	165
Международна търговия	38	107	93	169	78	72	162	145
Изпълнение на договори	30	91	86	25	40	62	11	42
Обявяване в несъстоятелност	81	63	93	95	124	102	53	157

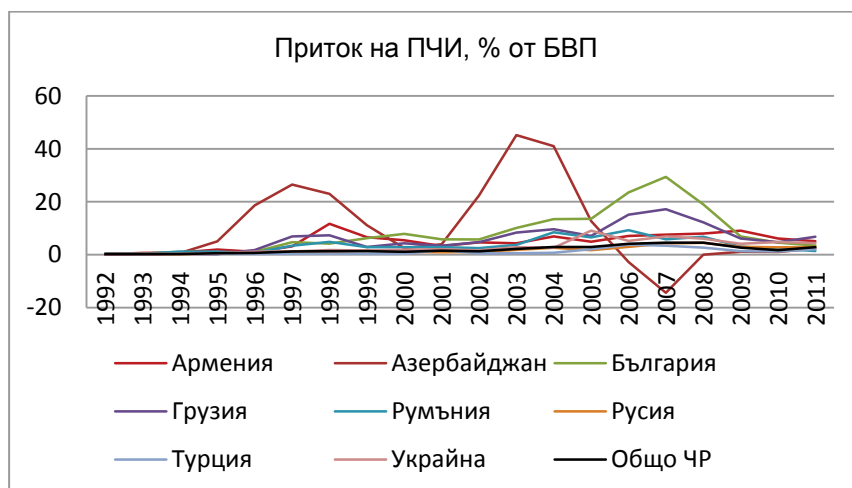
* „Свобода за правене на бизнес“ обобщава останалите десет показателя.

Източник. WBG. Ranking of Economies, Doing Business..., 2013.

Изданието за 2013 г. показва значителни подобрения и позитивен тренд сред страните от Черноморския регион (WBG. Ranking of Economies, Doing

Business..., 2013). В тази класация две регионални икономики попадат сред 50-те, които са постигнали най-големи подобрения, свързани с улесненията за правене на бизнес. Това са Грузия, чийто цялостен резултат показва най-големи подобрения и тя се нарежда на девето място в света, както и Армения, която заема 32 място. През периода 2005-2011 г. всички черноморски икономики предприемат мерки и реформи, които водят до подобрения в техния цялостен резултат по отношение на качеството на бизнес-средата. България, Азербайджан, Турция и Румъния заемат близки места в средата на класирането. Що се отнася до количеството привлечени ПЧИ в абсолютно изражение, но най-вече като % от БВП, през миналия век Черноморският регион отстъпва от другите икономики в преход и развиващи се икономики като тези от Централна и Източна Европа и Прибалтика. След поддържането на нива от около 1.0% от БВП през 90-те години икономиките на черноморските държави започват да привличат все повече ПЧИ почти до края на 2008 г. (фиг. 1).

Фигура 1



Източник. UNCTADStat, Inward Investment, Percentage of gross domestic product.

През 2000-2008 г. ПЧИ в черноморските държави се увеличават като дял от БВП от 1.0 до 4.5%, или от 7 млрд. USD на 132 млрд. (вж. табл. 2). Тази тенденция е резултат от по-стабилното икономическо развитие, близостта до богатите пазари в Западна Европа, по-добрия бизнес-климат, високата възприемчивост към чуждестранни инвестиции и все по-евтиното финансиране. През последното тримесечие на 2008 г. началото на световната финансова криза и последвалата я регионална икономическа криза забавя положителната тенденция.

Таблица 2

Входящи потоци ПЧИ, млн. USD, текущи цени, 1992-2011 г.

Година	Армения	Азербайджан	България	Грузия	Румъния	Русия	Турция	Украйна	Общо
1992	2	0	42	0	77	1161	844	200	2326
1993	1	0	40	0	94	1211	636	200	2182
1994	9	22	105	8	341	690	608	159	1942
1995	25	155	90	6	419	2066	885	267	3913
1996	18	591	109	54	263	2579	722	521	4857
1997	52	1051	490	243	1 215	4865	805	623	9344
1998	221	1023	535	265	2 031	2761	940	743	8519
1999	122	510	825	82	1 027	3309	783	496	7154
2000	104	130	1016	131	1 057	2714	982	595	6729
2001	70	227	809	110	1 158	2748	3352	792	9266
2002	111	1392	923	160	1 141	3461	1082	693	8963
2003	121	3285	2089	335	2 196	7958	1702	1424	19 110
2004	248	3556	3397	492	6 436	15 444	2785	1715	34 073
2005	239	1680	3920	453	6 483	12 886	10 031	7808	43 500
2006	453	-584	7805	1170	11 367	29 701	20 185	5604	75 101
2007	699	-4 749	12 389	1750	9921	55 073	22 047	9891	107 021
2008	935	14	9855	1564	13 910	75 002	19 504	10 913	131 967
2009	778	473	3385	658	4847	36 500	8411	4816	59 868
2010	570	563	1601	814	2940	43 194	9071	6495	65 185
2011	525	1465	1864	975	2670	52 878	15 876	7207	83 460

Източник. UNCTADStat, Inward Investment, 1992-2011.

Нивата на рекордно привлечените ПЧИ със сигурност биха били още по-високи, ако не беше кризата, тъй като има сериозни доказателства, че инвестиционните планове са забавени и дори преустановени при влошаването на финансовите условия. През 2009 г. нивата на ПЧИ като дял от БВП достигат до 2.7%. Макар и все още стабилен, този резултат представлява спад в сравнение с 2006 и 2007 г., когато тези инвестиции като дял от регионалната икономика надхвърлят 4%. През 2009 г. инвеститорите се отдръпват и ПЧИ намаляват с 50% в абсолютно изражение, достигайки приблизително 60 млрд. USD. Въпреки значителния отлив опитът от последните години показва, че устойчивото доверие на инвеститорите може да бъде важен фактор и с оглед на стабилната регионална бизнес-среда са налице основания за предпазлив оптимизъм, че инвестициите ще се възстановят през следващите години и ще се поддържа дългосрочна положителна тенденция.

През 2009 г. ПЧИ в развиващите се пазари намаляват с 36.7% спрямо 2008 г., преди да се възстановят до известна степен и да нараснат с 8.7% през 2013 г. В региона на Черно море те се движат по подобен начин, макар и с по-изразен спад през 2009 г. Този модел е сходен и с модела, наблюдаван в ЦИЕ и балтийските страни, които се присъединяват към ЕС през 2004 г. Тези държави често са сравнявани с Черноморския регион, тъй като са по-напреднали икономически и се смята, че са преминали прехода по-бързо. В ЦИЕ и Прибалтика също се забелязва спад в ПЧИ от над 50% през 2009 спрямо 2008 г., последван от малко по-голямо възстановяване през 2010 г. от около 22%, но все още доста

под нивото отпреди кризата. Като дял от БВП ПЧИ там достигат 2.3%, което отстъпва на резултата, отбелязан в Черноморския регион – 2.68%. След резкия спад през 2009 г. нивата на ПЧИ се стабилизират. Продължителното избягване на риска в глобалните кредитни пазари, дълговата криза в Еврозоната и бавното възстановяване на ЕС от кризата през 2008 г. се отразяват негативно на размера на ПЧИ в региона, тъй като ЕС остава най-големият търговски партньор и източник на финансиране и инвестиции за страните от него.

През 2011 г. ПЧИ в Черноморския регион се увеличават в сравнение с 2010 г. (65 185 млн. USD) с 23%, като достигат 83 460 млн. USD. Поради цялостния позитивен икономически растеж повишаването на относителния им дял в БВП е по-скромно – съответно 2.83% от БВП през 2011 г. и 1.76% през 2010 г. Това доближава нивата на регионалните ПЧИ до тези на привлечените инвестиции в началото на предишното десетилетие, когато икономическият бум е в своя начален етап, но все още са по-ниски от постигнатите през 2006-2008 г. В сравнение с 2008 г., когато регионалните ПЧИ са 131 976 млн. USD, през 2011 г. те намаляват с 37% и достигат 83 460 млн. USD.

Черноморският регион е повлиян негативно и от факта, че повечето ПЧИ идват от страни в Еврозоната. Тези държави са фокусирани предимно върху продължаващата през 2010 и 2011 г. криза в Европа и като последица от несигурността, която техните банки и фирми изпитват, е разбираемо сравнителното им нежелание да предприемат нови инвестиции. Независимо от това се наблюдава позитивно развитие и тенденция, при която след няколко слаби години инвеститорският интерес се завръща в Черноморския регион. Увеличението от 23% за 2011 г. в региона е по-голямо, отколкото при нововъзникващите пазари - 17% (International Institute of Finance..., 2012). Това не е изненадващо, тъй като за разлика от други задгранични форми на финансиране като международно кредитиране и портфейлни инвестиции ПЧИ се реализират доста по-бавно - изисква се дълго време, за да бъдат планирани и изпълнени. Поради тази причина, ако новите инвестиционни планове са спрени или отложени в пика на кризата, се получава времеви лаг, преди инвестиционните нива да се възстановят. В същото време по-добрите икономически перспективи за растеж в региона на Черно море и очакването за по-висока доходност, съчетани с ниски световни лихвени проценти и достатъчна ликвидност в световен мащаб, подобряват привлекателността на региона за външни инвеститори.

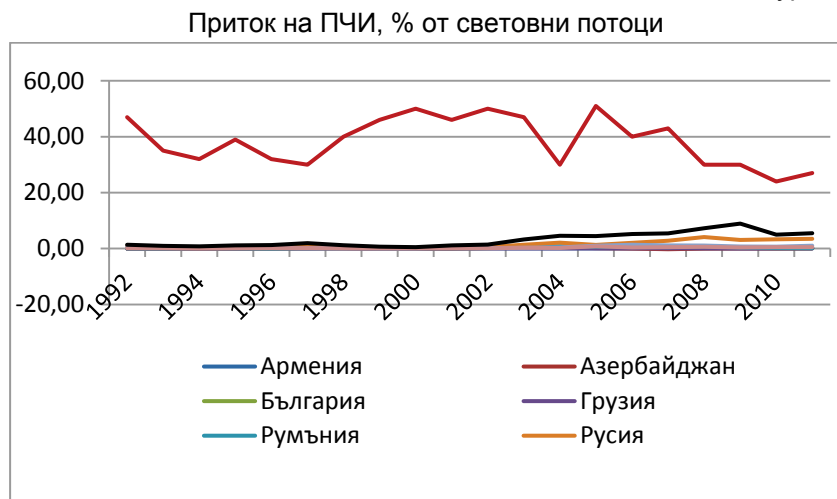
Последвалото възстановяване отразява ускоряването на растежа на глобалната търговия и на външното търсене, а също и постепенното засилване на вътрешното търсене. Възстановяването на последното е подпомогнато от много ниското равнище на краткосрочните лихвени проценти, както и от благоприятното влияние на намаляването на инфлацията, на цените на енергоносителите и храните върху реалния разполагаем доход на домакинствата. Освен това вътрешното търсене е подкрепено от мерките за възстановяване функционирането на финансовата система. Макар че при ПЧИ се наблюдава възстановяване, е възможно да настъпят събития, които биха могли да

застрашат нормалното функциониране на компаниите поради промени в стойността на активите, рентабилността на кредитите и инвестициите. Намаляването на риска е пряко свързано с бъдещото подобряване на бизнес-средата.

Както и при останалите икономически индикатори, общият среден регионален резултат показва значителни разлики между отделните държави. Обвързани с размера на икономиката, най-високите нива на привличените в Черноморския регион ПЧИ за 2011 г. са в Грузия – 6.8.% и Армения – 5.6%. Въпреки че се отчита ръст на нетния приток на ПЧИ, постъпленията остават малки, а понякога дори незначителни в сравнение с размера на икономиката. Такъв е случаят например на голяма икономика като Русия, за която ПЧИ съответстват само на 2% от БВП. Ако бъдат сравнявани по международните стандарти, чуждестранните инвестиции в Черноморския регион се характеризира с ниски нива във всички сектори в икономиката въпреки факта, че конкурентните му предимства би трябвало да го превърнат в първостепенна цел за ПЧИ.

Като процент от общия световен приток притокът на ПЧИ в Черноморския регион от 1992 до 2002 г. е незначителен и се колебае в границите от 0.5-1.5% (фиг. 2). За сравнение в ЕС този дял нараства с около 15% средно от 1998 г. до началото на кризата, като най-висок резултат е постигнат през 2005 г., когато инвестициите са 51% от световните потоци. След това ПЧИ постепенно намаляват до 24% през 2010 г. и 27% през 2011 г. За разлика от ЕС в Черноморския регион се наблюдава последователно увеличение на процентния дял. Пикът е достигнат през 2009 г. (8.09%), следва понижение на 5% през 2010 г. и леко повишение на 5.5% през 2011 г. Разликата между дела на ЕС и Черноморския регион в началото и в края на разглеждания период е значителна, което говори за повишаващия се световен интерес към региона.

Фигура 2



Източник: UNCTADStat, FDI Inflows, Percentage of total world

Таблица 3

Главни източници на ПЧИ в Черноморски регион за 2011 г.

	Входящи ПЧИ от:	Инвестиции, млн. USD	Дял от общите вход. ПЧИ, %	Изходящи ПЧИ към:	Инвестиции, млн. USD	Дял от общите изход. ПЧИ, %
Армения	Русия Франция Кипър САЩ Великобритания Общо Общо ЧР	2598 530 271 231 179 5231	50 10 5 4 3 100 50	Латвия България Русия Общо Общо ЧР	56 36 6 119	47 30 5 100 35
Азербайджан	Турция Норвегия Великобритания Италия Общо Общо ЧР	1710 1528 1080 506 9113	19 17 12 6 100 19	Турция Грузия Швейцария ОАЕ Франция Общо Общо ЧР	2937 2633 116 105 104 6323	46 42 2 2 2 100 88
България	Холандия Австрия Гърция Кипър Великобритания Общо Общо ЧР	9345 6674 3413 2676 2655 43 784	21 15 8 6 6 100 0	0*		
Грузия	САЩ Великобритания Турция Холандия ОАЕ Общо Общо ЧР	1162 1013 812 808 604 9651	12 10 8 8 6 100 8	0		
Румъния	Холандия Австрия Германия Франция Италия Общо Общо ЧР	15 823 11 445 8155 6270 4134 64 495	23 16 12 9 6 100 0	0		
Русия	Кипър Холандия Вирдж. о-ви Бермуда Бахами Общо Общо ЧР	128 816 59 745 56 442 32 545 27 089 455 904	28 13 12 7 6 100 0	Кипър Холандия Вирдж. о-ви Швейцария Люксембург Общо Общо ЧР	121 596 57 291 46 137 12 679 11 599 361 738	34 16 13 4 3 100 0
Турция	Холандия Германия Великобритания САЩ ОАЕ Общо Общо ЧР	25 207 9444 7732 7295 7200 113 542	22 8 7 6 6 100 0	Холандия Азербайджан Вирдж. о-ви САЩ Малта Общо Общо ЧР	7849 4762 1510 1148 1062 26 398	30 18 6 4 4 100 18
Украйна	Кипър Германия Холандия Русия Австрия Общо Общо ЧР	12 117 8178 6283 3344 2595 48 315	25 17 13 7 5 100 7	0		

*0 означава пренебрежимо ниски нива на инвестиции(+/-500 000 USD).

Източник. IMF. Coordinated Direct Investment Survey.

На табл. 3 могат да се проследят главните източници на ПЧИ в черноморските държави. Данните показват някои интересни черти на входящите и изходящите ПЧИ с важен подтекст за регионалната интеграция. Първо, входящите инвестиции в черноморските държави са относително диверсифицирани – петте топ-партньори осигуряват средно около 50% от тях. Доста по-висока е концентрацията на изходящите инвестиции – около 80%. Второ, инвестициите в границите на Черноморския регион са най-важни за Армения и Азербайджан и отчасти за Украйна и Грузия (на табл. 3 водещите инвестиционни партньори на всяка страна, които са също от Черноморския регион, са маркирани с по-тъмен шрифт). ЕС и отчасти Русия и Турция са главните източници на инвестиции в черноморските държави. Очаквано, тъй като България и Румъния са членки на ЕС, около 60-70% от входящите инвестиции в тях са от Съюза, който е водещ инвестиционен източник и за Русия. Въпреки липсата на обща граница с ЕС това важи в известна степен и за Армения, Азербайджан, Грузия и Украйна най-вече поради изявения спад на отношенията с Русия. Тяхното поведение отразява генералния тренд на икономическата преориентация на бившите съветски републики.

В общи линии географският модел на изследваните държави не създава впечатление за съществуването на Черноморския регион като самостоятелен инвестиционен блок. В случаите, в които има важни инвестиционни отношения – Русия, Украйна и Турция, е по-логично те да бъдат обяснени като породени от големината на тези държави, а не от факта, че са част от Черноморския регион. Извън региона важни партньори са Германия, Италия, Холандия и САЩ.

Таблица 4

Запас от вътрешнорегионални инвестиции в ЧР и
делът му от общия запас, 2011 г. (млн.USD)

Инв. от Инв. в	Армения	Азербайджан	България	Грузия	Румъния	Русия	Турция	Украйна	Общо от ЧР	Общо от свят
Армения	***	н.д.	0,005	0,030	н.д.	2 598		0,658	2599	5231
Азербайджан	н.д.	***	5	13	22	339	1 705	22	2106	9113
България	22	4	***	17	245	1775	323	30	2416	43 784
Гърция	-52	561	5	***	5	450	322	30	1321	9651
Румъния	н.д.	1	27	5	***	16	804	-1	852	69 495
Русия	264	384	155	5	10	***	810	263	1891	45 594
Турция	0	1150	2	12	8	2522	***	0	3694	113 542
Украйна	20	27	38	37	18	3344	128	***	3612	48 315

Източник. Изчислено по данни от IMF. Inward Direct Investment Positions by All Reporting Economies Cross-classified by counterpart economies as of end-2011.

В табл. 4 може да се проследи запасът от вътрешнорегионални инвестиции в Черноморския регион. Както и при данните за главните инвестиционни партньори на черноморските страни, и тук можем да изведем няколко основни тенденции. Най-голям е запасът от такива инвестиции в Украйна и Турция, като техният източник е най-вече Русия. В Армения, Азербайджан и България

вътрешнорегионалните инвестиции също са на високи нива в сравнение с другите страни от региона – отново основен източник за Армения и България е Русия. Най-ниски са нивата на тези ПЧИ в Румъния и Русия. Що се отнася до дела на запаса от вътрешнорегионални инвестиции от общия запас от входящи световни инвестиции на всяка черноморска държава, то той е най-голям за Армения (50%), Азербайджан (23%) и Грузия (13%). В останалите държави този дял е само около 5%. За сравнение запасът от вътрешнорегионални входящи инвестиции в ЕС през 2011 г. е 7 702 191 млн. USD, а общият запас от целия свят е 12 285 429 млн. USD, или 63%.

Оценка на инвестиционната среда в Черноморския регион

Въпреки многобройните проблеми положителните промени в региона през последните двадесет години са съществени. Това със сигурност е така не само от икономическа перспектива, но и от политическа и социална гледна точка (вж. *A report by the Commission of the Black Sea...*, p. 31-34). Първо, постигната е фундаментална промяна в икономическите структури, а именно търговска либерализация в големи мащаби. От една страна, протича разпродажбата на държавни активи и държавата се оттегля от много сектори на икономиката, а от друга, частният сектор се разраства бързо и запълва вакуума, създаден от съкращаването на публичния сектор. Частният сектор се развива в напълно нови области, особено в сферата на услугите. Икономическите институции са обновени, либерализирани са цени и валутни курсове, вследствие на което се достига до по-голяма свобода, но и до по-голяма несигурност. Макар че степента на участие на държавата варира, всички черноморски страни имат пазарноориентирани стопанства и съсредоточават своите усилия върху т.нар. второ поколение реформи, които целят запазване на устойчив икономически растеж (въпреки кризата) и заздравяване на държавните институции, свободния пазар и гражданското общество. Нараства просперитетът в целия регион. Облагите от този икономически растеж обаче не са равномерно разпределени, особено що се отнася до доходите. Увеличават се и географските различия. По този начин столиците и големите икономически центрове получават основния дял от печалбата за сметка на изолирани или селски райони. Все пак силният растеж резултира в намаляване равнището на бедност във всички страни от региона.

Някои ключови индикатори като здравеопазване и образование също отразяват положителните промени на подобрения жизнен стандарт. Всички държави в региона отчитат увеличение на средната заплата, особено след 1999 г. Друга област, в която настъпват значими промени, е свързана с регионалната икономическа интеграция. Вътрешнорегионалната динамика е значително подобрена благодарение на развитието на редица организации, имащи за цел насърчаване на сътрудничеството и икономическата интеграция, както и по-голямо сближаване с ЕС. Независимо от неблагоприятното въздействие на кризата сега Черноморският регион е много по-различен, отколкото през 1999 г. и още повече в сравнение с 1989 г. Преходът от държавно ръководена към пазарноориентирана икономическа система до голяма степен е завършен.

Страните от Черноморския регион притежават много общи елементи в своя инвестиционен климат. Въпреки че всяка от тях е в непрекъснат процес на развитие и има различен исторически и икономически фон, е полезно да се опитаме да видим приликите между тях. Както често се случва, международните инвеститори не могат да изберат една държава в региона като цел за инвестиции и да изключат влиянието на нейните съседи. Привлекателният инвестиционен климат в някои страни създава благоприятни условия за привличане на ПЧИ в целия регион. Многонационалните предприятия, които се занимават с тези дейности, възприемат регионален подход, особено в областта на развитието на инфраструктурата, телекомуникациите, транспорта и енергийните доставки.

Общият инвестиционен климат в страните от Черноморския регион се подобрява постепенно, като са предложени гаранции и са разработени специфични механизми, които да защитават и насърчават чуждестранните инвеститори. През последното десетилетие са въведени многостранни, регионални и двустранни инструменти, сключени са редица споразумения, във връзка с което всяка страна променя своето законодателство, за да привлича и защитава инвестициите. Ниските данъци в целия регион, ангажиментите, поети от държавите в рамките на СТО за либерализация на услугите, стабилната макроикономическа и предвидимата правна и институционална среда са ключови фактори за привличането на инвестиции. Предвидимостта на политиката на правителствата в паричната, фискалната и търговската сфера е основен фактор, влияещ върху решенията на инвеститорите. Страните от Черноморския регион предприемат сериозни пазарни и фискални реформи и работят за по-голямата прозрачност в своите държавни политики. Дълбочината на икономическите реформи е отразена най-добре от редица показатели като степента на приватизация и реструктуриране на предприятията, независимостта на паричната политика, премахването на фиксираните цени и либерализацията. Институционалната и правната рамка, уреждаща икономическата, търговската и политиката на конкуренция, е значително усъвършенствана и е създадена по-благоприятна среда за инвестиции.

Въпреки предприетите положителни мерки в Черноморския регион са налице общи за всички страни инвестиционните бариери независимо от различния характер на съществуващите там проблеми. Освен необходимостта от задължителни нормативни промени техните икономиките страдат и от структурни недостатъци, които подкопават инвеститорското доверие. Големите различия между промишлеността и услугите, както и в производствените сектори от гледна точка на техния растеж, моделите на търсене, експортната ориентация и технологичните промени са ключови фактори, влияещи върху интензивността на инвестициите. Моделите на търговията и секторната специализация в Черноморския регион генерират известна несигурност по отношение на устойчивостта на икономическото развитие. Индустиалните темпове на растеж повече или по-малко съответстват на тези на БВП (средно 20-30% от БВП). Селското стопанство се представя зле поради структурни

недостатъци и незначителна или никаква трансформация, особено що се отнася до правата на собственост, преразпределението на земята и финансирането. Ръстът на сектора е нисък, производителността не се подобрява, делът му в БВП намалява с близо 30%, достигайки до около 15%. Услугите нарастват с темп, надвишаващ темпа на растеж на БВП. Изнасят се главно трудоемки стоки с ниска добавена стойност и се използват слабоинтензивни технологии. Производствените структури в региона се специализират най-вече в нискотехнологични сектори, като се възползват от относително евтината работна сила.

Приватизацията, предприета в черноморските страни, предоставя значителни възможности за инвестиции и по-конкурентна среда за търговия. Независимо от това на Азербайджан, Русия и Украйна все още им предстои да извършат реформи в тази област. Преструктурирането на фирмите в повечето държави от региона остава доста слабо, особено в Азербайджан и Украйна. Предстои още много работа по отношение на подобряването и опростяването на правилата за стартиране на бизнес и обявяване в несъстоятелност, отстраняването на излишната бюрокрация, постигането на по-голяма прозрачност и последователност при приложението на правилата и разпоредбите. Много важни за осъществяването на т.нар реформи второ поколение в страните от региона са въпросите, свързани с конкурентоспособността и производителността. Тези реформи ще спомогнат за запазване на постигнатото до момента, за поддържане на растеж в дългосрочен план, както и за сближаване на доходите и стандарта на живот на населението с тези в развитите западни страни. Възможно решение е да се работи за ефективно прилагане на публично-частното партньорство - произтичащите от него конкретните действия могат да бъдат успешен инструмент за качествено развитие на иновациите, за осъществяване на трудните структурни реформи в ключови сектори като енергетика и селско стопанство, за инвестиции в поддържането и разширяването на инфраструктурата, чието текущо състояние е основен ограничител на растежа. Трябва да се има предвид обаче, че фискалният капацитет на черноморските държави е недостатъчен, за да отговори на тези дългосрочни цели.

Слабите инвестиционни резултати на Черноморския регион отразяват текущите възможности на инвестиционните политики, непоследователния и бавен преход, съществуващите политически и етнически конфликти, или обобщено, незадоволителното икономическо развитие. Продължителният период на ниски или дори отрицателни темпове на растеж, макроикономически дисбаланси, неадекватни и противоречиви политики за реформи забавят икономическото преструктуриране. Въпреки че се спазва основният ангажимент за поддържане на свободна пазарна икономика, остарялата административна и регулаторна система, липсата на ефективно прилагане на законови и подзаконови актове, широко разпространеното неспазване на процедурите, бюрокрацията, враждебното отношение на длъжностните лица, корупцията на всички нива на държавния механизъм често обезсилват местните предимства, които Черноморският регион

предлага като реципиент на чуждестранен капитал. Освен това регионът се характеризира с недоразвита банкова система, слаби комуникационни мрежи, тежка и често променяща се данъчна структура, голяма престъпност, ограничени и непрозрачни приватизационни схеми, почти пълна липса на изпълнителни механизми за защита на правата върху интелектуалната собственост, сложни процедури по сертифициране и неефективна правна система. Дори и в области, където няма сериозни политически пречки, съществуват институционални, бюрократични и структурни бариери, лимитиращи търговията, инвестициите и интеграцията. Като се комбинират, всички изброени недостатъци създават неприемлива и враждебна среда за ПЧИ. Въпреки това ситуацията би могла да бъде подобрена чрез правилни реформи и политическа воля за промяна.

Препоръки за трансформация на инвестиционната среда в Черноморския регион

Черноморският регион е стратегически за чуждестранните инвеститори, макар че привлича инвестиции предимно в енергийния сектор и в приватизацията на бивши държавни предприятия. Анализът на ПЧИ показва, че регионът предоставя големи възможности, които остават неизползвани най-вече заради административните бариери и липсата на правна сигурност за търговията и инвестициите. Основните активи в региона за привличане на чуждестранни инвестиции са богатството на природни ресурси, неговото ключово географско разположение и големият размер на пазара. За да се създаде привлекателна база за инвестиции обаче, тези характеристики трябва да бъдат допълнени от много други фактори. Възможностите за бизнес, отразени в размера и потенциала за растеж на пазара, са най-мощните двигатели на ПЧИ. Подобряването на инвестиционния климат е много важно за страните, които се стремят да привлекат ПЧИ, защото в противен случай чуждестранните инвеститори и приемащите икономики не биха могли да се възползват напълно от бизнес-възможностите, естествено създадени от пазар с голям размер и потенциал за растеж. Факторите, определящи инвестиционния климат, като силни институции и благоприятни за инвеститорите регулации също имат голямо значение и могат да засилят инвестиционното въздействие. Тези елементи, включващи и качеството на законите и подзаконовите актове, както и ефективността на бюрокрацията, могат да бъдат реформирани в краткосрочен план и на сравнително ниска за правителствата цена, което би осигурило отлична възможност за дългосрочни ползи (Вж. Manoli, 2007, p. 154-155). Важни фактори за ПЧИ са и човешкият капитал, качеството на инфраструктурата, икономическата и политическата стабилност, но те могат да бъдат повлияни само в средно- до дългосрочен план.

Частните инвестиции, особено ПЧИ в развиващите се пазари, са отрицателно повлияни от високите рискове в страните-домакини. Държавният риск в региона, измерен чрез суверенния кредитен рейтинг, се подобрява, но все още е по-висок, отколкото в страните в преход в ЦИЕ и балтийските държави. Във

връзка с това допълнителен капитал може да бъде мобилизиран чрез застраховане на частните инвеститори срещу държавен риск, както и чрез развитие на експортно кредитиране или застрахователни продукти в систематична и структурирана рамка. Тези продукти значително ще повишат международната конкурентоспособност на износа, особено на малките страни с ограничени вътрешни пазари, като се има предвид, че финансовите системи на повечето черноморски държави не разполагат с организационни способности и ноу-хау в разработването и изпълнението на промоционален инвестиционен климат. Тъй като в рамките на този регион търговията, инвестициите и финансовите потоци са относително слаби, съществува реална възможност за постигане на взаимни ползи между отделните страни. Въпреки че тук свободните търговски споразумения не са приложими (при положение, че някои държави имат ангажименти към ЕС и СТО), за отстраняване на пречките пред разширяването на сътрудничеството в рамките на регионалната икономическа активност могат да се използват дейности за улесняване на търговията, инвестиционни споразумения, както и да се премахнат стоките и технологиите с двойна употреба, данъчното облагане и визовите ограничения.

Важен фактор, от който зависи времето и степента на възобновяване на икономическия растеж и инвестициите след кризата, е състоянието на финансовата система в черноморските страни. В това отношение има основания за предпазлив оптимизъм, защото тук са избегнати най-лошите последици от сътресенията, предизвикани от неплатежоспособност и фалити, както и защото финансовият сектор е малък в сравнение със Западна Европа или САЩ. С други думи, финансовият сектор в черноморските държави е претърпял по-малко щети, поради което тяхното въздействие върху икономиките в региона не е толкова драматично. Все пак обаче са възможни големи рискове от негативните странични ефекти на икономическата криза (вж. BSTDB. Annual Report 2012..., p. 14-16), например увеличение на броя на лошите кредити в резултат от икономическия спад, който на свой ред може да окаже натиск върху капитализацията на банките. Възможно е също в страни, където голям процент от банковия сектор е собственост на чужденци, банките-майки, базирани в чужбина, да загубят доверието на местния пазар. Досега обаче в това отношение тенденцията е позитивна – чуждестранните банки потвърждават ангажимента си към своите местни дъщерни предприятия.

Въпреки че финансовият сектор в черноморските държави избягва най-лошото от кризата, икономическият спад в региона е особено голям. Значително е понижението на приходите, което, ако не бъде овладяно, може да има неблагоприятни фискални и дългови последици през следващите години, особено ако неустойчивите дефицити продължат да съществуват и придобият структурен характер. Силното влияние на външни фактори създава голяма несигурност относно дългосрочните перспективи за растеж в региона на Черно море. Един от тези рискове например е свързан с това дали основните страни в процеса на вземане на решения в света и най-големите иконо-

мики ще успеят да се справят с кризата и нейните ключови елементи по ефективен начин. Негативен отговор на този въпрос може да доведе до забавяне на глобалната стабилизация и до намаляване равнището на икономическа активност доста под тенденциите, наблюдавани през последните години. Това би означавало значително съкращаване на частните капиталови потоци, по-малки инвестиции, по-ниски нива на международната търговия, както и евентуално подновяване на инфлационния натиск, свързано с ограничено и по-скъпо финансиране в резултат от големите разходи, които правителствата на развитите икономики ще трябва да направят за натрупаните дефицити.

Натрупаният от черноморските държави опит при справяне с кризите от 90-те години на миналия век допринася за създаване на устойчивост, в резултат от което те съумяват да проявят по-голяма гъвкавост в политическите отговори в сравнение с по-богатите, но по-негъвкави икономики на Западна Европа. Тези фактори, съчетани с разумни нива на държавен дълг, повишаване на темповете на растеж и увеличаване на усилията за постигане на просперитет, показват, че Черноморският регион може да успее да ограничи някои от най-тежките последици от икономическата криза и да се върне към по-високи темпове на годишен растеж на БВП в рамките на няколко години. Това е отворен въпрос, чието решение зависи от глобалните условия и влиянието на външни фактори, независимо дали растежът ще бъде от порядъка на 2-3% годишно и ще подсили бавно възстановяване от кризата, или 4% или повече годишно, което би означавало връщане към високия ръст през периода 2000-2008 г.

Тези препоръки в никакъв случай не са изчерпателни, а само целят да дадат представа за широкия набор от мерки, които са на разположение на политиките и които могат да подобрят перспективите за възстановяване на икономическия растеж (вж. Gavras, 2010). Общо правило за страните от региона на Черно море е, че всички мерки трябва да бъдат разглеждани от гледна точка на тяхното въздействие върху намаляване на нивата на държавен риск.

Развитие на регионалното сътрудничество и влиянието му върху привличането на ПЧИ

Засегнатите дотук проблеми показват, че възникват редица ключови въпроси, които изискват внимателно обмисляне, за да се разбере връзката между регионалната интеграция и притока на ПЧИ в Черноморския регион, както и да се изясни какво може да се направи за тяхното взаимно развитие. *Първият въпрос* е свързан с ролята на регионалната интеграция като определящ фактор за привличането на инвестиции в региона и трудностите при установяване на причинно-следствената връзка между нея и ПЧИ. Изследванията са допълнително затруднени от недостига на точни данни за тестване на такава връзка и за определяне на нейната посока. Въпреки това основните изводи в много теоретични и емпирични анализи сочат, че отваряйки нови сектори за инвестиции и изравнявайки политиките за третиране на инвеститорите, регионалните усилия за интеграция водят до увеличаване на ПЧИ (вж. UNCTAD. World Investment Report, 2003, p. 47; Yeyati, Stein & Daude, 2002). Както беше посочено, независи-

мо от силата, посоката и въздействието на интеграционните отношения техният цялостен положителен ефект върху Черноморския регион е неоспорим.

Вторият въпрос засяга първостепенната важност на икономическата и политическата среда. Въпреки че размерът на пазара е ключов фактор, изграждането на по-голяма (и потенциално по-просперираща) икономическа групировка като Черноморският регион не би могло да доведе до ползи, особено по отношение на привличането на ПЧИ, ако не са налице подходящи икономически условия и благоприятна политическа рамка. Политиката в този регион е директно зависима от стратегическия баланс между Русия и евроатлантическия Запад в усилията им да преследват конкурентните си интереси в него (Alexandrova-Arbatova, 2007). Не трябва да се очаква обаче, че Русия ще промени общата си перспектива и стратегически замисъл за Черноморския регион. Вторият по важност стратегически фактор в района на Черно море – Турция, се стреми към членство в ЕС, но в същото време продължава да следва класически националистически и имперски модели на поведение. Единственият значим импулс за трансформация на регионалната сигурност и стратегическия баланс може да дойде от Европа и от САЩ, породен от тяхната способност да формулират и възприемат общи интереси в региона. Позицията на частично приемане и относителна безпомощност по отношение на руската стратегическа намеса в европейските дела обаче възпрепятства превръщането на ЕС в решаващ фактор за модерното държавно строителство и демократизацията в Източна Европа и по-специално в Черноморския регион. Липсата на трансатлантически консенсус и координация на интереси с цел изграждане на обща стратегия в черноморско-каспийско-централноазиатското измерение пречи на НАТО и на по-широката евроатлантическа система за сигурност да постигат дори минималните успехи, които в миналото са спомогнали за интегрирането на страните от ЦИЕ в евроатлантическото пространство.

Най-важният въпрос във връзка с основните икономически показатели е дали и доколко проактивното преследване на либерализация на инвестициите между черноморските държави директно увеличава потоците от ПЧИ, или те ще нараснат (непряко) вследствие на по-големите пазарни възможности на ТНК, породени от търговската интеграция на региона. Съставът на Черноморския регион е силно диверсифициран по отношение на размера и силата на държавите, техните системи за управление, състоянието на икономическите и финансовите им структури и развитието на човешките показатели. Като се има предвид това разнообразие, е трудно да се създаде цялостна схема за регионална интеграция и за координиране на инвестиционната политика поне в краткосрочен план. Глобалната финансова и икономическа криза, която продължава вече няколко години, засяга силно и икономиките в региона, което води до развитие на вътрешно насочени политики, източване на ресурси и ограничаване на икономическите транзакции между местните партньор (Рарава, 2010). Това обаче не трябва да бъде пречка за широкообхватно сътрудничество, а по-скоро да стимулира творческо мислене и праг-

матични действия. Все пак регионът показва значителна устойчивост, която може да се окаже важна за успеха на националните политики и приоритети. Въпросите, свързани с икономическото развитие, приватизацията, привличането на ПЧИ и модернизирането на инфраструктурата, трябва да са на първо място в дневния ред на всички държави. Преструктурирането на неефективни производства и насърчаването на предприемачеството ще стимулира растежа и ще намали дефицитите по текущите сметки на държавите в региона на Черно море.

По отношение на благоприятната политическа рамка ключовият въпрос е дали регионалните усилия за интеграция в Черноморския регион са подходящи и жизнеспособни и обхващат основната инвестиционна дейност, либерализацията и хармонизирането на инвестиционната политика за устойчиво развитие. За да се гарантира, че инвестициите допринасят за постигането на целите за развитие, е необходимо да се прилагат съгласувани политически подходи в редица области, т.е. да е налице последователност в и координация на инвестиционната политика. Предизвикателствата пред регионалните усилия за интеграция не се ограничават само до факта, че националните инвестиционни политики трябва да бъдат единни в цялата регионална група и да съответстват на регионалните правила и в други области на политиката (търговията, конкуренцията и околната среда). Убедителен показател за конструктивен регионализъм е желанието на страните-участници да разпределят ресурси за регионални проекти, съизмерими с възможностите им, и за изграждане на необходимия капацитет за съвместно управление на тези ресурси. Липсата или забавянето на сътрудничеството носи само разходи за населението на региона. Това предизвиква неблагоприятни икономически ефекти и създава пречки пред свободната търговия, които на свой ред забавят растежа и натрупването на благосъстояние.

Все още съществува и постоянно вътрешно напрежение в динамиката на вътрешните политики - продължителни конфликти, сепаратизъм и неконсолидирана държавност, което постоянно подкопава многостранното сътрудничество. Черно море е сред регионите, които са най-силно засегнати от евентуалното възникване на нови конфликти и войни (Karitonenko, 2009). По-конкурентни отношения и конфронтация между Русия и Запада или противоречия с Иран биха могли да доведат до множество преки и косвени последици за региона: да бъдат затруднени търговията с енергия и стартирането на инфраструктурни проекти; да се задълбочат конфликтите и стремежът към запазване на националния суверенитет; допълнително да се политизират инициативите за сигурност. Отношенията с Русия могат както да дадат нов тласък на политиките на ЕС и разширяването на НАТО в Черно море, така и да допринесат за бъдеща изолация и несигурност в региона.

Допълнителни санкции и стратегии за ограничаване на Иран биха могли да имат значими икономически последици за няколко черноморски държави в момент, когато се водят преговори за нови споразумения в областта на енергетиката, инвестициите, транспорта и търговията. Открита военна конфронтация

с Иран може да създаде трудности за Турция, България, Румъния и евентуално Азербайджан.

Особено смущаващ в стратегическата обстановка е възбуждащият се национализъм, който е заплаха за просперитета и стабилността на региона и който критично зависи от многостранните подходи на транснационалната политика. Той е широко разпространен в Русия и Турция, като продължава да увеличава своето влияние и в останалите държави. Засилването на световната тенденция към възбуждане на национализма би могло да изостри вече съществуващи конфликти и да влоши перспективите за интеграция на ключови черноморски държави в евроатлантическите структури.

Енергийната сигурност ще продължи да е водеща причина за световното внимание към региона, но тя не бива да приема формата на силно конкурентна „голяма игра“. Стабилният растеж на транспортните линии за нефт и най-вече за газ, създава условия за диверсификация на енергийния пазар от Каспийско море към Северна Африка. Тъй като Черноморският регион заема централно място в този процес, неговото бъдеще може да бъде силно засегнато от кризи в предлагането в Персийския залив и да се стигне до срив на търсенето в условията на глобална икономическа криза. Заплахите за сигурността с дългосрочен или структурен характер биха могли да окажат силно влияние върху местните държави, повечето от които не са подготвени за новите предизвикателства на национална основа. Глобалните демографски и екологични тенденции ще са част от това уравнение. Географският и историческият фактор също влияят на региона, силно изложен на развитието на отношенията между ислямската и прозападната ориентация, което може да разпали споровете около евентуални реформи, запазване на суверенитета и управление на обществото.

Регионализмът в Черноморския регион стартира след края на студената война вследствие на многобройни вътрешни и външни фактори: глобализацията; промяната на системата; политиката на НАТО на отворени врати и разширяването на ЕС; политическия и икономическия преход на страните от региона и контекста на международната сигурност. В резултат черноморското регионално сътрудничество отразява комплекса на сигурността и социално-икономическите условия, на конкурентните политики и приоритетите на заинтересуваните страни (Celac, 2011). Процесът на европейска интеграция също дава отражение и фундаментално влияе върху напредъка на сътрудничеството в този регион. В днешно време черноморският регионализъм е до голяма степен продукт на целенасочено участие на външни лица. Официалното сътрудничество в Черноморския регион вече се възприема като нова вълна на регионализма, която напоследък играе ролята на свързващо звено в Европа. Основният проблем е, че това сътрудничество е задвижвано не толкова от икономически процеси и силни бизнес-интереси, а има по-скоро геополитическа обосновка.

Териториалната близост на региона до Европа и все по-голямата обвързаност на черноморските държави с европейските икономики и политики

правят перспективата за постепенното изграждане на демократични институции по-правдоподобна (Emerson, 2008, p. 10). Независимо от това и въпреки значителните средства, инвестирани от Запада в усилията за демократизация на региона, този процес протича значително по-бавно, отколкото в Централна Европа през 90-те години на миналия век. Причините са обективни: липсата на традиции в демократичната политическа култура в региона, слабата държавност, по-лошите икономически условия от тези в Централна Европа и балтийските държави. Към момента Черноморският регион не може да се оформи като неразделна част от евроатлантическата институционална система и система за сигурност (King, 2008, p. 319-337) и същевременно няма яснота по отношение на действителното ниво на сътрудничество. Геополитиката на региона все още е насочена към търсене на стабилност след „революцията“ от 1989-1991 г.

Сътрудничеството в черноморските страни има благоприятно влияние върху ПЧИ, което намира отражение в намаляване на рисковете, а това насърчава потенциалните инвеститори. С развитието и задълбочаването на интеграцията в Черноморския регион инвеститорите се убеждават в необратимостта на политическите реформи, което засилва степента на доверие сред тях. През 2012 г. се отбелязва 20-годишнината на Организацията за черноморско икономическо сътрудничество (ОЧИС), което заедно с преразглеждането на провежданата от ЕС политика за съседство подновява усилията и осигурява нови стимули за черноморското сътрудничество (Manoli, 2010). Съществуващите институции и заинтересуваните страни, натрупали богат политически опит, осъзнават необходимостта от преразглеждане на регионалната икономическа политика. Отправна точка при нейното разработване е, че ролята на местните заинтересувани страни (държавни и недържавни) няма заместител. Двадесет години след 1992 г. държавните институции, гражданското общество и особено бизнесът придобиват нови възможности, засилвайки регионалните мрежи на взаимодействие. Във връзка с това политическите елити трябва да продължат да оказват подкрепа на регионалните усилия като абсолютно необходим контекст, в който държавните политики могат да бъдат изпълнявани по-добре.

Развитието на бизнес-интересите в процеса на регионализма е може би единственият начин интеграцията да се превърне в реалност в Черноморския регион. Във връзка с това е необходимо държавите да въведат сътрудничеството в своите собствени национални политики, като същевременно предоставят условия за частния сектор да пресече държавните граници, тъй като участниците в него са най-слабото звено в този процес. Степента на сигурност и икономическите проблеми около Черно море изискват целенасочени и постоянни усилия от заинтересуваните страни. Регионалното сътрудничество досега е използвано повече като мярка за „изграждане на доверие“, а не като истински инструмент за интегриране между партньорите. Развитието на сътрудничеството изисква от всички черноморски страни да увеличат своите усилия за разре-

шаване на старите конфликти и предотвратяване на появата на нови напрежения. Географията на сътрудничество трябва да следва принципа на функционални връзки и да се избягва подходът на разделяне на „изключителни“ зони. Състоянието на региона и значението му за различните заинтересувани страни показва, че предстои много работа, за да се гарантира неговото мирно и конструктивно развитие и превръщането му в надеждна общност, която не представлява заплаха за своите съседи. Регионалното сътрудничество не бива да е самоцел, а поетапен и. многостранен процес с дългосрочен обхват. В краткосрочен план обаче акцентът трябва да се постави върху добре дефинирани проблеми, с конкретно постижими видими резултати, които могат да бъдат почувствани от хората.

Основното предизвикателство пред държавите е насърчаването на регионалното сътрудничество, тъй като в условията на икономическа криза тяхната политиката е да упражняват национален контрол, а не да поемат рискове, ангажирайки ресурсите си за инициативи, свързани с общото икономическо развитие и благосъстояние. Кризата е пречка за нови общи регионални инициативи, въпреки че има случаи, когато стимулите за сътрудничество се увеличават. Подобни са инициативите за повишаване на икономическата сигурност, намаляване на изолацията на страните и на тяхната уязвимост, споделяне на информация и обединяване на ресурси с цел застраховка срещу шокове, спекулативни атаки и други дестабилизиращи икономически събития. Постигането на устойчиво икономическо развитие, способно да отговори на общите предизвикателства, може да осигури мощни стимули за съвместни действия в регионален формат. Тези действия трябва да генерират допълване, при което икономическото сътрудничество на регионално равнище може да се развие въпреки различните приоритети на отделните държави.

Значението на регионалния диалог по ключови сектори нараства във връзка с финансовата криза. Страните от региона са натрупали устойчив и богат опит при справяне с кризите от 90-те години на миналия век, който заедно с по-високата степен на гъвкавост сега се използва при прилагането на политически решения. По-дълбокото и по-разнообразното сътрудничество е възможно и необходимо въпреки твърде различните икономики в региона, които затрудняват перспективите за икономическа интеграция, защото ефективното съгласуване на политиките ще доведе до увеличение на икономическото благосъстояние и ще повлияе положително върху нагласата на стратегическите инвеститори.

Използвана литература:

Alexandrova-Arbatova, N. (2007). Regional Cooperation in the Black Sea Area in the Context of EU-Russia Relations. ICBSS, Xenophon Paper N 5, Athens.

Blomstrom M. & A. Kokko (1997). Regional Integration and Foreign Direct Investment. NBER, Working Paper, Series in Economics and Finance N 172.

Celac, S. (2011). The Role and potential of the organization of the BSEC. Neighbourhood Policy Paper 1.

Emerson, M. (2008). The EU's New Black Sea Policy: What Kind of Regionalism is This? CEPS Working Document N 297, July, <http://www.harvard-bssp.org/static/files/381/Michael%20Emerson%20EU%20New%20Black%20Sea%20policy.pdf>

Gavras, P. (2010). Current State of Economic Development in the Black Sea Region. Commission on Black Sea, Report N 1, http://www.harvard-rgp.org/static/files/411/black_sea_policy_report_economy.pdf

Papava, V. (2010). The Economic Development Complex in the Black Sea Area: The Impact of the Global Financial and Economic Crisis. ICBSS Xenophon Papers N 9.

Kapitonenko, M. (2009). Resolving Post-Soviet Frozen Conflicts: Is Regional Integration Helpful. - Caucasian Review of International Affairs, Vol. 3, N 1, Winter, http://www.cria-online.org/6_4.html

King, Ch. (2008). The Wider Black Sea Region in the Twenty-First Century. – In: Hamilton, D. and G. Mangott, (eds.). The Wider Black Sea Region in the 21st Century: Strategic, Economic and Energy Perspectives. Washington, DC: Center for Transatlantic Relations.

Manoli, P. (2010). Reinvigorating Black Sea Cooperation: A Policy Discussion. Commission on the Black Sea, Policy Report III, http://www.blackseacom.eu/fileadmin/user_upload/Paper/Black%20Sea%20Policy%20Report%20III%20Cooperation

Manoli, P. (2007). Unfolding the Black Sea Economic Cooperation. Views from the region. ICBSS Xenophon Papers N 2, http://icbss.org/media/106_original.pdf

Yeyati, E. L., E. Stein & C. Daude (2002). Regional Integration and the Location of FDI. Integration and Regional Programs Department, Research Department, Inter-American Development Bank.

A report by the Commission of the Black Sea: A 2020 vision for the Black Sea Region, 2010.

Bloomberg Rankings. Best countries for business, 2012, http://images.businessweek.com/images/lede/12/sr/best_countries_for_business.pdf

BSTDB Annual Report 2012: Black Sea Region: Sources of sustainable growth, http://www.bstdb.org/countries/BSTDB_Annual_Report_2012.pdf

EBRD (2013). Country Law Assessments, <http://www.ebrd.com/pages/sector/legal/cia.shtml>, July.

International Institute of Finance (2012). Capital Flows to Emerging Market Economies, 24 January, <http://iif.com/emr/resources+1670.php>

Ranking of Economies, Doing Business, WBG, <http://www.doingbusiness.org/rankings>

UNCTAD. World Investment Report (2003). FDI Policies for Development. United Nations Conference on Trade and Development „Effects of regional integration agreements on FDI in Asia“. 2013 г.

8.XI.2013 г.

Доц. д-р Марин Гълъбов*

ИКОНОМИЧЕСКАТА ЕФЕКТИВНОСТ НА КАПИТАЛИТЕ НА ФИРМИТЕ В РЕАЛНИЯ СЕКТОР ОТ ПОЗИЦИЯ НА НОРМАТИВНАТА УРЕДБА НА БЪЛГАРИЯ

Обектът на изследването е икономическата ефективност на фирмите в реалния сектор на икономиката, а предметът - икономическата ефективност на капиталите, с които те разполагат от гледна точка на нормативната уредба в България. Чрез прилагането на финансовата концепция за капитала и теоретичните схващания за икономическата ефективност са изведени формули и показатели за измерване на икономическата ефективност на капиталите на фирмите в реалния сектор от тази гледна точка. Посочено е практическото значение на познаването на икономическата ефективност на капиталите от позиция на нормативната уредба.

JEL: M21

Задачи, изследователска теза, значимост и актуалност

В рамките на поставената цел са изпълнени следните *задачи*:

1. Изясняване на понятията „собствен капитал“ и „привлечен капитал“ от гледна точка на финансовата концепция за капитала.

2. Представяне на две тези за капитала (финансова и счетоводна), което допринася за по-детайлното разбиране за капиталите (освен това счетоводната теза е застъпена в нормативната уредба на България).

3. Дефиниране на понятието „икономическа ефективност“ и на тази основа разглеждане на икономическата ефективност на капиталите на фирмите в реалния сектор от позиция на нормативната уредба.

4. Обосноваване необходимостта от задълбочено познаване на икономическата ефективност на капиталите на разглежданите фирми от страна на техния финансов мениджмънт.

5. Разкриване на възможностите (в по-общ план) за оптимизирането на икономическата ефективност на капиталите на фирмите в реалния сектор. (Посочваме ги в по-общ план, тъй като според нас те могат да бъдат предмет на отделно изследване.)

Изследователската теза е, че икономическата ефективност на капиталите на фирмите в реалния сектор от позиция на нормативната уредба у нас като част от икономическата ефективност на тези фирми е израз на съотношението ползи/жертви.¹ В случая ползите са икономическите ефекти, а жертвите са

* УНСС, катедра „Икономика на недвижимата собственост“, marin_galabov@dir.bg

¹ Проф. Димитър Добрев нарича това съотношение „стопанственост“ (вж. Добрев, 1941).

капиталите, с които фирмите разполагат. Тази ефективност трябва да бъде наблюдавана от техния финансов мениджмънт, а също е нужно да се търсят възможности за нейното повишаване. В условията на конкуренция това нарастване е предпоставка за успешното развитие на фирмите в реалния сектор. Наблюдаването на икономическата ефективност на капиталите от позиция на нормативната уредба в България се осъществява чрез използването на редица показатели, чиито величини се изчисляват, като се вземат предвид определени икономически ефекти (полезни резултати), реализирани от фирмите, и ресурси каквито са капиталите, с които те разполагат. Полезните резултати (определени приходи и печалби) и капиталите присъстват в нормативната уредба на нашата страна. В този смисъл говорим за икономическа ефективност на капиталите от позиция на нормативната уредба.

Значимостта и актуалността на проблематиката, която разглеждаме, произтичат от факта, че фирмите в реалния сектор разполагат с капитали и съответно възниква въпросът какви са величините на икономическите ефекти, за чието реализиране е ангажирана единица капитал (1 или 100 лв.)? Това е много важно за финансовия мениджмънт на фирмите, тъй като той трябва да следи тези величини за месеца, тримесечието, шестмесечието и календарната година.

Финансова концепция за капитала. Присъствие на капиталите в нормативната уредба на нашата страна.

В Общите положения за изготвяне и представяне на счетоводни отчети, одобрени от Съвета по международни счетоводни стандарти (СМСС) през 1989 г., са представени две концепции за капитала – материална (тук няма да се спираме на нея) и финансова. По-специално в § 102 от Общите положения се казва, че „според една финансова концепция за капитала, т.е. вложени пари или вложена покупателна способност, капиталът е синоним на чистите активи или на собствения капитал на въпросното предприятие”.

Както се вижда, съгласно финансовата концепция капиталът на фирмата представлява вложени в нея пари. Като се има предвид, че той е синоним на собствения капитал, това означава, че вложените пари се притежават от собствениците на фирмата. Тези пари са употребени от фирмата и съответно част от активите ѝ са начини на употреба на собствения капитал.

В теорията на фирмените финанси се работи както с понятието „собствен капитал”, така и с понятието „привлечен капитал”. Например един от въпросите, които се изследват от тази теория, е финансирането, т.е. осигуряването на фирмата със собствен и привлечен капитал. Могат да се посочат и редица други примери. Следователно можем да говорим за наличието на финансова теза за капитала - тезата „собствен капитал – привлечен капитал”.

Ако третираме привлечения капитал от позиция на финансовата концепция, трябва да кажем, че той представлява вложени от несобствениците пари,

които тя е употребила, и друга част от нейните активи са начини на употреба на този капитал. Несобствениците по отношение на фирмата са физически и юридически лица, които имат финансови отношения с нея.

В счетоводната наука съществува тезата „собствен капитал – задължения“, като те са форми на проявление на привлечения капитал. В какъв смисъл е налице такава теза?

Финансовото счетоводство (дял от счетоводната наука) е съвкупност от регламентирани знания и в тази съвкупност се включват счетоводният баланс, който изготвят фирмите, прилагащи Националните стандарти за финансови отчети за малки и средни предприятия (НСФО за МСП), и отчета за финансово състояние към края на периода, който се изготвя от фирмите, прилагащи Международните счетоводни стандарти (МСС). Както в счетоводния баланс, така и в отчета за финансово състояние се отразяват собственият капитал и задълженията. С други думи, във финансовото счетоводство е налице тезата „собствен капитал и пасиви“. Поради това тя може да бъде наречена счетоводна.

При финансовата теза за капитала собствениците и несобствениците са в еднакви позиции в смисъл, че и едните, и другите влагат пари, които фирмата употребява, т.е. влагат съответно собствен и привлечен капитал.

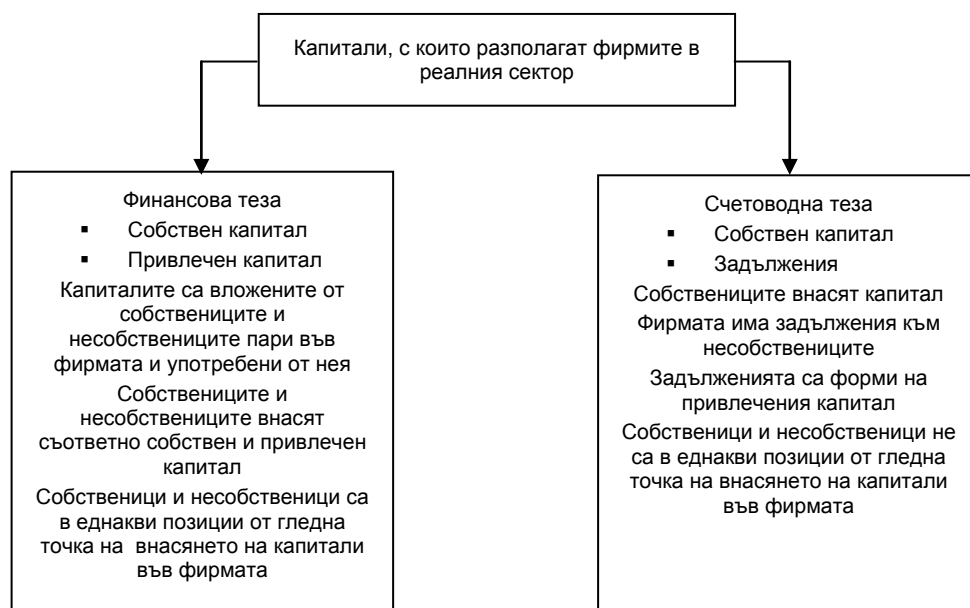
При счетоводна теза за капитала собствениците всъщност заемат водеща роля в смисъл, че те влагат пари, които фирмата употребява (собствен капитал), а отделно от това тя има задължения към несобствениците.

В труда на проф. Д. Добрев „Систематичен курс по счетоводство“, издадена през 1945 г., можем да прочетем следното: „В счетоводството обикновено заместваме понятията „имущество“ и „капитал“ с равнозначните актив и пасив. Имуществото се нарича актив, защото дейността, „активитетът“ на предприятието се проявява през движението, чрез промените в състава на имуществените части. Капиталът, понеже е само едно отражение в обща сума на дейното имущество, в смисъл на една контролна величина върху стопанските функции на предприятието, се нарича още и „пасив“. Трябва, обаче, да забележим, че понятието „капитал“ се отъждествява с понятието „пасив“ само когато се изхожда от самото предприятие, общият капитал на което обхваща не само вложените от стопаните средства, но и тия от трети лица. От частно-правно гледище, а и от гледище на стопанския субект - стопаните, под пасив (юридически) обикновено се разбират само дълговете към трети лица (чуждия капитал).“

От написаното от проф. Добрев става ясно, че фирмата разполага с капитал, в който се включва собственият и привлеченият (чуждият) капитал, но от гледна точка на собствениците е налице собствен капитал, с който фирмата разполага (но се притежава от собствениците) и отделно от това има дългове (задължения) на фирмата към несобствениците. Погледнато по същество, проф. Добрев говори за наличието на две тези - „собствен капитал и привлечен капитал“ и „собствен капитал – задължения“ (вж. схема 1).

Схема 1

Финансова и счетоводна теза за капиталите, с които разполагат фирмите в реалния сектор



Уточняваме, че в английския език, използван в сферата на финансите, не се употребява термин, който може да бъде преведен като привлечен капитал, а термините „дългов капитал“ (debt capital) или „заеман капитал“ (loan capital). Между тях и термина „привлечен капитал“ обаче няма съдържателна разлика – и в двата случая става въпрос за капитал, притежаван от несобствениците.

Собственият капитал присъства в нормативната уредба на нашата страна. Казано по-конкретно, със счетоводен стандарт 1 Представяне на финансови отчети се регламентира счетоводният баланс, който трябва да се изготвя и представя от фирмите, прилагащи НСФО за МСП – в баланса е налице раздел А Собствен капитал. При фирмите, прилагащи МСС, собственият капитал се отразява в отчета за финансовото състояние към края на периода съгласно МСС 1 Представяне на финансови отчети.

След 1989 г. в нормативната уредба на България са застъпени редица схващания за собствения капитал. Първото постановление, в което се засяга този въпрос, е Постановление № 276 на Министерския съвет от 30 декември 1992 г., влязло в сила от 1 януари 1993 г. С него са приети национални счетоводни стандарти с общи разпоредби към тях, в които е посочено, че собственият капитал е „причинен израз на стойността на вложените активи от собстве-

ниците на предприятието, т.е. чистата стойност на неговия капитал. Получава се като разлика между балансовата стойност на реалните активи на предприятието и неговите пасиви.” Освен това в тези общи разпоредби се дава определение и за целия капитал, с който фирмата разполага – посочва се, че той „е паричен израз на стойността на вложените в предприятието активи”. През следващите години са приети и други постановления, с които се приемат счетоводни стандарти, като в общите разпоредби към тях се дават определения за собствения капитал

Сега е актуално Постановление № 46 на МС от 21 март 2005 г., с което са приети национални стандарти за финансови отчети за малки и средни предприятия с общи разпоредби към тях. Постановлението е в сила от 1 януари 2005 г. В тези разпоредби определението за собствения капитал остава непроменено, т.е. той се определя като „остатъчната стойност на активите на предприятието след приспадане на всичките му пасиви”.

Актуално е и Постановление № 251 от 17 октомври 2007 г. (в сила от 1 януари 2008 г.) за изменение и допълнение на националните стандарти за финансови отчети за малки и средни предприятия, приети с Постановление № 46 на МС от 2005 г. Промените, които са регламентирани с това постановление, не засягат разбирането на собствения капитал, т.е. в общите разпоредби остава схващането, че той е „остатъчната стойност на активите на предприятието след приспадане на всичките му пасиви”.

Привлеченият капитал присъства в българската нормативна уредба от 1991 до 1997 г. вкл. в смисъл, че в пасива на счетоводния баланс, регламентиран със Закона за счетоводството (става въпрос за предишния Закон за счетоводството, приет на 3 януари 1991 г. от Великото народно събрание и влязъл в сила от 1 април 1991 г.), е налице раздел Б Привлечен капитал (в него се отразяват задълженията на фирмата). Този раздел съществува до 1997 г. вкл. През 1998 г. настъпва промяна в Закона за счетоводството и съответно в пасива на баланса вече не присъства раздел с наименование „Привлечен капитал“, но пък в него, както и преди това, се отразяват задълженията, които са имуществени форми на проявление на привлечения капитал.

Сега счетоводният баланс е регламентиран със счетоводен стандарт 1 Представяне на финансови отчети, а в него присъстват собственият капитал и задълженията. Освен това в Закона за счетоводството в глава трета „Активи, собствен капитал, пасиви, приходи и разходи” се разглеждат въпроси относно собствения капитал и пасивите (задълженията). Трябва да се отбележи, че в редица НСФО за МСП, с които работят фирмите, се третират въпроси относно собствения капитал и задълженията. Налице са също и МСС, в които са засегнати въпроси относно собствения капитал и задълженията (има фирми в реалния сектор у нас, които прилагат такива стандарти). Тези стандарти влизат в сила в страните-членки на ЕС чрез съответни актове, каквито са регламентите.

Можем да обобщим, че към днешна дата собственият капитал и формите на привлечения капитал (задълженията) присъстват в нормативната уредба на България чрез Закона за счетоводството, определени постановления на правителството и регламенти, приети от ЕС.

Икономическа ефективност на капиталите на фирмите в реалния сектор от позицията на нормативната уредба в България

Съществуват редица схващания относно икономическата ефективност (например ефективност на Парето и др.). Тук разглеждаме проблематиката относно ефективността на капиталите, с които разполагат фирмите от реалния сектор от позиция на нормативната уредба на нашата страна.

Икономическата ефективност на фирмите в реалния сектор има две направления – ресурсна (ресурсите са капиталите, активите и персоналят на фирмите) и разходна ефективност. Тези направления всъщност са две принципни схващания за нея от позицията на нормативната уредба в България. Като ресурсната, така и разходната икономическа ефективност имат определени аспекти. Един от аспектите на ресурсната икономическа ефективност е икономическата ефективност на капиталите, с които фирмите разполагат (другите два аспекта са ефективността на активите и на персонала). Така че можем да кажем, че икономическата ефективност на капиталите е един от компонентите на икономическата ефективност на фирмите от позиция на нормативната уредба.

По-нататък ще се спрем на икономическата ефективност на капиталите от позиция на нормативната уредба у нас (смятаме, че не е нужно тук да се разясняват двете посочени направления на ефективността).

Икономическата ефективност на капиталите представлява икономическият ефект (полезният резултат), за чието постигане са ангажирани средно 1 или 100 лв. капитал. Съответно величината на ефективността се установява, като се работи със съотношението между икономическия ефект и средната наличност на капиталите, ангажирани с неговото получаване. Освен това икономическата ефективност на капиталите може да се дефинира като средната наличност на капиталите, които са ангажирани с реализирането на 1 или 100 лв. икономически ефект. В този случай величината на ефективността се изчислява, като се ползва съотношението между средната наличност на капиталите и получения ефект.

С цел постигане на по-голяма яснота ще представим формулите, с помощта на които се установяват величините на икономическата ефективност:

- $$\begin{aligned} & \text{Икономически ефект} \\ (1) & \frac{\text{Икономически ефект}}{\text{Средна наличност на капиталите, ангажирани с реализирането на този ефект}} \\ & \text{Икономически ефект} \\ (2) & \frac{\text{Икономически ефект}}{\text{Средна наличност на капиталите, ангажирани с реализирането на този ефект}} \times 100 \end{aligned}$$

Икономическата ефективност на капиталите на фирмите в реалния сектор...

$$(3) \frac{\text{Средна наличност на капиталите, ангажирани с реализирането на икономическия ефект}}{\text{Икономически ефект}}$$

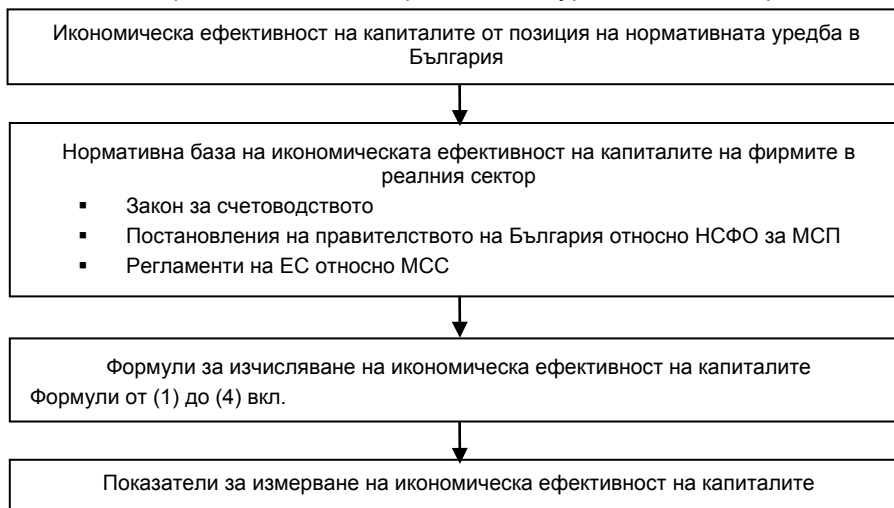
$$(4) \frac{\text{Средна наличност на капиталите, ангажирани с реализирането на икономическия ефект}}{\text{Икономически ефект}} \times 100$$

Формулите са принципни и те се конкретизират в показателите за измерване на икономическа ефективност на капиталите.

Тази ефективност се базира на нормативната уредба в смисъл, че става въпрос за полезни резултати (икономически ефекти) и ресурси, каквито са капиталите, които са регламентирани със съответни нормативни актове. Такива актове са действащият Закон за счетоводството и постановленията на правителството относно НСФО за МПС, които са в сила сега, а именно Постановление № 46 на МС от 21 март 2005 г. (в сила от 1 януари 2005 г.) и Постановление № 251 от 17 октомври 2007 г. (в сила от 1 януари 2008 г.) за изменение и допълнение на НСФО за МСП, приети с Постановление № 46 на МС от 2005 г. Към тези актове се добавят и регламентите на ЕС, третиращи МСС (вж. схема 2).

Схема 2

Икономическа ефективност на капиталите на фирмите от реалния сектор от позиция на нормативната уредба на България



По-нататък представяме някои показателите за измерване на икономическата ефективност на капиталите, като работим с такъв икономически ефект, какъвто са приходите на фирмата:

- (5) Коефициент на ефективност на собствения капитал = $\frac{\text{Приходи на фирмата}}{\text{Средна наличност на собствения капитал}}$
- (6) Коефициент на ефективност на привлечения капитал = $\frac{\text{Приходи на фирмата}}{\text{Средна наличност на привлечения капитал}}$
- (7) Коефициент на ефективност на общия капитал = $\frac{\text{Приходи на фирмата}}{\text{Средна наличност на общия капитал}}$
- (8) Реципрочен коефициент на ефективността на собствения капитал = $\frac{\text{Средна наличност на собствения капитал}}{\text{Приходи на фирмата}}$
- (9) Реципрочен коефициент на ефективността на привлечения капитал = $\frac{\text{Средна наличност на привлечения капитал}}{\text{Приходи на фирмата}}$
- (10) Реципрочен коефициент на ефективността на общия капитал = $\frac{\text{Средна наличност на общия капитал}}{\text{Приходи на фирмата}}$

Както се вижда, във формулите присъстват приходите на фирмата (икономическият ефект), реализирани през определен период (например месец, тримесечие и др.), и средната наличност на съответните ресурси (собствен капитал, привлечен капитал и общ капитал). Тази наличност се изчислява, като се сумира ресурсът в началото на съответния период, през който са реализирани приходите на фирмата, с ресурса в края на периода и полученият сбор се раздели на числото 2:

$$\text{Средна наличност на ресурса} = \frac{(\text{Ресурс в началото на периода} + \text{Ресурс в края на периода})}{2}$$

Уточняваме, че общият капитал, с който разполагат фирмите, прилагащи НСФО ЗА МСП (те са около 98% от предприятията в реалния сектор у нас, другите 2% прилагат МСС), е съвкупност от собствения капитал, провизиите и сходните задължения, задълженията и финансиранията и приходите за бъдещи периоди, т.е.:

$$\text{Общ капитал} = \text{Собствен капитал} + \text{Привлечен капитал} + \text{Финансирания и приходи за бъдещи периоди}$$

$$\text{Привлечен капитал} = \text{Провизии и сходни задължения} + \text{Задължения}$$

$$\text{Общ капитал} = \text{Собствен капитал} + \text{Провизии и сходни задължения} + \text{Задължения} + \text{Финансирания и приходи за бъдещи периоди}$$

Капиталът във формата на финансирания и този във формата на приходи за бъдещи периоди не се притежават от несобствениците и обикновено заемат

много малък относителен дял в общия капитал на фирмите. Дори при много фирми те отсъстват от балансите, тъй като не разполагат с такива капитали към края на календарната година. Основно собственият и привлеченият капитал формират общия капитал и когато в теорията се разглеждат въпроси, засягащи капиталите на фирмите, то става дума именно за собствения и привлечения капитал.

Нарастването на величините на показатели (5), (6) и (7) е нещо положително, тъй като това означава, че средно един лев ресурс е ангажиран в реализирането на по-голям икономически ефект (приходи на фирмата). Намалването на величините на показателите (8), (9) и (10) е благоприятно за фирмата, тъй като това означава съкращаване на средната наличност на ресурсите, които са ангажирани в реализирането на един лев икономически ефект. Казаното относно величините на посочените показатели е валидно, ако ефектът (приходите) и ресурсите (капиталите) се измерват в левове.

По-нататък ще представим практически как се изчисляват величините на показателите (5), (6) и (7), като използваме данни на реално функциониращата фирма „Контракт сити“ ООД. Основният предмет на нейната дейност е проучването, проектирането, изграждането на сгради и търговия с недвижими имоти. Финансовите отчети на фирмата както за 2011, така и за 2012 г. са одитирани, като мнението на регистрирания одитор, което присъства в съставените от него доклади, е, че те представят достоверно всички съществени аспекти на финансовото състояние на дружеството. Тези отчети заедно с докладите за същите години са публикувани в Търговския регистър (достъпът до него е свободен). Едни от съставните части на годишния финансов отчет са счетоводният баланс и отчетът за приходите и разходите.

В табл. 1 и 2 са посочени съответно капиталите, с които дружеството разполага към края на 2010, 2011 и 2012 г., и приходите за 2011 и 2012 г. - тази информация е необходима, за да се изчислят величините на трите показателя (5, 6 и 7) за посочените две години.

Таблица 1

Капитали, с които „Контракт Сити“ ООД разполага към края на 2010, 2011 и 2012 г. (данни от счетоводни баланси за 2011 и 2012 г.), хил. лв.*

Година	Собствен капитал	Привлечен капитал	Общ капитал
Към 31.12.2010 г.	2398	2658	5056
Към 31.12.2011 г.	2658	3112	5770
Към 31.12.2012 г.	2929	3056	5985

* Величината на привлечения капитал е сбор от сумите, посочени в раздел Б „Провизии и сходни задължения“ и раздел В „Задължения“ на пасива на счетоводния баланс. Общият капитал е сбор от собствения и привлечения капитал. В счетоводния баланс към края на 2011 г. е налице и информация за капиталите към края на предходната 2010 г.

Таблица 2

Приходи на „Контракт Сити“ ООД за 2011 и 2012 г. (данни от отчета за приходите и разходите за 2012 г.), хил. лв.*

Години	Приходи
2011	4698
2012.	2740

*Приходите са сума от всички приходи на фирмата. В отчета за приходите и разходите за 2012 г. присъстват и приходите за предходната 2011 г.

Уточняваме, че данните в баланса към края на 2010 г. всъщност се отнасят за началото на 2011 г., а тези в баланса към края на 2011 г. - за началото на 2012 г. Това е така в съответствие с чл. 54 от Търговския закон, където се казва, че „началният баланс за всяка година трябва да съответства на заключителния баланс по предходната година...“, както и в съответствие с един от основните счетоводни принципи, посочени в чл. 4 от Закона за счетоводството, а именно „независимост на отделните отчетни периоди и стойностна връзка между начален и краен баланс“. Съгласно този принцип „всеки отчетен период се третира счетоводно сам за себе си независимо от обективната му връзка с предходния и със следващия отчетен период, като данните на финансовия отчет в началото на текущия отчетен период трябва да съвпадат с данните в края на предходния отчетен период“.

Като ползваме посочените данни, може да преминем към изчисляването на показателите (5), (6) и (7) за 2011 и 2012 г.:²

За 2011 г.

$$\text{Коефициент на ефективност на собствения капитал} = \frac{\text{Приходи на фирмата}}{\text{Средна наличност на собствения капитал}} = \frac{4698}{(2398 + 2658) : 2} = 1.86$$

$$\text{Коефициент на ефективност на привлечения капитал} = \frac{\text{Приходи на фирмата}}{\text{Средна наличност привлечения капитал}} = \frac{4698}{(2658 + 3112) : 2} = 1.62$$

$$\text{Коефициент на ефективност на общия капитал} = \frac{\text{Приходи на фирмата}}{\text{Средна наличност на общия капитал}} = \frac{4698}{(5056 + 5770) : 2} = 0.88$$

За 2011 г. 1 лв. средна наличност на собствения капитал е ангажиран в реализирането на 1.86 лв. приходи, 1 лв. средна наличност на привлечения капитал е ангажиран в реализирането на 1.62 лв. приходи и 1 лв. средна на-

² За стегнатост на изложението не са изчислени величините на показатели (8), (9) и (10).

Икономическата ефективност на капиталите на фирмите в реалния сектор...

личност на общия капитал е ангажиран в реализирането на 0.88 лв. приходи на фирмата.

За 2012 г.

$$\text{Коефициент на ефективност на собствения капитал} = \frac{\text{Приходи на фирмата}}{\text{Средна наличност на собствения капитал}} = \frac{2740}{(2658 + 2929) : 2} = 0.98$$

$$\text{Коефициент на ефективност на привлечения капитал} = \frac{\text{Приходи на фирмата}}{\text{Средна наличност привлечения капитал}} = \frac{2740}{(3112 + 3056) : 2} = 0.89$$

$$\text{Коефициент на ефективност на общия капитал} = \frac{\text{Приходи на фирмата}}{\text{Средна наличност на общия капитал}} = \frac{2740}{(5770 + 5985) : 2} = 0.47$$

За 2012 г. 1 лв. средна наличност на собствения капитал е ангажиран в реализирането на 0.98 лв. приходи, 1 лв. средна наличност на привлечения капитал е ангажиран в реализирането на 0.89 лв. приходи и 1 лв. средна наличност на общия капитал е ангажиран в реализирането на 0.47 лв. приходи на фирмата.

Величините на показателите за ефективността на капиталите на „Контракт сити“ ООД за 2011 г. са по-благоприятни за фирмата в сравнение с тези за 2012 г., тъй като 1 лв. средна наличност на съответния ресурс през 2011 г. е ангажиран в реализирането на по-голям икономически ефект за същата година в сравнение с икономическия ефект, реализиран през 2012 г., за който е ангажиран 1 лв. средна наличност на съответния ресурс. Тук не разглеждаме причините, поради които е налице намаляване на ефективността на капиталите за 2012 г. в сравнение с предходната година.

Други показатели за измерване на ефективността на капиталите са:

$$(11) \text{ Коефициент на ефективност на целогодишния собствен капитал} = \frac{\text{Приходи на фирмата}}{\text{Целогодишен собствен капитал}}$$

$$(12) \text{ Коефициент на ефективност на целогодишния привлечен капитал} = \frac{\text{Приходи на фирмата}}{\text{Целогодишен привлечен капитал}}$$

$$(13) \text{ Коефициент на ефективност на целогодишния капитал} = \frac{\text{Приходи на фирмата}}{\text{Целогодишен капитал}}$$

При тези показатели се съпоставя икономическият ефект, т.е. приходите на фирмите, реализирани през определена календарна година (1 януари – 31 декември), с капиталите, които през цялата календарна година (от нача-

лото до края на годината) са били на разположение на фирмата, което означава, че през цялата година са участвали в генерирането на приходи на фирмата.

Целогодишният собствен капитал за определена календарна година (например 2013 г.) е разликата между собствения капитал в началото на годината (това всъщност е собственият капитал към края на предходната 2012 г.) и частта от него, която напуска фирмата през 2013 г. В тази част се включват частта от печалбата за предходната 2012 г., която се разпределя между собствениците под формата на дивиденди, а също и частта от записания капитал на собствениците, която се връща на собствениците (намаляване на записания капитал) например поради това, че те са решили да бъде намалена стопанската активност на фирмата. Съществуват и други възможности в рамките на частта от собствения капитал, напускаща фирмата през 2013 г.

Ако през първия работен ден на определена календарна година (например 2013 г.) във фирмата постъпи капитал, който е част от собствения капитал и който ще е на разположение на фирмата до 31 декември на 2013 г., тогава той представлява част от целогодишния собствен капитал за годината. Съответно този новопостъпил капитал трябва да се вземе предвид при изчисляването на целогодишния собствен капитал за 2013 г.

Величината на целогодишния собствен капитал за дадена календарна година е константна.

Целогодишният привлечен капитал за определена календарна година (например 2013 г.) е разликата между привлечения капитал в началото на годината (това всъщност е привлеченият капитал към края на предходната 2012 г.) и частта от него, която напуска фирмата през 2013 г. поради необходимостта да се погасяват задължения.

Ако през първия работен ден на 2013 г. във фирмата постъпи капитал, който е част от привлечения капитал и който ще е на разположение на фирмата 31 декември 2013 г., тогава той ще е част от целогодишния привлечен капитал за 2013 г. Този новопостъпил капитал се взема предвид при изчисляването на целогодишния привлечен капитал за 2013 г.

Величината на целогодишния привлечен капитал за дадена календарна година (например 2013 г.) е константна.

Целогодишният капитал за определена календарна година (например 2013 г.) е сума от целогодишния собствен капитал за 2013 г., целогодишния привлечен капитал за 2013 г. и частта от финансиранята и приходите за бъдещи периоди, която е на разположение на фирмата през цялата 2013 г.

Величината на целогодишния капитал за дадена календарна година (например 2013 г.) е константна.

Оптимизацията на икономическата ефективност на капиталите, с които разполагат фирмите в реалния сектор, представлява нарастване на величините на показателите за нейното измерване, когато в числителите на форму-

лите, чрез които се изчисляват тези величини, е икономическият ефект, а в знаменателите - средната наличност на капиталите, ангажирани в неговото реализиране.

Оптимизацията на икономическата ефективност на капиталите представлява и намаляване на величините на съответните показатели, когато в числителите на формулите, чрез които се изчисляват тези величини, са средните наличности на капиталите, а в знаменателите - икономическият ефект.

По-нататък ще отделим внимание на оптимизацията на ефективността на капиталите, с които фирмите в реалния сектор разполагат, когато икономическият ефект са общите приходи на фирмите.

Оптимизация на ефективността на капиталите е налице, когато темпът на увеличаване на общите приходи на фирмата е по-висок от този на нарастване на величините на капиталите или когато през даден период има повишаване на общите приходи, като величините на капиталите не се променят (в сравнение с предходен период).

Нарастването на нетните приходи от продажби на продукция, стоки и услуги въздейства в посока към повишаване на общите приходи на тези фирми, а това е предпоставка за по-голяма икономическа ефективност на капиталите, с които фирмите в реалния сектор разполагат.

Една от възможностите за нарастване на ефективността на капиталите е разширяването на пазара на предлаганите от фирмите продукция, стоки и услуги, както и пускането на пазара на нови такива. Това води до увеличаване на нетните приходи от продажби, което въздейства в посока към повишаване на общите приходи. Както посочихме, това може да доведе до нарастване на икономическата ефективност на капиталите.

Друга възможност за увеличаване на нетните приходи от продажби е излизането на българските фирми на пазарите в страните-членки на ЕС, а и извън тях. Фирмите, които вече присъстват на тези пазари, биха могли да търсят начини за увеличаване на продажбите и съответно нарастване на нетните приходи от тях.

За осъществяването на тези две възможности значителна роля играят маркетинговите отдели на фирмите в реалния сектор. Фирмите, произвеждащи продукция, могат да увеличат производството и съответно да реализират по-големи нетните приходи от продажби, като придобият съвременна техника и технологии. Това може да осъществи, като се използват собствени средства, с които фирмите разполагат, както и средства, получени отвън, например от продажбата на нови акции и облигации (такива възможности имат акционерните дружества); средства, получени при вноски на нови дялове (при фирмите с други правни форми); средства, получени под формата на кредити, предоставени от търговски банки; средства по оперативните програми на ЕС и т.н. Получените отвън средства се третираат като капитали, които фирмите получават, т.е. налице е нарастване на собствения и привлечения капитал. При тази ситуация повишаване на икономическата ефективност на капиталите на дадена производ-

ствена фирма ще е налице, ако увеличението на нетните приходи от продажби на продукцията повлияе на нейните общите приходи, така че те да нарастнат с по-висок темп, отколкото капиталите.

Фирмите могат да постигнат увеличаване на производството и на нетните приходи от продажби на продукцията и без придобиване на нова техника и технологии чрез съкращаване на производствения цикъл (календарното време от започване на производствения процес до неговото завършване, което включва времетраенето на всички дейности от пускане на определено количество материали в производството до създаване на готовата продукция, чието веществено съдържание са тези материали, и довеждането ѝ до склада за готова продукция). Съкращаването може да се осъществи, като се приложат определени мерки от организационен характер (рационализиране на разположението на машините, подобряване на работата в складовото стопанство, оптимизиране на вътрешноцеховия и междуцеховия транспорт и др.). Оптимизацията на организацията на работната заплата (например преминаването от проста сделна форма на заплащане на работниците към сделно-прогресивна или сделно-премиална) също води до съкращаване на производствения цикъл, което дава възможност за определен период (например три месеца) да се произведе повече продукция, а това е предпоставка за по-големи нетни приходи от продажби на продукцията.

Други възможности за увеличаването на нетните приходи от продажби на продукцията са оптимизиране на производствената програма и предложенията от фирмите-производители към техните клиенти за покупки с отложено плащане (това е често срещана практика в отношенията с търговските фирми).

Важна за нарастването на нетните приходи от продажби на продукцията е и политиката на фирмите по отношение на рекламата на произвежданата от тях продукция.

Подобряването и разширяването на материалната база при търговските фирми и фирмите в сферата на услугите е от съществено значение за нарастването на техните нетни приходи от продажби на стоки и услуги. Това подобряване и разширяване може да се постигне по вече посочените начини (при фирмите от производствената сфера). И при тях рекламата, усъвършенстването на материалното стимулиране и предложенията към клиентите за покупки с отложено плащане водят до нарастване на нетните приходи от продажби на стоки и услуги. Съществуват и редица други възможности за увеличаването на нетните приходи от продажби на стоки и услуги, което е предпоставка за нарастването на общите приходи на търговските фирми, както и на тези в сферата на услугите. Това води до повишаване на икономическата ефективност на техните капитали.

Икономическата ефективност на капиталите трябва да бъде анализирана от съответните експерти, работещи във фирмите, като в рамките на техните анализи, ако е необходимо, те трябва да посочат конкретни мерки за нейната оптимизация. Освен това е уместно величините на показателите за

измерване на ефективността на капиталите да бъдат планирани за съответните периоди, като след изтичането им да се сравняват фактически постигнатите величини с планираните. Ако е налице отклонение в неблагоприятна посока, трябва да се търсят причините за това с оглед в бъдеще това да бъде избягнато.

В заключение можем да кажем, че познаването на икономическата ефективност на капиталите, с които разполагат фирмите в реалния сектор, от позиция на нормативната уредба у нас е предпоставка за успешното им функциониране. От съществено значение за благоприятното развитие на фирмите в условията на пазарна икономика е и оптимизацията на икономическата ефективност на капиталите, получени от фирмите.

Използвана литература:

Добрев, Д. (1946). Систематичен курс по счетоводство. Фонд за подпомагане на студентите в София.

Добрев, Д. (1941). Учение за отделното стопанство. Печатница „Х. Г. Данов“.

Костова, Н. (2010). Финансово - счетоводен анализ. „АКТИВ – К“ ООД.

Николов, Н., Е. Маринова (1996). Икономика. „Princeps“.

Николов Н. (1995). Финансов анализ. „Princeps“.

Петров, Г. (1993). Основи на финансите на фирмата. „Труд и право“.

Стоянов, Ст. (2010). Икономически и счетоводни теории и концепции за капитала.- В: Годишник на ИДЕС, с. 23-42.

Тимчев, М. (2011). Финансово-стопански анализ. „Нова звезда“.

Bhattacharyya, A. (2009). Introduction to Financial Statement Analysis. Elsevier.

Horne, J. (1989). Fundamentals of Financial Management. Prentice-Hall.

Koller, P. (1984). Marketing Management: Analysis, Planning and Control, Prentice-Hall.

Mannes, T. (1988). Introduction to Corporate Finance. McGraw-Hill.

Subramanian, T. (2009). Financial Management. New Age.

Използвани са и информационни продукти на „Сиела Норматив“ АД.

24.X.2013 г.

CONSULTATIONS

Assoc. Professor Marin Galabov, PhD

ECONOMIC EFFICIENCY OF REAL SECTOR ENTITIES' CAPITAL IN TERMS OF THE BULGARIAN LEGISLATION

The object of this survey is the economic efficiency of the entities in the real sector of economy, while its subject is the economic efficiency of their capital in terms of the Bulgarian legislation. The purpose of this survey is, by applying the financial concept of capital and theoretical concepts of economic efficiency, to derive formulas and indicators measuring the economic efficiency of real sector entities' capital in terms of the Bulgarian legislation and to reveal the practical importance of knowing the economic efficiency of capital in terms of the applicable legislation.

JEL: M21

Objectives, survey thesis, importance and relevance

The said purpose sets the following *objectives*:

1. To clarify the terms 'equity' and 'borrowed capital' in terms of the financial concept of capital;
2. To present two theses on capital (financial and accounting), which ensures deeper understanding of capital; besides, the accounting thesis is covered by the national legislation;
3. To define the term 'economic efficiency' and consider the economic efficiency of real sector entities' capital in terms of the Bulgarian legislation on this basis;
4. To substantiate the necessity of thorough knowledge of the economic efficiency of said entities' capital by their financial management;
5. To identify the options (in general) to optimize the economic efficiency of real sector entities' capital; such options being stated in general as, in our opinion, they may be the subject of an individual survey of many pages.

According to the survey thesis, the economic efficiency of real sector entities' capital in terms of the national legislation as part of the economic efficiency of such entities represents the benefits/victims correlation.¹ In this case, benefits are the economic effects, while victims represent the entities' capital. Such efficiency should be monitored by the entities' financial management, which has to search for options to improve it. In the conditions of competition, such improvement is a prerequisite for the successful development of real sector entities. The monitoring of the economic efficiency of capital in terms of the national legislation is performed by using a number of indicators measured on the basis of certain economic effects (useful results) realized by entities and resources such as their capital. Useful

¹ Called 'management ability' by Prof. Dimitar Dobrev in his work *Principles of Individual Economy* published in 1941.

results (particular income and earnings) are covered by the Bulgarian legislation. It is within this context that we speak about economic efficiency of capital in terms of the national legislation.

The importance and relevance of the issues discussed result from the fact that real sector entities avail with capital and the matter in hand is the valuation of economic effects whose realization employ a unit of capital (BGN 1 or BGN 100). This issue is of permanent concern to the financial management of these entities as they have to monitor such values on monthly, quarterly, half-yearly and yearly basis.

Financial concept of capital. Bulgarian legislative provisions on capital

The Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statements approved by the International Accounting Standards Board (IASB) in 1989 presents two concepts of capital – physical (it will not be discussed in this article) and financial. In particular, according to Paragraph 102 of the Framework, 'under a financial concept of capital, such as invested money or invested purchasing power, capital is synonymous with the net assets or equity of the entity'.

Under the financial concept of capital, the capital of an entity is money invested in such entity. As capital is synonymous with equity, invested money is the property of the entity's owners. Such money has been utilized by the entity and portion of its assets represents manners of equity spending.

The theory of corporate finance uses the term 'equity' as well as the term 'borrowed capital'. For example, one of the issues studied by this theory is financing, i.e. providing an entity with equity and borrowed capital. A number of other examples may be given. Therefore, we can speak about a financial thesis on capital – the equity-borrowed capital thesis.

Under the financial concept, borrowed capital is money invested in an entity by non-owners utilized by such entity and another portion of its assets represents manners of such capital spending. Non-owners are individuals and legal entities that have financial relations with an entity.

Accountancy includes the equity-payables thesis, where payables are forms of borrowed capital. In what sense does this thesis exist?

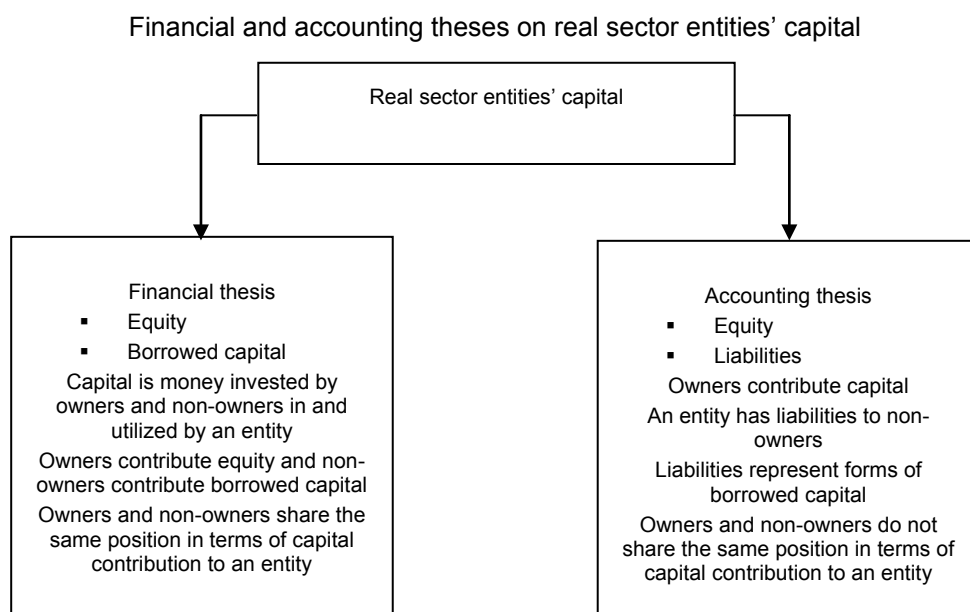
Financial accounting (a field of accountancy) is totality of regulated knowledge, including the balance sheets prepared by entities applying the National Financial Reporting Standards for Small and Medium-Sized Enterprises (NFRS for SMEs) and the statements of financial position prepared at the end of the reporting period by entities applying the International Accounting Standards (IAS). Both the balance sheet and the statement of financial position report equity and payables. In other words, financial accounting includes the equity-and-liabilities thesis. Therefore, it may be called accounting thesis.

Under the financial thesis on capital, owners and non-owners share the same position as they both invest money used by an entity, i.e. they invest equity and borrowed capital.

Under the accounting thesis on capital, owners play the leading role as they invest money used by an entity (equity), while such entity has liabilities to non-owners on separate basis.

In his work *Systematic Course in Accountancy* published in 1945, Professor D. Dobrev states that 'In accountancy, we usually replace the terms 'property' and 'capital' with the synonymous 'asset' and 'liability'. 'Property' is called 'asset' as the activity of an entity shows itself through movement by the changes in the composition of property items. 'Capital' is also called 'liability' as it is just a total amount reflecting active property, i. e. a reference value on the economic functions of an entity. It should be noted that 'capital' is identified with 'liability' only when it comes from an entity itself the capital of which includes both money invested by owners and money invested by third parties. In terms of private law and from owners' point of view, 'liability' (legal) usually represents debts to third parties (non-owners' capital) only.' Based on the statement made by Professor Dobrev, it is clear that an entity avails with capital, including equity as well as borrowed (non-owners') capital but, from owners' point of view, there exist equity available to an entity (but held by owners) and, separately, debts (liabilities) due by an entity to non-owners. In essence, Professor Dobrev presents two theses, i.e. the equity-and-borrowed capital thesis and the equity-payables thesis (see Scheme 1).

Scheme 1



It should be noted that the term 'borrowed capital' does not exist in financial English but the terms 'debt capital' and 'loan capital' are used. In terms of connotation,

however, there is no difference between the term 'borrowed capital', on the one hand and the terms 'debt capital' and 'loan capital', on the other hand, as we speak about non-owners' capital in both cases.

Equity is covered by certain provisions of the Bulgarian legislation. In particular, *National Accounting Standard 1 Presentation of Financial Statements* provides for the balance sheet to be prepared by an entity applying NFRS for SMEs, which includes *Section A Equity*. An entity applying IAS reports equity in the statement of financial position as at the end of the reporting period in accordance with *IAS 1 Presentation of Financial Statements*.

The national legislation effective after 1989 has provided for a number of equity concepts. The first regulation concerning this issue is Decree No 276 of the Council of Ministers dated 30 December 1992, adopting the National Accounting Standards and the General Provisions thereto (effective as of 1 January 1993). These provisions define the term 'equity' as 'monetary equivalent of assets invested by the owners of an entity, i. e. an entity's net asset value, being the difference between the carrying amounts of an entity's real assets and liabilities'. Later, over the years, additional decrees adopting accounting standards and including general provisions defining 'equity' were passed.

At present, Decree No 46 of the Council of Ministers dated 21 March 2005, adopting NFRS for SMEs and General Provisions thereto, is effective. It came into force on 1 January 2005. In these provisions, the definition of 'equity' remains unchanged, i.e. 'equity' is defined as 'the value of the assets of an entity less all such entity's liabilities'.

Decree No 251 dated 17 October 2007, amending and supplementing the NFRS for SMEs adopted by Decree No 46 of the Council of Ministers and effective as of 1 January 2008, also applies at present date. The changes introduced by this Decree have had no effect on the equity concept, i.e. the definition of 'equity' as 'the value of the assets of an entity less all such entity's liabilities' has been preserved in the General Provisions.

Borrowed capital was covered by certain provisions of the Bulgarian legislation effective from 1991 till 1997 inclusive – the liabilities reported in the balance sheet provided for in the former Law on Accountancy, passed by the Grand National Assembly of Bulgaria on 3 January 1991 and effective as of 1 April 1991, included *Section B Borrowed Capital* where entities reported their payables. This section existed until 1997 inclusive. In 1998, the Law on Accountancy was amended and, as a result, the liabilities reported in the balance sheet no longer include such section. However, these liabilities report the payables, which are property forms of borrowed capital, just as before.

At present, *National Accounting Standard 1 Presentation of Financial Statements* provides for the balance sheet, which includes equity and liabilities. Besides, *Chapter Three "Assets, Equity, Liabilities, Income and Expenses"* of the Law on Accountancy treats issues concerning equity and liabilities (payables). It should be noted that many NFRS for SMEs applied by entities treat issues concerning equity and

payables. Such issues are provided for in a number of IAS, applied by a part of real sector entities, as well. These standards become effective in the member states of the European Union (EU) by virtue of relevant acts such as regulations.

In brief, at present, the Bulgarian legislative provisions on equity and forms of borrowed capital (payables) are the provisions of the Law on Accountancy, relevant decrees issued by the Bulgarian Government and certain regulations issued by the EU.

Economic efficiency of real sector entities' capital in terms of the Bulgarian legislation

As we know, there are number of concepts of economic efficiency (such as Pareto efficiency and other). This article discusses the issues concerning the economic efficiency of real sector entities' capital in terms of the Bulgarian legislation.

The economic efficiency of real sector entities incorporates resource efficiency (resources include an entity's capital, assets and personnel) and cost effectiveness, which actually represent two basic concepts of the economic efficiency of an entity in terms of the Bulgarian legislation and have specific aspects. One of the aspects of resource efficiency is the economic efficiency of an entity's capital (the other two aspects are the assets effectiveness and the personnel efficiency). Therefore, the economic efficiency of capital appears to be a component of the economic efficiency of an entity in terms of the national legislation.

We will discuss the economic efficiency of capital in terms of the Bulgarian legislation hereinafter (we are of the opinion that it is not necessary to deal with the two efficiency aspects mentioned above in this article).

The economic efficiency of capital is the economic effect (the useful result) whose realization typically employs capital amounting to BGN 1 or BGN 100. Respectively, efficiency is measured by using the ratio of the economic effect to the average availability of capital employed in its realization. Moreover, 'the economic efficiency of capital' may be defined as 'the average availability of capital employed in the realization of economic effect of BGN 1 or BGN 100'. In this case, efficiency is measured by using the ratio of the average availability of capital to the realized effect.

To ensure better clarity, we present the formulas used to measure the economic efficiency:

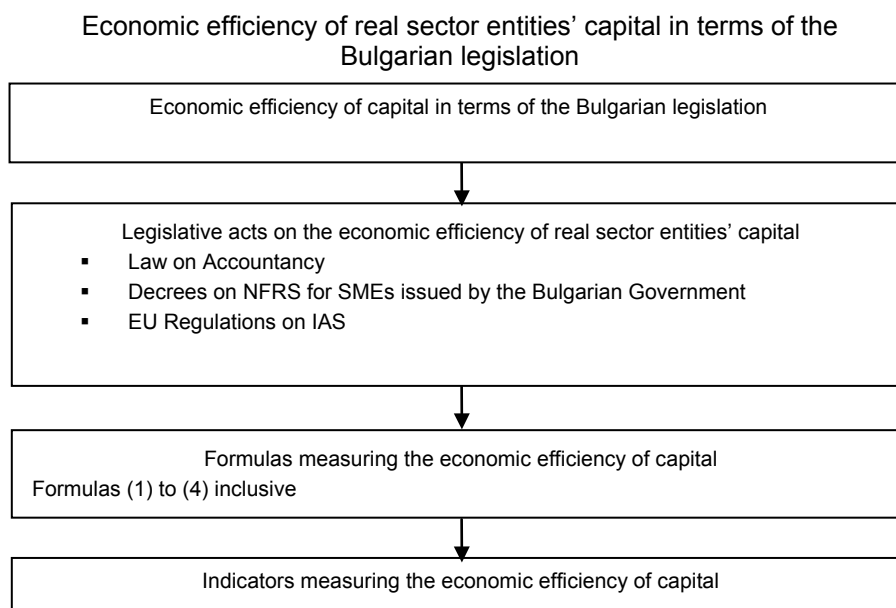
$$\begin{aligned}
 (1) \quad & \frac{\text{Economic effect}}{\text{Average availability of capital employed in effect realization}} \\
 (2) \quad & \frac{\text{Economic effect}}{\text{Average availability of capital employed in effect realization}} \times 100 \\
 (3) \quad & \frac{\text{Average availability of capital employed in economic effect realization}}{\text{Economic effect}}
 \end{aligned}$$

$$(4) \frac{\text{Average availability of capital employed in economic effect realization}}{\text{Economic effect}} \times 100$$

These are basic formulas, which become specific through the indicators measuring the economic efficiency of capital.

The economic efficiency of capital is based on the national legislation insofar as it is about useful results (economic effects) and resources such as capital provided for in the provisions of relevant legislative acts. These acts are the currently effective Law on Accountancy and decrees on NFRS for SMEs issued by the Bulgarian Government, including Decree No 46 of the Council of Ministers dated 21 March 2005 (effective as of 1 January 2005) and Decree No 251 dated 17 October 2007 (effective as of 1 January 2008), amending and supplementing the NFRS for SMEs adopted by Decree No 46 of the Council of Ministers dated 21 March 2005, and the EU Regulations on IAS (see Scheme 2).

Scheme 2



Here are some indicators measuring the economic efficiency of capital where corporate income is the used economic effect:

$$(5) \text{ Ratio of equity efficiency} = \frac{\text{Corporate income}}{\text{Average availability of equity}}$$

$$(6) \text{ Ratio of borrowed capital efficiency} = \frac{\text{Corporate income}}{\text{Average availability of borrowed capital}}$$

$$\begin{aligned}
 (7) \text{ Ratio of total capital efficiency} &= \frac{\text{Corporate income}}{\text{Average availability of total capital}} \\
 (8) \text{ Reciprocal ratio of equity efficiency} &= \frac{\text{Average availability of equity}}{\text{Corporate income}} \\
 (9) \text{ Reciprocal ratio of borrowed capital efficiency} &= \frac{\text{Average availability of borrowed capital}}{\text{Corporate income}} \\
 (10) \text{ Reciprocal ratio of total capital efficiency} &= \frac{\text{Average availability of total capital}}{\text{Corporate income}}
 \end{aligned}$$

These formulas use the corporate income (the economic effect) realized over a particular period (a month, a quarter, etc.) and the average availability of relevant resources (equity, borrowed capital and total capital), which is the total of the resources at the beginning of the period, over which the corporate income is realized and the resources at the end of the same period, divided by 2:

$$\text{Average availability} = \frac{(\text{Resources at the beginning of the period} + \text{Resources at the end of the period})}{2 \text{ resources}}$$

It should be clarified that the total capital of an entity applying NFRS for SMEs (98% of real sector entities apply NFRS for SMEs, while the remaining 2% apply IAS) is the total of its equity, provisions and similar liabilities, payables and financing and deferred income, i. e.:

Total capital = Equity + Borrowed capital + Financing and deferred income

Borrowed capital = Provisions and similar liabilities + Payables

Total equity = Equity + Provisions and similar liabilities + Payables +
+ Financing and deferred income

Financing and deferred income represent capital not held by non-owners and usually occupies an insignificant relative share of the total capital of an entity. Moreover, many entities do not report them as they have no such capital at the end of the calendar year. As the total capital of an entity is mainly formed by equity and borrowed capital, when issues concerning such total capital are theoretically discussed, they refer to equity and borrowed capital.

Any increase in the values of indicators (5), (6) and (7) is a plus as it means that, on the average, resource of BGN 1 is employed in the realization of greater economic effect (higher corporate income). Any decrease in the values of indicators (8), (9) and (10) has favourable impact on an entity as it means fall in the average availability of resources employed in the realization of economic effect of BGN 1. This applies to the values of said indicators only if the effect (income) and resources (capital) are measured in BGN.

Further, we will present how the formulas measuring the values of indicators (5), (6) and (7) actually work by using data of an actually operating entity, and namely Contract City OOD, whose basic scope of activity includes research, design, building construction and trade in real properties. The Financial Statements of the company for 2011 and 2012 have been audited by a registered auditor whose opinion, which is stated in the reports prepared by such registered auditor, is that they give a true and fair value of the financial position of the company. These Financial Statements and the Reports thereto are published in the Commercial Register, which is freely accessed. These Financial Statements include the Balance Sheets and the Income Statements for the respective years.

The two tables below present the capital of the company as at the end of 2010, 2011 and 2012 and the income of the company for 2011 and 2012, which information is required to measure indicators (5), (6) and (7) for the said years:

Table 1

Capital of Contract City OOD as at the end of 2010, 2011 and 2012 (as reported in the Balance Sheets for 2011 and 2012), in thousands of BGN*

Years	Equity	Borrowed capital	Total capital
As at 31.12.2010 r.	2398	2658	5056
As at 31.12.2011 r.	2658	3112	5770
As at 31.12.2012 r.	2929	3056	5985

* Borrowed capital is the total of the amounts reported in Section B Provisions and Similar Liabilities and Section C Payables of the Liabilities included in the Balance Sheet. Total capital is the total of equity and borrowed capital. The Balance Sheet for 2011 also reports the capital as at the end of 2010.

Table 2

Income of Contract City OOD for 2011 and 2012 (as reported in the Income Statement for 2012), in thousands of BGN*

Years	Income
2011	4698
2012.	2740

*Income is the total of all proceeds of the company. The Income Statement for 2012 also reports the income for 2011.

It should be clarified that the data reported in the Balance Sheets as at the end of 2010 and 2011 are the data at the beginning of 2011 and 2012 respectively in accordance with Article 54 of the Law on Commerce, which states that 'the opening balance for each year shall correspond to the closing balance for the preceding year' and one of the basic accounting principles provided for in Article 4 of the Law on Accountancy, and namely 'independence of the individual reporting periods and the value link between opening balance and closing balance: each reporting period should be treated, in accounting terms, in and of itself, independent of its

objective relation to the preceding and to the following reporting periods, while data in the financial statements at the beginning of the current reporting period must match the data at the end of the preceding reporting period.'

Measurement of indicators (5), (6) and (7) for 2011 and 2012 based on the said data:²

For 2011

$$\begin{aligned} \text{Ratio of equity efficiency} &= \frac{\text{Corporate income}}{\text{Average availability of equity}} = \frac{4698}{(2398 + 2658) : 2} = 1.86 \\ \text{Ratio of borrowed capital efficiency} &= \frac{\text{Corporate income}}{\text{Average availability of borrowed capital}} = \frac{4698}{(2658 + 3112) : 2} = 1.62 \\ \text{Ratio of total capital efficiency} &= \frac{\text{Corporate income}}{\text{Average availability of total capital}} = \frac{4698}{(5056 + 5770) : 2} = 0.88 \end{aligned}$$

For 2011, average availability of equity of BGN 1 is employed in the realization of income of BGN 1.86, average availability of borrowed capital of BGN 1 is employed in the realization of income of BGN 1.62 and average availability of total capital of BGN 1 is employed in the realization of income of BGN 0.88.

For 2012

$$\begin{aligned} \text{Ratio of equity efficiency} &= \frac{\text{Corporate income}}{\text{Average availability of equity}} = \frac{2740}{(2658 + 2929) : 2} = 0.98 \\ \text{Ratio of borrowed capital efficiency} &= \frac{\text{Corporate income}}{\text{Average availability of borrowed capital}} = \frac{2740}{(3112 + 3056) : 2} = 0.89 \\ \text{Ratio of total capital efficiency} &= \frac{\text{Corporate income}}{\text{Average availability of total capital}} = \frac{2740}{(5770 + 5985) : 2} = 0.47 \end{aligned}$$

For 2012, average availability of equity of BGN 1 is employed in the realization of income of BGN 0.98, average availability of borrowed capital of BGN 1 is employed in the realization of income of BGN 0.89 and average availability of total capital of BGN 1 is employed in the realization of income of BGN 0.47.

² Indicators (8), (9) and (10) are not measured for the purposes of compactness.

The values of indicators measuring the capital efficiency of Contract City OOD for 2011 are more favourable to the company compared to those for 2012 as average availability of relevant resource of BGN 1 is employed in the realization of greater economic effect over the same year compared to the economic effect for 2012, employing average availability of relevant resource of BGN 1. This study does not discuss the reasons for the decrease in the capital efficiency for 2012 compared to the preceding year.

Other indicators measuring capital efficiency are:

$$\begin{aligned} (11) \quad \text{Ratio of yearly equity efficiency} &= \frac{\text{Corporate income}}{\text{Yearly equity}} \\ (12) \quad \text{Ratio of yearly borrowed capital efficiency} &= \frac{\text{Corporate income}}{\text{Yearly borrowed capital}} \\ (13) \quad \text{Ratio of yearly capital efficiency} &= \frac{\text{Corporate income}}{\text{Yearly capital}} \end{aligned}$$

These indicators compare the economic effect, i. e. the corporate income, realized over a particular calendar year (1 January – 31 December) to the capital available to an entity throughout the same calendar year (from the beginning till the end), which means that such capital is used in the generation of corporate income throughout the year.

The yearly equity for a particular calendar year (e.g. 2013) is the difference between the equity at the beginning of the year (i.e. the capital at the end of the preceding 2012) and the portion of equity going out of an entity in 2013, which includes the portion of the profit for the preceding 2012 that is allocated to owners in the form of dividends as well as the portion of the subscribed capital returned to owners (decrease in subscribed capital) due to a decision on economic operations shrinking made by the owners, for example. There are also other options as to the equity going out of an entity in 2013.

If on the first business day of a particular calendar year (e.g. 2013) capital, representing portion of equity that will be available to an entity till 31 December 2013, goes into an entity, such capital forms portion of the yearly equity for 2013 and, therefore, it should be included in the measurement of the latter.

The yearly equity for a particular calendar year (e.g. 2013) is a constant value.

The yearly borrowed capital for a particular calendar year (e.g. 2013) is the difference between the borrowed capital at the beginning of the year (i.e. the borrowed capital as at the end of the preceding 2012) and the portion of borrowed capital going out of an entity in 2013 due to required liabilities settlement.

If on the first business day of a particular calendar year (e.g. 2013) capital, representing portion of borrowed capital that will be available to an entity till 31

December 2013, goes into an entity, such capital form portion of the yearly borrowed capital for 2013 and, therefore, it should be included in the measurement of the latter.

The yearly borrowed capital for a particular calendar year (e.g. 2013) is a constant value.

The yearly capital for a particular calendar year (e.g. 2013) is the total of the yearly equity for 2013, the yearly borrowed capital for 2013 and the portion of financing and deferred income available to an entity throughout 2013.

The yearly capital for a particular calendar year (e.g. 2013) is a constant value.

The optimization of the economic efficiency of real sector entities' capital represents increase in the values of indicators measuring such efficiency when a relevant formula uses the economic effect as numerator and the average availability of capital employed in such effect realization as denominator.

The optimization of the economic efficiency of real sector entities' capital also represents decrease in the values of indicators measuring such efficiency when a relevant formula uses the economic effect as denominator and the average availability of capital employed in such effect realization as numerator.

Hereinafter, we will focus on the optimization of the efficiency of real sector entities' capital when the economic effect is the total corporate income.

Optimization of capital efficiency is present when the rate of increase in corporate income is higher than the rate of increase in capital values or there is, over a particular period, increase in corporate income and preservation of capital values unchanged (compared to a preceding period).

Increase in the net income from sales of finished products, goods and services results in increase in corporate income, which is a prerequisite for achieving higher economic efficiency of real sector entities' capital. Therefore, we will discuss some issues concerning such increase in net income below.

One option to increase capital efficiency is expanding the markets where entities offer their finished products, goods and services as well as introducing new finished products, goods and services to such markets. This result in increased net sales income, i.e. increased total income. In addition, as mentioned, this may result in higher economic efficiency of capital.

Another option to increase net sales income by Bulgarian entities is penetrating the markets in the EU member states and other countries while entities, which have already entered these markets, may seek options to increase sales volume and net sales income respectively.

The marketing departments of real sector entities play the key role in the realization of these options.

Entities producing finished products may increase production volume and net sales income respectively through purchase of modern equipment and technologies with own funds as well as externally received funds. Externally received funds are proceeds from sale of new shares and obligations (applicable to joint-stock

companies), contributions for acquisition of new shares (applicable to entities of other legal forms) and credits granted by commercial. Besides, entities may be granted funds under EU operational programmes. Externally received funds represent forms of capital, i.e. equity and borrowed capital report increase. In this case, a production entity reports higher economic efficiency of its capital if the increase in the net income from sales of finished products results in higher rate of increase in total income compared to the rate of increase in capital.

Entities may increase production and net income from sales of finished products through shortening production cycles (a production cycle is the calendar period as of production process initiation till production process completion, including the duration of all related operations from putting particular quantity of materials into production till creation of finished products from these materials and taking them to finished products warehouse) instead of purchasing new equipment and technologies. Shortening may be also realized through applying relevant measures of organizational nature (rationalization of machinery location, improvement of work at warehousing premises, optimization of transport within and among workshops, etc.). The optimization of wages and salaries organization (e.g. proceeding from straight piecework system to piecework progressive system or piecework-bonus system) results in production cycle shortening as well. Such shortening makes it possible to produce greater volume of finished products for a particular period (e.g. three months), which is a prerequisite for increased net income from sales of finished products.

Other options to increase net income from sales of finished products is optimizing production schedules and deferred payment offers to customers (this is a common practice in the relations with commercial entities) by producers.

Also, an entity' products promotion policy affects the increase in its net income from sales of finished products.

The improvement and expansion of the set of facilities have material impact on the increase in net income from sales of goods and services realized by commercial and service entities. Such improvement and expansion may be achieved as mentioned above (applicable to production entities). As to these entities, advertising and improving stimulation through benefits and deferred payment offers to customers are also options to increase net income from sales of goods and services. There are a number of other options to increase net income from sales of goods and services, which is a prerequisite for increase in commercial and services entities' total income, which enables increasing the economic efficiency of such entities' capital.

The economic efficiency of capital should be analyzed by entities' competent experts who are to specify, if necessary, particular measures for its optimization in their reports. Moreover, it is proper to plan the values of indicators measuring capital efficiency for the relevant period, compare actual values to planned values following the end of such period and, if there is negative deviation, seek the related reasons to avoid such negative event in the future.

In conclusion, deep knowledge of the economic efficiency of real sector entities' capital in terms of the Bulgarian legislation is a prerequisite for the successful functioning of these entities. Optimization of the economic efficiency of capital gained by entities is essential to the favourable development of entities in the conditions of market economy.

Bibliography:

- Bhattacharyya, A.* (2009). Introduction to Financial Statement Analysis. Elsevier.
- Dobrev, D.* (1946). Systematic Course in Accountancy. Sofia Students Support Fund (*in Bulgarian*).
- Dobrev, D.* (1941). Principles of Individual Economy. H. G. Danov Publishing House (*in Bulgarian*).
- Horne, J.* (1989). Fundamentals of Financial Management. Prentice-Hall.
- Koller, P.* (1984). Marketing Management: Analysis, Planning and Control, Prentice-Hall.
- Kostova, N.* (2010). Financial and Accounting Analysis, AKTIV-K OOD (*in Bulgarian*).
- Mannes, T.* (1988). Introduction to Corporate Finance. McGraw-Hill.
- Nikolov, N., E. Marinova,* (1996). Economy. „Princeps” (*in Bulgarian*).
- Nikolov, N.* (1995). Financial Analysis, Princeps. „Princeps” (*in Bulgarian*).
- Petrov, G.* (1993). Fundamentals of Corporate Finance. „Troud i Pravo” (*in Bulgarian*).
- Stoyanov, St.* (2010). Economic and Accounting Theories and Concepts of Capital. – In: Yearbook of the Institute of Certified Public Accountants, p. 23-42 (*in Bulgarian*).
- Subramanian, T.* (2009). Financial Management. „New Age”.
- Timchev, M.* (2011). Financial and Economic Analysis. „Nova Zvezda” (*in Bulgarian*).

Information products of Ciela Norma AD are used.

24.10.2013

ИНФОРМАЦИИ

НАЦИОНАЛНО ОБСЪЖДАНЕ НА ПРОЕКТ НА ООН ЗА УСТОЙЧИВОТО РАЗВИТИЕ

На 18.03.2014 г. в Института за икономически изследвания при БАН се проведе Национално обсъждане на проекта на ООН за Дневния ред за устойчивото развитие за периода 2015-2030 г. – раздел: Води.¹ Обсъждането е в рамките на координационния механизъм на световната организация и дискусиите са по повод приоритетите за водата в Дневния ред и в документа „Глобална цел за водата след 2015“.

На Конференцията на ООН за устойчиво развитие (Рио+20) през 2012 г. е отчетен прогресът в това отношение през последните 20 години. В приетия документ „Бъдещето, което искаме“ (The Future We Want) категорично се признава, че „водата е основата на устойчивото развитие“. Постигнато е и съгласие за разработване на бъдещите цели за устойчиво развитие за следващия 15-годишен период (2015-2030). За водата се определя широка обща цел на базата на фундаменталното ѝ значение както за хората, така и за околната среда. По искане на генералния секретар на ООН Бан Ки Мун обсъждането на този проект продължава и през 2014 г.

Националното обсъждане в България е организирано от Глобално партньорство по водите – ГПВ (GWP),² международна организация, в която членува и Институтът за икономически изследвания при БАН. ГПВ подкрепя развиващите се страни от 13 региона на света в прилагането на интегрираното управление на водните ресурси (IWRM). Благодарение на усилията на ГПВ-България страната ни е избрана за една от 30-те държави в рамките на това партньорство, която да обсъди последния вариант за целите на устойчивото управление на водите от януари 2014 г, разработен от UN-Water.

В Националното обсъждане в София взеха участие 57 човека, представители на Министерството на външните работи, Министерството на здравеопазването, Министерството на околната среда и водите, Министерството на земеделието и храните, Агенцията по горите, Държавната комисия за енергийно и водно регулиране, Басейнова дирекция - гр. Варна, Водоканалинженеринг, Напоителни системи, НЕК, научни институти на БАН, „Софийска вода“ АД, частни проектантски и строителни фирми във водния сектор, нестопански организации, софийския офис на Световната банка, медии.

В началото на срещата доц. д-р инж. Галя Бърдарска от ИИИ на БАН представи проекта на ООН за устойчиво развитие на водите 2015-2030 г.

¹ <http://www.unwater.org/topics/water-in-the-post-2015-development-agenda/en/>

² Global Water Partnership (GWP) <http://www.gwp.org>, Global Water Partnership Central and eastern Europe <http://www.gwp.org/en/GWP-CEE/>

След това участниците продължиха работата в четири работни групи в които бяха обсъдени основни проблеми на съответните водни сектори и на интегрираното управление на водите: ВиК; напояване, отводняване и защита от вредното въздействие на водата; водоеми и язовири; интегрирано управление на водните ресурси. Споделени бяха добри практики и опит, които България може да представи на международно ниво. В дискусиите по групи се очертах основни решения на проблемите и приоритети, които отразяват спецификите на страната и на региона на Централна и Източна Европа и които България да предложи за включване в Дневния ред за устойчиво развитие на ООН.

Основните цели в проекта на UN-Water, които засягат България, са:

- реализиране на всеобщ достъп до качествена питейна вода и подходяща канализация;
- подобряване на устойчивото използване и развитие на водните ресурси;
- увеличаване равнопоставеността, контрола и отчетността при управление на водите;
- намаляване на непречистените отпадъчни води, на замърсяването с биогенни вещества и увеличаване на оборотните води;
- понижаване на икономическите загуби в резултат от природни бедствия и човешки грешки.

Накрая на срещата говорители, избрани от работните групи, представиха основните резултати от дискусиите във всяка група. Предстои резултатите и приоритетите да бъдат обобщени от ГПВ-България. По този начин след дискусии с вземащите решения и заинтересувани ще се формулират националните приоритети за устойчиво развитие на водите, които ще се предоставят на работната група към ООН. Очаква се Генералната асамблея на ООН да одобри Дневния ред за устойчиво развитие за периода 2015-2030 г. през септември 2015 г.

Д-р Милкана Мочурова