

КЪМ ЧИТАТЕЛИТЕ И АВТОРИТЕ НА СП. “ИКОНОМИЧЕСКА МИСЪЛ”

“Икономическа мисъл” е водещо академично теоретично списание в България, което се издава от Института за икономически изследвания при БАН от 1956 г. насам. То е наследник на сп. “Стопанска мисъл”, основано през 1929 г. На своите страници списанието отразява актуалното състояние и развитие на икономическата теория и стопанската практика у нас и в други страни. В него се публикуват резултати от научни изследвания на български и чуждестранни учени, намират място алтернативни виждания по дискуссионни и практически въпроси на специалисти.

От началото на 2002 г. сп. “Икономическа мисъл” се индексира и реферира от *Journal of Economic Literature/EconLit*, издания на *Американската икономическа асоциация (AEA)* и *RePEc*. Резюметата на статиите се разпространяват от Библиографската информационна служба на АЕА чрез нейните публикации в печатен и електронен вид.

Редакцията на списанието уведомява, че приема статии, прегледи, рецензии и информации, подготвени с MS Office на шрифт Arial или Times New Roman, на технически носител или изпратени на e-mail econth@iki.bas.bg с обем до 22 стандартни страници, вкл. таблиците и фигурите. Във всеки брой някои от разработките се публикуват и на английски език. Статията трябва да съдържа резюме в размер до 150 думи, индексите на научната област от JEL-класификацията и ключови думи. Библиографските данни да се дават в края на материала.

Списанието излиза в 6 книжки годишно. Абонирането може да се направи по пощата (кат. № 1371), чрез разпространителски фирми или в касата на Института.

Годишен абонамент – 72 лв.; за 6 месеца – 36 лв.

TO THE READERS AND AUTHORS OF “ECONOMIC THOUGHT” JOURNAL

“*Economic Thought*” is a leading academic theoretical journal in Bulgaria. It has been issued by the Economic Research Institute at the Bulgarian Academy of Science since 1956. It is the successor of the “*Economical Thought*” Journal, which was founded in 1929. The journal reflects the current state and the development of the economic theory and practice in Bulgaria and in other countries worldwide. “*Economic Thought*” introduces results of research studies of Bulgarian and foreign scholars as well as alternative views of specialists on discussed scientific and practical topics.

From the early 2002 “*Economic Thought*” has been a peer-refereed journal, indexed and abstracted by *Journal of Economic Literature/EconLit*, issues of the *American Economic Association (AEA)* and *RePEc*. The summaries of the works are disseminated through the publications of the Bibliographic Information Service of AEA by mail and in electronic format.

The articles, reviews, surveys, opinions and information should be written in MS Office format, in fonts Arial or Times New Roman, and sent to the editor's office by mail or e-mail - econth@iki.bas.bg, up to 22 standard pages, including tables and figures. Some articles are also published in English language in each issue. A paper should include a summary up to 150 words the reference research field number from the JEL-classification and keywords. Bibliography is to be listed at the end of each article.

Each year 6 books are published. Subscription is available by post (cat. № 1371), through distribution companies, or at the accounting office in the Economic Research Institute.

Subscription fee for one year – BGN 72; for 6 months – BGN 36.

Цена 10 лв.

Икономическа мисъл Economic Thought

■ ЗА МАСКИТЕ НА ВЛАСТТА И ИКОНОМИЧЕСКИТЕ И СОЦИАЛНИТЕ ПОСЛЕДСТВИЯ ОТ ТЯХ

THE MASKS OF THE AUTHORITIES AND THE ECONOMICAL AND SOCIAL CONSEQUENCES OF THEM

■ ФИНАНСОВО УПРАВЛЕНИЕ ЗА СЪЗДАВАНЕТО НА СТОЙНОСТ В КОМПАНИИТЕ

■ БАНКОВАТА РИСКОВА КУЛТУРА В БЪЛГАРИЯ – ВИЗИЯ ЗА БЪДЕЩЕТО

RISK CULTURE IN BULGARIAN BANKING SECTOR – A VISION FOR THE FUTURE

■ ИЗСЛЕДВАНЕ НА СТРАТЕГИИТЕ НА БЪЛГАРСКИ ЗЕМЕДЕЛСКИ СТОПАНСТВА

■ НОБЕЛОВА НАГРАДА ЗА ПОСТИЖЕНИЯ В ОБЛАСТТА НА ИКОНОМИЧЕСКИТЕ НАУКИ ЗА 2017 Г.

ИКОНОМИЧЕСКА МИСЪЛ • 6/2017 • ECONOMIC THOUGHT



6/2017

РЕДАКЦИОННА КОЛЕГИЯ

Проф. д-р ик. н. ЛЮДМИЛ ПЕТКОВ - главен редактор (ИИИ при БАН), **проф. д-р ик. н. СТАТИ СТАТЕВ** - зам.-главен редактор (УНСС), **проф. д-р ВАЛЕНТИН ГОЕВ** (УНСС), **проф. д-р ВЕСЕЛИН МИНЧЕВ** (ИИИ при БАН), **проф. д-р ик. н. ГАРАБЕД МИНАСЯН** (ИИИ при БАН), **проф. д-р ГАНЧО ГАНЧЕВ** (ЮЗУ – Благоевград), **проф. д-р ДАРИНА РУСЧЕВА** (ИИИ при БАН), **проф. д-р ЗОЯ МЛАДЕНОВА** (ИУ - Варна), **проф. д-р ЙОРДАН ХРИСТОСКОВ** (ИИИ при БАН), **проф. д-р ик. н. ЙОСИФ ИЛИЕВ** (УНСС), **проф. д-р ик. н. КАМЕН КАМЕНОВ** (СА “Д. А. Ценов” - Свищов), **проф. д-р ПОБЕДА ЛУКАНОВА** (ИИИ при БАН), **проф. д-р ик. н. РОСИЦА РАНГЕЛОВА** (ИИИ при БАН), **проф. д-р ик. н. РОСИЦА ЧОБАНОВА** (ИИИ при БАН), **проф. д-р РУМЕН БРУСАРСКИ** (УНСС), **доц. д-р ЦВЕТАН КОЦЕВ** (ЕВУИМ - Пловдив)

РЕДАКЦИОНЕН СЪВЕТ

Проф. д-р АНТОНИО САНЧЕС АНДРЕС (Университет на Валенсия, Испания), **проф. д-р БОРИСЛАВ БОРИСОВ** (УНСС), **акад. проф. д-р ик. н. ВАЛЕРИЙ М. ГЕЕЦ** (Институт по икономика и прогнозиране при НАНУ – Украйна), **проф. д-р ик. н. ВЕНИАМИН Н. ЛИВШИЦ** (Институт по системни анализи при РАН - Русия), **проф. д-р ЖАК ВИЛРОКС** (Брюкселски свободен университет), **проф. д-р ЙОРГОС РИЗОПУЛОС** (Университет Париж 7), **проф. д-р ик. н. ИЛИЯ БАЛАБАНОВ** (ИИИ при БАН), **проф. д-р ЛУЧИАН-ЛИВИУ АЛБУ** (Институт за икономическо прогнозиране - Букурещ), **проф. д-р ЛЮБЕН КИРЕВ** (СА “Д. А. Ценов” - Свищов), **проф. д-р МАРИАНА МИХАЙЛОВА** (ЕВУИМ - Пловдив), **проф. д-р ПЛАМЕН ИЛИЕВ** (ИУ – Варна), **доц. д-р ТЕОДОР СЕДЛАРСКИ** (СУ “Св. Климент Охридски), **проф. д-р ФУСАО ИТО** (Университет на Тохоку - Сендай, Япония), **проф. д-р ик. н. ЮРИЙ ЯКУТИН** (Държавен университет по управление - Москва)

Отг. редактор **ХРИСТО АНГЕЛОВ**, редактор **НОЕМЗАР МАРИНОВА**

Адрес на редакцията: **София 1040, ул. “Аксаков” № 3,**

тел. 810-40-37; факс 988-21-08

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

© **ИНСТИТУТ ЗА ИКОНОМИЧЕСКИ ИЗСЛЕДВАНИЯ ПРИ БАН**
2017
c/o Jusautor, Sofia

Всички права запазени! Не се разрешава копирането, възпроизвеждането и разпространението на никаква част от това издание под каквато и да е форма и по какъвто и да е начин без писмено разрешение.

Този брой е отпечатан с финансовата подкрепа на Фонд „Научни изследвания“ при МОН



*Списанието се отпечатва със
съдействието на Университета за
национално и световно стопанство.
Издателски комплекс - УНСС*

НОВИ КНИГИ НА ИЗДАТЕЛСКИ КОМПЛЕКС - УНСС

Румен Брусарски

ОЦЕНКА НА ВЪЗДЕЙСТВИЕТО, 190 с.

Представени са теоретичните основи, методологията на съвременната оценка на въздействието. Систематизирани са основните тематични направления, както следва: какво е оценка на въздействието – същност, видове, приложно поле; генезис и развитие – САЩ, Европейски съюз, България; методология – анализ „разходи-ползи“, анализ на ефективността на разходите, мултикритериен анализ; регулаторни въздействия – типология, методи за измерване; социално сконтиране – времеви предпочитания, социална норма на дисконт, намаляващи норми на дисконт; отчитане на несигурността – анализ на чувствителността, вероятностен анализ; последваща оценка на въздействието – мониторинг, оценка, добра практика.

Владя Борисова

БИЗНЕС С ИНТЕЛЕКТУАЛНА СОБСТВЕНОСТ В ТВОРЧЕСКИТЕ ИНДУСТРИИ, 218 с.

Разгледани са въпроси относно изграждането на връзките на интелектуалната собственост като: икономическа категория на собствеността; значението на интелектуалната собственост за икономическия растеж; обособяването ѝ като двигател на творческите и културните индустрии; тяхното класифициране в съответствие с подсистемите на интелектуалната собственост. Чрез подробен икономически анализ на дейността на творческите и иновационните предприятия са представени: бизнесът с интелектуалната собственост; създаването и използването ѝ за бизнес-цели; нейното идентифициране като бизнес-актив и като икономически ресурс. Съществена част от изследването заемат приложимите от творческите индустрии модели за бизнес с интелектуална собственост при отношения академия към бизнес и бизнес към бизнес. Предложен е и нов подход при разглеждането на проблематиката „бизнес с интелектуална собственост в творческите индустрии“.

Мария Воденичарова

УПРАВЛЕНИЕ НА КАЧЕСТВОТО В ЛОГИСТИКАТА, 186 с.

Изследвани са концептуални въпроси за качеството и разработването на качеството в логистиката. Представени са различни основополагащи концепции и методи за управление на качеството, както и инструментите за това управление в логистиката. Разгледани са системите за управление на качеството, които имат широко приложение и в практиката. Анализирани са връзката между принципите на ISO 9001 и логистичната концепция. Описани са също стандартите ISO.

ISSN 0013-2993

ГОДИНА / YEAR
LXII
КНИЖКА / BOOK
6 • 2017

Икономическа мисъл *Economic Thought*

БЪЛГАРСКА АКАДЕМИЯ НА НАУКИТЕ
ИНСТИТУТ ЗА ИКОНОМИЧЕСКИ ИЗСЛЕДВАНИЯ

BULGARIAN ACADEMY OF SCIENCES
ECONOMIC RESEARCH INSTITUTE

СЪДЪРЖАНИЕ

CONTENTS

Камен Каменов	За маските на властта и икономическите и социалните последици от тях.....	3
Kamen Kamenov	The masks of the authorities and the economical and social consequences of them.....	19
Димитър Ненков	Финансово управление за създаването на стойност в компаниите.....	33
Dimitar Nenkov	Financial management of creating value in companies	
Пламен Джапаров	Банковата рискова култура в България – визия за бъдещето.....	48
Plamen Djaparov	Risk culture in Bulgarian banking sector – a vision for the future.....	71
Любомир Любенов, Елена Ангелова	Изследване на стратегиите на български земеделски стопанства.....	90
Lyubomir Lyubenov, Elena Angelova	Surveying the strategies of Bulgarian agricultural holdings	

	Нобелова награда за постижения в областта на икономическите науки за 2017 г.....	117
	The 2017 Nobel Prize in Economics	
	ОТЗИВИ / REFERENCES	
Мирослава Пейчева	Актуално изследване на иновационната култура....	160
Miroslava Peycheva	Current study of innovative culture	
	Годишно съдържание на сп. „Икономическа мисъл”	163
	Annual contents of „Economic Thought”	

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. GANCHO GANCHEV, PhD** (South-West University “Neofit Rilski”), **Prof. GARABED MINASSIAN, Dr. Ec. Scs.** (Economic Research Institute at BAS), **Prof. DARINA RUSCHEVA, PhD** (Economic Research Institute at BAS), **Prof. ZOYA MLADENOVA, PhD** (University of Economics - Varna), **Prof. YORDAN HRISTOSKOV, PhD** (Economic Research Institute at BAS), **Prof. JOSIF ILIEV, Dr.Ec.Sc.** (University of National and World Economy), **Prof. KAMEN KAMENOV, Dr.Ec.Sc.** (Academy of Economics “D. A. Tzenov” - Svishtov), **Prof. POBEDA LOUKANOVA, PhD** (Economic Research Institute at BAS), **Prof. ROSSITSA RANGELOVA, Dr. Ec. Scs.** (Economic Research Institute at BAS), **Prof. ROSSITSA CHOBANOVA, Dr. Ec. Scs.** (Economic Research Institute at BAS), **Prof. RUMEN BRUSARSKI, PhD** (University of National and World Economy), **Assoc. Prof. TSVETAN KOTSEV, PhD** (European Higher School 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), **Acad. Prof. VALERIY M. GEETS, Dr. Ec. Scs.** (Institut po iekonomika i prognozirane pri NANU - Ukraina), **Prof. VENIAMIN N. LIVCHITS, Dr. Ec. Scs.** (Institute for Systems Analysis - Russian Academy of Sciences), **Prof. JACQUES VILROKX, PhD** (Free University of Brussels), **Prof. YORGOS RIZOPOULOS, PhD** (Université Paris 7 Diderot), **Prof. ILIA BALABANOV, Dr.Ec.Sc.** (Economic Research Institute at BAS), **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 Higher School of Economics and Management - Plovdiv), **Prof. PLAMEN ILIEV, PhD** (University of Economics – Varna), **Assoc. Prof. TEODOR SEDLARSKI, PhD** (Sofia University “St. Kl. Ohridski”), **Prof. FUSAO ITO, PhD** (Tohoku University - Sendai, Japan), **Prof. YURY YAKUTIN, Dr. Ec. Scs.** (Gosudarstvennyy Universitet Upravleniya - Moscow)

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

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

Tel. (02) 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

2017

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.

This issue is published with the financial support of the Science Fund at the Ministry of Education and Science

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

UNWE Printing House

Проф. д-р ик. н. Камен Каменов*

ЗА МАСКИТЕ НА ВЛАСТТА И ИКОНОМИЧЕСКИТЕ И СОЦИАЛНИТЕ ПОСЛЕДСТВИЯ ОТ ТЯХ

Разгледани са специфични форми на метаморфози на властта с цел самосъхраняването ѝ или обслужването на политически и корпоративни интереси. Те са наречени „маски“, защото чрез тях се представят едни качества на властимащите, но всъщност се прикриват други. Така чрез външната представителност на практика се премълчават нелицеприятни страни от начина на прилагането на властта. Във връзка с това са дефинирани десет маски, които са само част от стремежа на властта да спечели привърженици или да прокара политика в нечий интерес чрез външна показност. Разгледани са последствията от това. Маските на властта са систематизирани в две групи – икономически и социални, като е характеризирано проявлението на всяка от тях. Предложени са варианти за превантивни мерки за преодоляване на конкретните последици от действията на властта зад маска.

JEL: D03; D21

Ключови думи: власт; управление; структура; човешки фактор; решение; маска на властта; политика

Същност и видове маски на властта

Кратък обзор върху известните в научната литература определения за властта насочва към два основни извода: че властта винаги се свързва с конкретен субект – упражняващия властта, и с конкретен обект – този, върху когото тя се упражнява. Осъществяването на управленския процес е немислимо без власт. В реален план се разглеждат различни източници на власт и различни пътища за нейното прилагане. Наложилите се масово употребявани определения като „недостатъчна власт“, „огромна власт“, „силна власт“ и т.н. почти не се тълкуват – най-често в тях се влага визията, характеризираща конкретен ръководител или ръководен екип. По същество в такива случаи властта се идентифицира с тези, които я прилагат. Тяхното поведение може да бъде много разнообразно и различно мотивирано.

Един от проблемите, на който изследователите все още не обръщат достатъчно внимание, е как да се разграничи истинското „лице“ на властта от маската на властимащите. Във връзка с това е важно да се изясни дали хората не се кланят и не възхваляват маски, имат ли собствен живот и кога падат маските на властта. Важно е също да се разбере дали властта под маска в определени периоди може да се окаже по-примамлива от истинската, какви са и с какво се свързват тези периоди. Пълният и изчерпателен отговор на подобни въпроси изисква изследвания както в теоретичен план, така и в практиката по

* kamenov2007@abv.bg

прилагането на властта. Изследователският труд на управленци, социолози, психолози и др. би бил много полезен в тази насока, ако се реализира в подходяща съдебна среда. Това несъмнено ще се отрази и върху резултатите от икономическите и обществените процеси.

Понеже по-нататък ще става въпрос за маски на властта, трябва да се има предвид, че прикривайки истинското й лице, те създават друга нереална представа за нея чрез добре подбрани клишета. Клишетото обаче няма стойност, ако не бъде използвано, но в същото време честата му употреба води до неговото износване. В обществото има различни източници на клишета. Без да се стремим към тяхното изчерпателно изброяване и градиране, като по-важни се очертават политиката, религията, професионалните деформации в мисленето и др. Може би най-ярко клишетата се открояват в политиката – лозунги, призови, поведение и т.н, където всичко е ориентирано към една цел – властта. При това самите клишета не призовават към нея, те имат други, по-приемливи за масите послания, често основани не на разумното, а на емоционалното поведение. Някои от тях така завладяват съзнанието, че да не им се довериш, би означавало липса на здрава логика. Стремехът е да се формира добро впечатление и да се привлекат съмишленици. Не са редки случаите, когато подобно поведение обаче не се покрива с истината за конкретната ситуация. За това помагат и привлечените за по-голяма убедителност клишета. Така за определено време може да се създаде една на пръв поглед благоприятна среда – политиките са приети добре, понеже казват онова, което „слушателите“ очакват да чуят. Но това не продължава дълго, защото след време, когато маските паднат, се разкрива истинската картина за съответните ситуации. По този начин едната страна, притежаваща властта, губи авторитет, а другата, върху която тя се упражнява – доверие.

За да прикрие определени истини в стремежа си да прокара конкретна политика и да осигури поведение в дадена рамка, властта използва подходящи маски. Излизането от рамката означава отклонение от водената политика. Така чрез подходящи маски властта може да държи в подчинение големи групи от хора в очакване на положителни промени. Без претенции за изчерпателност в следващото изложение ще дефинираме едни от най-често използваните от властта маски.

Маска № 1: Имитиране на несъществуващи емоции

Много често маските на властта позволяват да се имитират несъществуващи емоции с цел да се постигне влияние върху масите. Добре осъзнато правило е, че емоцията в определени моменти е по-силен двигател за човешка активност от разума. С помощта на успешно подбрани методи и средства властимащите използват този инструмент, формулирайки чрез внушения и дори чрез манипулиране очаквани от другата страна мнения, и така създават изкривени представи за определени ситуации. При добре приложен емоционален подход – индивидуално и групово, могат да се провокират желаните действия. По този начин се постигат цели, които са в интерес на притежаващите властта,

без да се отчитат интересите на мнозинството. Когато не се намерят нови методи за въздействие върху очакванията на масите, се разкрива истинското лице на властта поради изчерпвания емоционален потенциал на управляваните.

Маска № 2: Вземане на фасадни решения

Обикновено такива решения не засягат дълбоката същност на възникналите проблеми, а се плъзгат по повърхността им. Така се имитира, от една страна, активност на властимащите, а от друга, удовлетвореност у подчинените. Когато се появят резултатите от фасадните решения, става ясно, че проблемите продължават да съществуват. Резултатите от това са демотивираност на изпълнителите и понижаване на доверието към управляващите. В такива случаи обикновено причините се търсят някъде другаде извън системата на властовите отношения. Най-често чрез общи формулировки и обещания за бъдещи промени на практика се създават безадресни очаквания у подчинените. Нещо повече, усвоили добре очакването като инструмент за управленско въздействие, стоящите зад маската на властта могат да я сменят с друга в зависимост от възникналите ситуации. По този начин се изкривяват обществените нагласи и желаното се представя за действително. Например усвояването на определени трикове може да позволи на анализатори и политици да покажат икономическа картина за растеж, който не отговаря на действителния. А за експертизата и методите и средствата, с които разполагат управляваните, за да проверят, да си обяснят или да възразят срещу поднесената информация, коментарите са излишни.

Чрез фасадните решения зад маската се прокарват политики, които най-често удовлетворяват партийни или корпоративни интереси и се трансформират в действаща практика. Обикновено това става или с умишлени пропуски, които впоследствие се използват в нечий интерес, или с добавки, които са изолирани от основната идея на базовото решение, за да обслужват също частни интереси. Особено опасни в тази насока са фасадните решения, които се вземат на най-високо ниво – парламента. Прибързано приети, лобистко ориентирани или умишлено заложени „капани“ в някои закони ги превръща в щета за бъдещото развитие на цялата обществена система. Особено чувствителни в това отношение са икономическите подсистеми. Заради партийни и корпоративни интереси често обществото понася загуби, които биха могли да бъдат избегнати, ако по важни социални и икономически проблеми не се вземаха фасадни решения, нерядко обслужващи рейтингови интереси.

Маска № 3: Компромиси сега – интереси в бъдеще.

В много случаи властта зад маска позволява да се използват компромисни решения на текущи проблеми, които всъщност са прикрити намерения за удовлетворяване на бъдещи интереси – корпоративни, партийни, лобистки и др. Най-често компромисите са свързани с нормативната база – удължаване на срок на действие, внасяне на текущи промени, промяна на базови постановки и др. Специфичното в случая за поведението на властимащите е, че те търсят теку-

щия ефект, пропагандирайки широко компромисните решения, а ефектът в бъдеще е за ограничения кръг заинтересувани, за които в действителност са взети тези решения. Когато се установи истината за направения компромис, може да се окаже, че вече са нанесени икономически щети или се развиват необратими процеси, които са против обществените интереси. Всичко това понякога е не само трудно, но дори и невъзможно да се спре поради нормативни несъвършенства. Много често в такива ситуации отговорността е размита, трудно се установява точен адресат, а последиците са за обществената система, т.е. маската е изпълнила своята роля.

Маска № 4: Провокиране на поведение за действия, които във времето се оказват целенасочена заблуда

Цената да притежаваш власт се основава най-вече на обещания, които се изпълняват отчасти, или изобщо не се изпълняват. Немалка част от политиците имат добра практика в това отношение. Тази маска обаче пада бързо след вземането на властта. Обикновено стандартните оправдания за празните обещания се свързват с т. нар. обективни икономически обстоятелства, непозволяващи изпълнението на обещаното, с настъпили събития от вътрешно и външно естество, с неотчетена съпротива на опозиционните сили и т.н. Все причини, за които най-често има отработени клишета и които, подхванати от подходящите анализатори, политолози, социолози и др., могат да представят ситуацията по такъв начин, че да не им се довери човек, най-малкото означава, че той е с преднамерени разбирания и действия. И така маската е изпълнила своята функция – масите са били активни, защото са вярвали в заблудата, а несбъднатите резултати са добре мотивирани от подходящите хора и структури.

Маска № 5: Приспособяване към поведението на тълпите с цел утвърждаване на властови позиции

Произходът на тълпите се свързва с групи от хора, събрани заедно и най-вече с тяхното ново поведение, което се провокира от целенасочено внушени идеи. За произхода, ролята на тълпите в политиката и тяхната психология е писал достатъчно задълбочено големият философ и психолог Гюстав Льо Бон. Тук ще се фокусираме върху това как властимащите поставят маската на тяхното поведение, за да елиминират противниците си и да утвърдят своите позиции. „Психологията на тълпите показва колко слабо е въздействието на законите и институциите върху тяхната импулсивна природа и доколко тълпите са неспособни да имат някакви мнения извън внушените им” (вж. Льо Бон, 2003, с. 12, 13).

Уличните тълпи са тези, които най-често се опитват да бъдат коректив или източник на управленска политика. При това тяхното поведение в много случаи е повлияно от задкулисни политически интереси. Според Льо Бон „мнението на тълпите се стреми все повече към функцията на висш регулатор на политиката” (Льо Бон, 2003, с. 110). За да успее уличната тълпа да въздейства върху политиката, властта на среща трябва да е много слаба. Но тогава тъл-

пата не може нито да произведе конкретно политическо решение, нито да упражни влияние върху политическата система, защото тя няма професионален поглед върху проблемите, които трябва да се решат. При изчерпан политически потенциал обаче поради високата неопределеност на поведението ѝ тълпата може да бъде използвана за оказване на политически натиск. В такива случаи, конкурирайки се помежду си, политическите сили „яхват“ недоволството на тълпата. За да запази статуквото, официалната власт реагира, коригирайки провежданата от нея политика. Когато е невъзможно недоволството да се успокои по този начин, има голяма вероятност да се стигне до формирането на нова управленска политика, което на практика означава падане на маската и смяна на властта.

Маска № 6: Внушаване на погрешна логика на протичащите политически и икономически процеси

Отношението към конкретна ситуация – политическа или икономическа, може да се свърже и с внушението като стремеж да се убеди другата страна в нещо, което засяга определени интереси. Такова отношение може да се обособи като мисловен модел. Внушаването на погрешна логика и насочването на този модел към активно поведение, намиращо израз в изказването на мнение или в предприемането на конкретни действия, може да обслужи властта зад маска. Понеже мисълта е тази, която подтиква към действие, изключително важно е какви мисловни модели се изграждат в съзнанието на личността. Във връзка с това властта зад маска понякога прибегва и до манипулирането като по-активна форма на внушение. Всяка личност може да прояви различно поведение към конкретна ситуация, обусловено от различни причини. Например един и същи човек може да бъде коренно различен в еднакви ситуации, заради хората, които са го провокирали. Възможен е и обратният случай – различни ситуации да предизвикат едно и също поведение. Чрез подходящи методи и средства, засягащи отношението към различни ситуации, властта може да манипулира общественото мнение, като насочва активното поведение на масите, за да се удовлетворят определени корпоративни или партийни интереси. В основата на това е погрешната логика относно протичащите обществени и икономически процеси, която се внушава. При настъпването на кризисни ситуации, когато недоволството се трансформира в активно поведение и маската падне, се очертават ясно параметрите на заблудата.

Маска № 7: Внушаване на ценности, които са в интерес на властимащите

Отношението на човек към външния свят може да се определи като вътрешно усещане за справедливост, т.е. то е напълно мотивирано при конкретни дадености. Това зависи преди всичко от ценностната система на индивида – каква е йерархията и кои са базовите ценности, които са важни както за неговото поведение, така и за обществените нагласи. Ценностите се възпитават в подрастващите, но в зряла възраст те могат и да се внушават. Неслу-

чайно първите седем години от човешкия живот се определят като база за последващо израстване. Ако тя е нестабилна, ще страда както отделната личност, така и цялото общество.

Внушаването на ценности е добре осъзнат подход от властимащите. Чрез него те си осигуряват определена стабилност. Това за какъв период тя ще просъществува, зависи от характера на самите ценности. И тук вече на помощ на хората с власт идва маската. Прикрити зад нея, властимащите могат да внушават такива ценности, които самите те не притежават, но се приемат добре от обществото. Например ценности като коректност в отношенията с институциите, лоялност към бизнес-партньорите, следване на заложените в партийната политика принципи, устойчивост на корупционен натиск и др. могат да се възприемат добре като политическо говорене, но зад маската на властта да се крият други истини, свързани с коренно различно личностно и длъжностно поведение, което се разминава сериозно с внушаваните ценности.

Когато процесите на внушаване на добре селектирани ценности продължат достатъчно дълго, те могат да се превърнат в неделима част от поведението на масите. В това отношение значима роля играят и медиите. Не случайно целта да се постигне влияние върху тях е една от важните, макар и деликатно прикривана, партийни политики, защото, когато настъпи влошаване на връзките между партии и медии, съществува голяма вероятност маската на внушените ценности да падне. Това обаче на практика не води до създаването на напълно независими от партийните политики медии, а само до преместване на фокуса върху други, лоялни по нов начин медии, за които отношенията в крайна сметка пак се свеждат до утвърждаването на политическата власт.

Маска № 8: Загрижеността за институциите – мотив за освобождаване от неудобните за властта

Правилно изградената институционална структура за реализиране на целите на политиката е в основата на устойчивия управленски процес. Всяка институция се свързва с определена нормативна база, която регламентира поведението ѝ. Именно тук е мястото и значението на човешкия фактор за осъществяването на целите на политиката. При грешно целеполагане поради недостатъчен професионализъм или поради политическо или лобистко пристрастие обикновено се стига до политически назначения, а професионалистите започват да играят ролята на опозиция. Под формата на загриженост за институциите всяка опозиционна реакция се възприема като атака срещу институционалната устойчивост, което става подходящ повод за разчистване на сметки с неудобните за властта. За оправдаване на подобни действия в много случаи се използват клишетата като политическо решение, политическа целесъобразност и др. По този начин имитираната загриженост за институционалната устойчивост се превръща на практика в средство за разчистване на сметки с неудобните за властимащите. Тази маска на властта обикновено пада, когато настъпи криза в политиката и в стопанството поради неправилно поставени цели и нереструктури-

рани институции. Най-често при такива ситуации отговорността е размигта поради колективния характер на вземаните решения.

Маска № 9: Печелят се привърженици на властта чрез хаотична подвижна благосклонност

Тази маска обикновено се поставя от водещите ръководители във властовата структура – формални и неформални лидери. Типична форма на поведение при нея е честата смяна на мненията по важни въпроси с цел приспособяване към очакванията на масите. Обикновено се търси баланс – не толкова за да се удовлетворят определени интереси и потребности, а за да се притъпят евентуални конфликти. Това най-често е израз на липсата на способност за отстояване на собствени позиции при решаването на възникнали икономически или социални проблеми. В такива случаи подвижната благосклонност е ориентирана към търсене на евентуални печеливши възможности за справяне с проблема с цел безпроблемното запазване на властовите позиции. Ако се окаже, че подходът към решаването на конкретната проблемна ситуация не е с очаквания потенциал, властовият ресурс се насочва към друг. Целта е една – да се спечелят привърженици на властта. При проявлението на такава хаотична благосклонност трудно могат да се очакват добри мотивационни нагласи у подчинените или у предполагаемите бъдещи съмишленици. Нерядко зад подобно поведение се крие криза на властта. Типична форма на проявлението ѝ е да се раздават неочаквани властови позиции на хора, които не притежават необходимия професионален потенциал, но са в зависимо положение, или да се правят политически компромиси при вземането на важни решения.

Да се смята, че е възможно елиминирането на подвижната благосклонност както в личностен, така и в обществен план е немислимо, още повече като се вземе предвид, че тя е свързана с генетично заложеност в психиката на човека стремеж към оцеляване. В този смисъл Х. Селие разглежда и егоизма като естествена човешка реакция (вж. Селие, 1982, с. 90, 91). Преминването на определени граници на поведението на подвижна благосклонност не може да бъде защитено от каквато и да е маска. Затова е необходимо да се създадат механизми за неговото регулиране, които ще гарантират нормални отношения в социалните системи.

Поведението на подвижна благосклонност може да се регулира само от моралните принципи в обществото. Тяхното нарушаване няма преки правни последици, но ако се приеме за нормално използването на властта за лично облагодетелстване, ако личните качества не се оценяват от обществените системи, а се изместват от протекциите и лобистките назначения, в обществото се създава благодатна почва за развитието на подвижна благосклонност. Особено е, че тази форма на поведение с превръща в благоприятна среда за процъфтяването на бюрокрацията, която е най-негативната характеристика на проявление на властта.

Нито една бюрократична система не е просто наложена отгоре. Тя винаги намира опора отдолу – смиреността пред управляващите до голяма степен се

захранва от егоистичното чувство за личен успех, нерядко намиращо израз в подвижна благосклонност. В такива случаи на успех ще се радват не хората с добри лични и професионални качества, а тези, които са проявили необходимата подвижна благосклонност в подходящия момент. Останалите, чийто личен морален кодекс не позволява подобно поведение, нямат друг избор за противодействие, освен да изградят система на опозиционно поведение. Така те биха могли да ускорят момента, когато маската ще падне и подвижната благосклонност, на която е разчитала властта, ще доведе до нейния провал, защото хората, които са я крепили, не са сплотени, амбициите им са насочени само към лична полза и при първите възникнали затруднения подвижната им благосклонност ще търси друга алтернатива.

„Мъдреците винаги са твърдели, че няма нищо по-слабо и по-неустойчиво от силата, която не се обляга на самата себе си“ (Макиавели, 1991, с. 49). Да се разчита единствено на конюнктурното поведение на външни сили, е не само неправилно, но и опасно, защото трудно може да се предвиди тяхното действие при различни ситуации. Когато се очаква подкрепа, може да се прояви опозиционно поведение и обратно, да се получи неочаквана подкрепа за решаване на определени проблеми. Концентриран израз на отношенията на подвижна благосклонност в такива случаи е мисълта на Сенека, че „броят на тези, които се възхищават от нас, е толкова голям, колкото броят на тия, които ни завиждат“ (Избрани диалози..., 1987, с. 237; За щастливия живот... с. 7). Или едни и същи неща одобряваме, едни и същи неща укоряваме – всичко зависи от подвижната ни благосклонност.

Маска № 10: Власт в името на народа

Обикновено всяка власт афишира, че действа в името на народа и на постигането на по-голяма стабилност, но обикновено истината не е такава. На практика това се оказва клише, което се опровергава с времето. Най-често зад тази маска се таи стремеж към лично и групово облагодетелстване, прикрит зад призови за прозрачност и демокрация. Афишираните промени обикновено имат за цел да се осигури запазването на властта. За да се мотивират хората да се включат в определени предварително преценени действия, се използват удобно подбрани за съответния случай думи и изрази, които обаче бързо се забравят след утвърждаването на властовите позиции. Когато властимащите не разполагат с аргументи, те прибегват до клишета, т.е. властта се маскира зад клишета.

Властта зад маска добре осъзнава значението на глада и страха като най-силни мотиви за човешка активност и ги използва по подходящ начин в свой интерес. В името на „добруването“ на народа могат да се представят такива аргументи, в които средно информираният човек трудно би се усъмнил, да не говорим за противопоставяне. В много случаи поради дефицит на професионализъм властта зад маска компенсира своята некомпетентност с множество предложения за промени, но те обикновено имат силно ограничена логическа обосновка. Това демотивира хората, когато маската падне, но пък благодарение

на имитираната активност властта е съумяла да се съхрани за определен период.

Зад маската „власт в името на народа“ най-често се разчита на финансови ресурси, а не на принципи. Това се потвърждава от промените, които се правят или не се правят в нормативната база (засягащи например партийните субсидии или социалната политика). Симптоматични са и отношенията на част от властимащите с правораздавателните органи, след като загубят властовите си позиции. Ето защо, за да се свали тази маска и това да стане действително политическо и държавническо поведение, трябва да се изгради такава нормативна база, чрез която властта да функционира на базата на трайно установени принципи в институциите, а отклоненията да бъдат своевременно улавяни и санкционирани от закона.

Да се отъждествява властта въобще с маски е най-малкото неиздържано, но е необходимо обществото да е наясно и да се показва, че може да се прибегва до маски, тъй като, ако те се познават, могат да се избягнат техните внушения. Използването на маски във властта има своята специфика. Това е по-трудно в общества с ярко изразена тоталитарна система на управление – при тях значението на маските за вътрешна представителност е ограничено, но се търсят възможни външни изяви. Обратно, в демократичните общества, основани на конкуренцията и свободния избор, кандидатите за власт се борят помежду си, при което маските изиграват своята роля. В тези общества обаче, когато се разкрие истинското лице на властта зад маската, настъпват доста бързи промени, изразяващи обществената нетърпимост към псевдо-властта.

За последиците от маските на властта

Икономически последици

На практика чрез маските на властта може да се влияе върху резултатите, без да се поема отговорност, като се разчита главно на целенасочени внушения. Най-често така става осребряване на партийната власт. Внушенията са насочени към икономическите процеси, но целта е да се удовлетворяват партийни и корпоративни интереси. Цената да се заеме позиция във властта нерядко е свързана с компромиси, които трябва да се правят впоследствие. Това на практика е овластяване под условие, за чието прикритие като подходящо средство може да послужи маската. По такъв начин личности с добър управленски потенциал в много случаи се провалят поради компромисите, които трябва да правят заради стремежа им непременно да се доберат до власт, ставайки управляващи.

Практиката на властовото издигане потвърждава, че амбиция за власт имат или професионално изчерпани хора, или такива, които се намират в началото на кариерното си развитие. Рядко се случва добри професионалисти да „поемат“ към властта. Ето защо от стремящите се към власт може да се очаква

проявата на подвижна благосклонност за личностно и професионално утвърждаване. Тогава маската е подходящо средство за прокарване на неформални решения, чиято цел е да се удовлетворят икономически интереси на определени корпоративни и партийни структури. Властта под условие се получава или поради зависимото положение, в което се намират кандидатите, или заради конкретни партийни поръчения.

Без значение от това с какви средства се достига до властта, тя винаги се афишира като стремеж на управляващите към икономически и социален успех. Успехът обаче като желание за развитие и напредък е лимитиран. Ограничения са пряко свързани както с потенциала на личността, респ. с групите и организациите, така и с неподходящата среда за проява на реално съществуващия капацитет. Ето защо желаният от властта икономически успех невинаги се превръща в действителност. В такива случаи на помощ идват добре (логично) подредени и заучени от политиките клишета. Поднесени при първите контакти с масите, те могат да звучат дори убедително. Но след време, когато липсват конкретни икономически резултати, се разбира, че това е било само словесна маска.

На пряката връзка между потенциала и успеха се дължи едно от основните различия между лоялната и нелоялната конкуренция. Много личности, групи и организации в стремежа си към успех погизват немалко морални и правни норми. Скрити от обществото зад примамливи на пръв поглед маски, е възможно въпреки нарушенията те да регистрират и временни успехи. В някои случаи може да се подхожда от позициите на чистата съвест, т.е. такава е ценностната им система, така реагират, но в други може да се прояви поведение, драстично разминаващо се с изповядваните от тези субекти ценности, ако обстоятелствата го налагат. Тогава се поражда и потребността от подходяща маска, зад която да се прикрие това поведение.

Нелоялната конкуренция например се постига чрез различни механизми и отработени техники за притискане или пълно ликвидиране на конкурентите, често прилаганите сред които са:

- промени в нормативната база за удовлетворяване на лични, групови и корпоративни интереси (целенасочено се променят закони и подзаконови нормативни актове);
- осигуряване на информационно „затъмнение“, докато се удовлетворят неформалните икономически интереси (при съществуващото изобилие от нормативни изисквания в икономическата сфера това не е трудно за постигане);
- неформално овладяване на чужд бизнес (обикновено с помощта на политически подставени лица, но не е изключена и директна политическа атака на неформално ниво).

Методите, които най-често се прилагат зад маската на властта за постигане на нелоялна конкуренция, се свързват с такива практически действия като:

- използване на различни контролни органи за оказване на натиск върху бизнеса и политическите опоненти. Лавината от нормативни и поднормативни

актове, които притискат бизнеса, и най-вече застъпването или дори дублирането на функции по тяхното прилагане правят това действие лесно изпълнимо;

- въвличане в конфликтни ситуации, без да са налице сериозни мотиви за това. В подобно практическо действие в ценен „помощник“ могат да се превърнат медиите, което е и една от причините да се търси политическо влияние върху тях;

- изпращане на специфични сигнали и знаци с цел психологическо влияние върху опонентите, голяма част от които нямат реално покритие с действителността и попадат в групата на т. нар. фалшиви новини. Това обаче не пречи на определен етап те да изпълнят ролята си на дестабилизиращ фактор;

- даване на приоритет на неформалните истини пред формалните дадености. За устойчивото функциониране на обществено-икономическата система действат различни регулативни механизми, чието безусловното спазване би довело до постигане на желаните социални и икономически цели. Мотивите за отклонения от тях са различни, но доводи могат да се намерят за всяко отклонение и затова се определят като неформални истини. Те са своеобразна маска, зад която се извършват действия, несъответстващи на формалните дадености. Сред многобройните причини се открояват:

- несъобразена с реалната действителност нормативна база;

- липса на мотивация у изпълнителите;

- неразбиране на смисъла и съдържанието на формалните дадености (проявява се, когато с нормативната база се цели формиране на поведение, което е далеч от ценностите на изпълнителите – в такива случаи законите стават бремене, а не фактор за установяване на обществен ред);

- стремеж към удовлетворяване на лични интереси (свързва се преди всичко с приемането на лобистки закони. Но понеже обществената тайна е пропита от неконтролирани слухове, бързо става ясно чии конкретни интереси стоят зад тези закони).

Не е нормално цялата строгост на бюрократичната нормативна уредба да се стоварва върху малкия и средния бизнес. Чрез маската обаче се представя съвсем различна картина – на загриженост и нормативно олекотяване. За целта най-често медийно се афишират единични случаи на успешен малък бизнес, но на фона на фалитите той не е толкова значим. Отношението към едрия бизнес е по-различно. Някои от направените напоследък промени, свързани с него, са по-стимулиращи – нормативните тежести не са толкова строго налагани, въпреки че и тук бюрократичните схеми в по-голямата си част остават. Всичко това демотивира участниците в бизнеса и ги провокира да изградят свои неформални истини, които не са в интерес на обществото.

Познанието за маските на властта като организация и действие зависи от познанието относно причините, които са ги породили като човешко поведение, а именно да се придобие и упражнява власт с цел удовлетворяване на икономически интереси. Субективното усещане за успех позволява да се манипулира човешкото поведение. В определени случаи субектът на успеха може да защи-

тава интересите на организацията и да е свързан със стратегическото ѝ развитие, но отделни личности и групи да не са доволни от това. Не е изключен и обратният вариант – перспективите да са неясни, стратегическите цели да не са дефинирани, да се върви на „къси светлини“, но за отделни личности и групи такова развитие да е изгодно. Или чисто субективната преценка за това кое е и кое не е успешно, както и различните интереси, отново извеждат на преден план проблема за чистата съвест. Най-често в такива случаи властта зад маска се активира в зависимост от икономическите си интереси.

Във връзка с това се използват различни прийоми. Не са редки случаите, когато политиците аргументират един неуспех с предишен такъв, без да има съществена връзка между тях. Възможно е и обратното – даден икономически успех сега да се обоснове с минал икономически неуспех. Всичко зависи от икономическите интереси, които стоят зад такова поведение. В това отношение особено „ефективни“ се оказват словесните маски. Например чрез заучени клишета и мъгляви изрази могат да се представят доказателства пред недостатъчно информираните, че намаляването на загубата е осигурило печалба и просперитет на организацията, макар тя да е далеч под линията за оцеляване. Словесните маски се активират особено силно, когато трябва да се обясни целесъобразността от коригирането или неспазването на регламентите при обществените поръчки. А що се отнася до някои програми, свързани с икономическото ни развитие до 2020 г., словесната енергия за доказване на ефективното им функциониране, както и медийното отразяване не съответстват на конкретните резултати. В тази насока има съществени резерви.

В крайна сметка икономическият успех е в пряка зависимост от осигуряването на три взаимно свързани условия: финансов ресурс, професионални изпълнители на всички равнища и позитивна мотивация. С други думи, когато парите се „срещнат“ с възможностите и мотивацията, са налице и резултатите.

Социални последици

Не са малко тези, които останаха разочаровани от демократичните промени, защото са смятали, че след като демокрацията дава свобода на поведението и равни възможности за участие в общественно-икономическите процеси, тя гарантира и успех. Но в по-голямата си част тези очаквания не се сбъдват и започват да се търсят други, неформални пътища за успешна реализация. Стига се дори дотам, че някои отъждествяват демокрацията с изравняване на професионалния потенциал на всички от позицията на равните възможности, които дава. Така „новоизлюпени“ политически активисти без значим професионален потенциал започват да имат претенции, подобни на тези на учените, специалистите и доказаните професионалисти в отделните области. Някои дори успяват, макар и временно, да се изкачат по социалната стълбичка. Немалко от тях обаче в стремежа си да постигнат личен успех прибягват до други, непочтени средства и действия, като в повечето случаи професионалният потенциал на тези „активисти“ е незначим, а при някои такъв просто липсва.

Това създава благоприятна почва за все по-широко разпространение на корупция и некоректно поведение сред всички участници в социалната йерархия. Подкупите, манипулирането, изнудването и шантажът стават неделима част от поведението на тези, които, без да имат необходимия потенциал, търсят личен и професионален успех. При това трудно може да се каже колко са успели в подобни начинания. Масово се тиражират случаи на подкупени с дребни суми лекари, учители, университетски преподаватели или чиновници, в които правоохранителната система си е свършила работата. В публичното пространство обаче не излиза почти нищо за сериозните корупционни удари, или ако започне да се проверява някой такъв, разследването затихва в дългия времеви хоризонт на решаването му. Така с голяма степен на вероятност може да се предполага, че има хора, които са постигнали успех с непотчени средства, но през цялото време техните действия са били прикрити зад маската на почтеност и лоялност към институциите и конкретните структури.

Мисловният модел, който се изгражда в съзнанието на личността, е от изключителна важност за нейното поведение. Идеята му основа трябва да се търси главно в историята на формирането на ценностната система. Тя обаче обикновено остава скрита, защото малко хора познават в детайли възпитанието в семейната и социалната среда на колегите си. Обикновено вниманието се фокусира върху мотивите за конкретната реакция в момента или евентуално в изразените намерения за бъдещето. Възможно е дори самата личност да не може да обясни ясно защо точно тази страна от дадена ситуация е привлякла вниманието ѝ. Още по-трудно става, когато трябва да се мотивира реакцията от гледна точка на развитието на ситуацията в бъдеще.

Това естествено поражда въпроса доколко е възможно да се предвиди поведенческата реакция на личността. Обстоятелството, че двама човека имат еднакво отношение към определена ситуация, не означава, че съществува принципно сходство във възгледите им относно решаването на основни проблеми. Именно тук на социално ниво, с цел политическото си оцеляване властта зад маска може да манипулира човешкото поведение – с помощта на маската властимащите могат да постигнат промяна в мисловния модел на личността чрез изкривено представяне на факторите на средата. Тъй като тези фактори са основният мотив за действие, амбицията на хората с власт е да се осигури желаното от тях поведение. И понеже стремежът към по-добро бъдеще е естествен компонент на човешката психика, именно на това равнище се насочват атаките на властта зад маска. Да се внушава колко е непригоден да управлява опонентът и колко правдоподобни са действията на управляващите, е общоприета политическа практика. Опасно е, когато системните внушения се превърнат в самовнушение. Това може да бъде резултат както от психически неустойчивото състояние на личността, така и от добре разчетените внушения отвън. Именно оттук произтича и опасността – в първия случай властта зад маска създава ценностен дефицит, а във втория използва влиянието на различни институции.

Времето, в което живеем, поставя под съмнение много от характерните за поколения ценности, което се отразява и върху основополагащи в миналото идеи. Днес част от институциите, изградени върху тях, са се променили коренно, а други са изчезнали. Във връзка с това възниква проблемът как личността да съчетае вградените в нея ценности, резултат от историческото време, с тези, които са наложени от новите социални и икономически обстоятелства. В такъв смисъл сега хората са изправени пред една особена форма на вътрешно противоречие. Парадоксът е, че при сблъсъка на старите с новите ценности има вероятност да се стигне до ценностен дефицит, който може да бъде използван от властта зад маска за постигане на партийни, корпоративни, а понякога и на лични цели.

Колкото по-слаба е връзката между утвърдените и трайно закрепени в поведението ценности и новите идеи, толкова по-силно изразено е вътрешното противоречие. Това донякъде обяснява защо младите хора са по-склонни към промени. В отношението си към тях обаче властта зад маска, преследвайки егоистични интереси, не обръща достатъчно внимание на този факт. Чувството за липса на утвърдени в обществото базови ценности от своя страна кара младите хора да свързват заобикалящия ги свят с неформални истини. Последниците са видими – миграция, несериозен поглед към семейството като основна клетка на обществото, а в някои случаи дори прояви на хулиганство, наркомания и т.н.

Социалните ефекти от маските на властта са не по-малко опасни от икономическите. Действията зад маска рано или късно се превръщат в обществено достояние, но пораженията, които са нанесли, остават. Зад маските най-често се прикриват зависими личности, такива, които са пристрастени към властта и са неконтролирани от гледна точка на самооценка и стремеж към издигане по йерархията. Няма да бъде пресилено, ако се каже, че в отделни случаи маските се слагат и от хора в политиката и бизнеса с психопатични прояви. Във връзка с това в едно интервю проф. Адриано Сегатори (член на Италианската академия за съдебна психиатрия) заявява: „Серийните убийци унищожават семейства, докато психопатите, които се изявяват в икономиката и политиката, унищожават цели общества.”

Някои от типичните прояви на хората, притежаващи властта зад маска, са:

- смяна на поведението им единствено и само когато е необходимо да удовлетворят определени интереси – лични, групови и партийни;
- подвижна благосклонност към заобикалящите ги и към институциите, мотивирана преди всичко от субективни интереси;
- избирателна активност, която се определя не от важността на проблема за решаване, а от чисто субективни приоритети;
- пресметната инициативност, която е продължение на избирателната активност и се свързва с конкретни инициативи. Тук също водеща е ролята на интереса. Инициативата обикновено се поддържа до момента, когато се постигне

желаната цел. След това или се изоставя, или активността спада до такова равнище, че резултатът от инициативата не се вижда в обозримо бъдеще.

Всички негативни характеристики на властта зад маска всъщност се прикриват от самата маска. Чрез нея те се представят в съвсем различна светлина и даже в определен моменти могат да се афишират като позитиви. По такъв начин масите възприемат желаното за действително, което, макар и временно, ги удовлетворява. Когато липсва аналитично и професионално наблюдение на ситуацията, този процес се задълбочава. Тъй като от гледна точка на интересите истината е относителна и засяга по различен начин личността и групите, може да настъпи разминаване между обективната истина и обективната действителност. Известно е, че устойчивост в обществената система е налице, когато те се покриват. Когато обаче отделната личност или група си изграждат неформални истини, които са в дълбоко противоречие с формалните дадености, се стига до неефективност в обществените дейности. Именно с такова поведение – най-често свързано с неизпълнение на поставените формални цели за сметка на неформалните, се характеризира властта зад маска. Това влияе пряко върху социалния потенциал и се отразява върху икономическата ефективност на обществената система. В тази насока допринасят и т. нар. дремещи закони – те се активират, когато трябва да се даде подходящ урок на „непослушните“ или когато обществено достойствие станат фрапиращи случаи на нарушения в икономическата и социалната сфера.

Ако трябва да се направи обобщена характеристика на властта зад маска, може да се каже, че тя се свежда до създаването на корупционни схеми за лично, групово и партийно облагодетелстване, което се прикрива зад привидна добронамереност към интересите на обществото. А като се постави и клишето „в името на демокрацията“, желанието на мнозинството за съпротива значително намалява.

Във връзка с това Лео Бон изтъква, че употребяваните думи в историческо време придобиват различен смисъл при движение от един народ към друг. Като такива в общественно-политическия живот той разглежда например думите „демокрация“ и „социализъм“: „У латинците думата „демокрация“ означава предимно заличаване на волята и на инициативността на личността пред тази на държавата... У англосаксонците същата дума „демокрация“ означава, напротив, бързо развитие на волята и на индивида, отдръпване на държавата, на която с изключение на полицията, армията и дипломатическите отношения, не се оставят никакви ръководни функции, дори в областта на просветата. Следователно едни и същи думи у тези два народа притежават коренно противоположни значения“ (Лео Бон, 2003, с. 79). В този смисъл властта зад маска чрез добре подбрани и внушавани словесни клишета, влияещи върху мисълта и емоцията на хората, може да създаде подходящо поведение. Това на практика означава, че тя разполага с възможности за въвеждане в заблуда. И когато маските паднат, остава усещането, че наистина корупцията е храна на демокрацията.

Криворазбраната демокрация е опасно явление. Липсата на съвест и морал, дори когато се проявява и в малка група хора, може да доведе до катаклизми в обществената система с непредвидими последствия. На фона на нарастването на бюджетно зависимите (пенсионери, майки с деца, хора с частична или пълна нетрудоспособност и др.) и намаляване на активно трудоспособните в нашата страна, очакванията за проблеми в социалната и икономическата сфери се засилват. При тези дадености е логично да се използват и маски, с които да се прикрие, макар и временно, неблагоприятната ситуация. Проблемът с рушенето на ценности и морал обаче става по-сериозен, ако към такива маски прибегват хора на средните и високите равнища на властта.

Маските на властта са обществена опасност. Ето защо към тях не само не трябва да се привиква, но е необходимо да се проявява активно поведение за своевременното им откриване и сваляне. Колкото по-своеременно става това, толкова по-малко ще бъдат вредите за обществото, респ. за всеки негов член. Естествено се поражда и въпросът кой да разкрива властта зад маска? Надали най-подходящо би било за целта да се създаде поредният специализиран орган (и без това в България те са много, с преплитачи се и неизяснени напълно функции и са насочени за борба с конкретните последици от действията на властта зад маска). По-важна е превантивната мярка – да се открият маските, преди да са извършени действията. И за това може би има един-единствен орган, наречен „морал и съвест“. Докато все още ценностите на хората им позволяват да са безразлични към властта зад маска заради някои дребни облаги или очаквани компромиси, в личен и обществен план те жертват далеч по-сериозни дивиденди в бъдеще, които биха се реализирали, ако това бъдеще е направлявано от власт без маски.

*

Всеки ден човек се среща с различни маски – на съседа, който се усмихва, но мислите му са други; на чиновника, на когото е разпоредено при работа с клиенти да бъде винаги любезен; на контролните органи, които учтиво се представят, защото такава е поведенческото им клише, и т.н. Без тези маски светът щеше да бъде сив или просто безличен и да изглежда опасен. С тях сме свикнали в ежедневието и ако ги няма, се създава дори неприятно впечатление при общуването. По отношение на маските, които прикриват користните намерения и корупционни схеми на властта, положението е друго. Те са обществено опасни и спрямо тях трябва да се проявява не само обществена нетърпимост, но и да се води целенасочена борба.

Използвана литература:

Льо Бон, Г. (2003) Психология на тълпите. Изд. „Жарава 2002“.

Селие, Х. (1982). Стрес без дистрес. С.: „Наука и изкуство“.

Макиавели, Н. (1991). Владетелят. „Еспас – 2007“.

Избрани диалози (1991). С.: „Наука и изкуство“.

11.IX.2017 г.

THE MASKS OF THE AUTHORITIES AND THE ECONOMIC AND SOCIAL CONSEQUENCES OF THEM

The article presents specific forms of metamorphosis of authority with the purpose of self-preservation or a service for political and corporate interests. They are called masks, because they reveal some qualities of the persons in power, but in fact they conceal others. Thus through external representation the unprofitable sides of the use of power are kept silent. Therefore ten masks are defined, being just a part of the strive of the authorities to win supporters or to provide a policy in someone's favor through external display. In the article there is an overview of the consequences of the masks of authority. They are classified in two groups – economic and social. For each of them there is a characteristic manifestation. Suggestions are made for preventive actions to overcome the specific consequences of the actions of the authority behind the mask.

JEL: D03; D21

Keywords: power; governance; structure; human factor; solution; mask of power; politics

The essence and different types of masks of the authorities

Two main conclusions could be made from the brief review of the definitions of authority that are well known in the scientific literature: first, that the authority is always associated with a specific subject, the one who has the power and a subject to which this power is exercised. The implementation of the management process is impossible without power. Actually different sources of power and different ways of its execution are considered. The widely used definitions such as "insufficient power", "enormous power", "very strong power", etc. are almost not interpreted, but incorporate the vision, characterizing a specific leader or a leading team. Essentially in those cases the power can be identified with those, who are using it. Their behavior can vary and can have different motives.

One of the problems, not considered seriously enough by the researchers is how to distinguish the real face of power from the mask of the ones who have it. Hence, it is important to clarify whether people bow and render homage to masks and whether the masks have their own life and when do they fall off. It's also important to know if the power behind a mask in certain periods can be more tempting than the real one, which are these periods and what are they related to. The complete and detailed answer to such questions requires theoretical and practical research. In this regard, the work done by authorities, sociologists and psychologists could give us very useful results if carried out in a suitable comprehending environment. This will also affect the results of the economic and social processes.

* kamenov2007@abv.bg

Since we are going to talk about the masks of power, we have to consider that with hiding its real face, they can create a different unreal vision for the power itself by using some well-known clichés. The cliché has no value if being unused but at the same time its frequent usage can lead to wasting. There are different sources of clichés in our society. The most important of them seem to be politics, religion, professional deformations in thinking and so on. The most often used of them can be found in politics - slogans, appeals and behavior – and it's all related to one goal – power. Those clichés do not lead to it but we can see them as a tool associated with the emotional behavior rather than the practical. Some of them are so obsessing that not trusting them would mean absence of common sense. In this case the goals are to form a good image and to find allies. Sometimes such a behavior does not coincide with the truth about a certain situation. This can also be boosted by the clichés which at first sight can create a good environment – the politicians are well known for what they say and the crowd hears what they expect. But this does not last long because after some time when the masks fall everyone can see the real picture. Then the first side, having the power, loses its authority, the other side, the object of the power, loses its trust.

In order to hide most of the truth, to profess certain politics and to have a specific behavior borders the authorities can use appropriate masks. Getting out from those borders means deflection from the political model. Throughout those masks the authorities can hold large groups of people in obedience with expectations of better life. Without pretending to be exhaustive, one of the masks, most commonly used by the authorities, can be defined like this:

Mask No. 1: Imitation of non-existing emotions

Often the masks of power allow the imitation of non-existing emotions with the purpose of assuming authority over the people. A well known rule is that the emotion in certain moments is a more powerful motive for the human activity than the mind. The ones that have the power use a good variety of methods and resources and with the usage of this "tool" while they tell the people what they expect to hear, making intimations and even manipulations, they create distorted view for certain situations. With a well used emotional approach to individualities and groups, the authorities can provoke the expected actions. This way the goals that the ones in power are achieved without taking into account the interests of the majority. If new methods to influence people's expectations are not found, the real face of the authority is revealed due to their exhausted emotional potential.

Mask No. 2: Finding facade solutions

Usually such solutions do not affect the profound identity of the problems that occur but they slide on their surface. Thus a strange activity is simulated by those who have the power and at the same time – satisfactions for the subordinate. When the results of the facade solutions are revealed, it becomes evident that the problems still exist. This leads to a lack of motivation of the employees and lost trust in the authorities. In these scenarios the root cause is usually directed to someone outside

the system of the authority's relations. Most often behind the well formed promises for future changes and improvements, authorities are only directing their expectations for obedience from the subordinates. Even more – having mastered the expectation as a tool for influencing authority, the ones that hide behind the mask of power can change it with another mask depending on their current needs. Thus the public expectations are distorted and their desires are presented as facts. For example mastering of certain tricks can give analysts and politicians the possibility to present an economic picture of growth that does not correspond to the reality. For the expertise, the methods and the resources of the subjects to which the power is practiced, their possibility to check, to explain or to object to the given information – it is better to skip to discussions.

By means of the facade solutions behind the mask a political scheme is running that is most often in favor of political and corporate interests and they are transformed into active practice. Most often this is executed with the help of intentional flaws which are used later in someone's favor or with additions that are separated from the initial idea to serve in someone's personal interest. The most dangerous of those facade solutions are those that come straight from the top level – the parliament. Adopted hastily, lobbyist oriented or the traps, deliberately set in some laws, make them damage for the further development of the complete social system. The economic subsystems are most vulnerable. The society is often suffering losses because of political and corporate interests which could be avoided if decisions of more important social and economic problems were not executed as facade solutions, usually in favor of rating interests.

Mask No. 3: Compromises now – interests in the future

Often the power behind the mask allows the use of compromises for current problems that are in fact hidden intentions of achieving their future goals - corporate, political, lobbyists. In most of the occasions the compromises are related to a regulatory base – extending the terms, making ongoing changes, shifts in base production, etc. In these scenarios, the specific thing we find in the behavior of the authorities is that they are looking for the current effect with a huge propaganda of trade-offs, and that effect in the future is in favor of a small circle of interested people, in favor of which the following solution were made. When the truth about those trade-offs is revealed, it is possible that economic harm were done or irreversible processes were in process of development and against the interests of the society. In most of the cases this is not only a hard to stop process, but even impossible because of regulatory deficiencies. Most often in these situations the responsibility is blurred and it's difficult to reach the originator and the consequences are taken by the public system and this way the mask has fulfilled its role.

Mask No. 4: Provoking actions which turn to be purposeful deception in long term

The price of having power is biased mainly on promises, which are partially executed or not performed at all. Most of the politicians have a good practice in this respect. This mask however falls quickly after assuming the power. Usually, the standard methods of making excuses for the given empty promises are demanded

between the so-called objective economic circumstances, not allowing the performing of the promises, the occurred events from inner and outer nature, and the unresponsive resistance of the opposition and so on. Reasons which are always followed by clichés and caught up by appropriate analysts, political scientists, sociologists can easily describe the situation in a way, that if you don't refuse to trust them would mean that you have predetermined understandings and actions. Thus the function of the mask is fulfilled - the crowd was active, because they trusted the deception and the not achieved goals are well motivated by the appropriate people and structures.

Mask No. 5: Adaptation to the behavior of the crowds with purpose of affirmation of authority

The origin of the crowds is related to groups of people, gathered together and mostly with their new behavior, which is provoked by focused suggestive ideas. For the origin, the role and the psychology of the crowds are well explained in the book of the great philosopher Gustave Le Bon – *The Crowd: A Study of the Popular Mind*. Here we shall focus how the ones that have the power place the mask of their behavior to eliminate their opponents and to confirm their positions. "The Crowd: A Study of the Popular Mind" displays the weak impact of the laws and the institutions against their impulsive nature and the inability of the crowds to have opinions outside the suggestive (see Le Bon, 2003, p. 12, 13).

The street crowds are those which are most often trying to be a corrective or a source of political power. This behavior is usually influenced by underground political interests. According to Le Bon "the opinion of the crowds strives for the function of high regulator of the politic. (see Le Bon, 2003, p. 110) To be able to be influenced by the crowds, the politics must be in the hands of very bad authorities. But then the crowds can neither execute a correct political decision nor influence the politic system, because they don't have a professional experience with the problems, they have to solve. In case of depleted political potential the crowds can be used because of their uncertainty when performing political pressure. In such occasions, being political rivals the authorities are "riding" the discontent of the crowds. The reactions of the official authority to defend the status quo are a correction in their ways of policy. If the discontent cannot be calmed down this way there is a possibility of forming a new management policy which means the falling of the mask and the change of the authority.

Mask No. 6: Instillation of incorrect logic of the running political and economic processes

The attitude regarding a certain situation – political or economic might be related to the instillation like a way to convince the other side in something related to specific interests. Such an attitude might be separated as a model of thinking. The instillation of incorrect logic and homing this as an active model of attitude, related to giving an opinion and taking actions might serve the authorities behind the mask. And because the thought itself is forcing the actions, it is very important what models of thinking are build in the consciousness of the personality. In this

regard the authority behind the mask might use manipulations of a more active form of instillation. Every personality might have a different opinion of certain situation which is provoked by different reasons. As an example - the same person might act completely different in the same situations because of the people who provoked him. The other scenario is also possible – different situations can provoke the same attitude. Using suitable methods and resources that affect the attitude in different situations, the authorities might manipulate the opinion of the crowd by guiding the active attitude of the crowd in favor of corporate and political interests. It is based on incorrect logic which is imprinted for the current public and economic processes. In crisis situations when the discontent transforms into active attitude and the mask falls off, the motives of the deception are revealed.

Mask No. 7: Instillation of values in favor of the ones who have the power

The attitude of a person to the world around him might be defined as a sense of justice – completely motivated in certain ways, mostly based on the person's value system – what is the hierarchy of the values, which are the base values that are important for the attitude of a person and for the public perceptions. The values are brined up to the growing-ups but to the matured people they can be imprinted. This is the reason why the first seven years of human life are considered as a base of the future grows up. If it is unstable, the suffering will be for both the person and the society itself.

The instillation of values is well recognized by the authorities. With this approach they grant themselves certain stability. The duration of this stability depends on the nature of the values. And here the mask comes in favor of the people in power. Hidden behind the mask they can imprint values they don't have but which are accepted by the society. For instance the values like correct relations with the institutions, loyalty to business partners, following the principles of policy, resistance to corporate pressure and so on might be well accepted in the speeches of politicians but other truths are hidden behind the mask, related to completely different personal and duty behavior and creating a huge gap with the imprinted values.

When the processes of imprinting well selected values continue long enough they can become an indivisible part of the crowd's behavior and the media has a big and important role in this process. Not accidentally the political interests of impact on the media are one of the more important party politics even delicately hidden. The fall of this mask of imprinted values might certainly happen when a worsening in the relations between policy and media occurs. However in practice it does result in completely independent media from the policy but just a shift of the focus to other media loyal in a different way which are still trying to affirm political power.

Mask No. 8: A concern for institutions – a motive for releasing the uncomfortable for the authority

The well built institutional structure for reaching the goals of the policy is in the basis of achieving resistant management process. Every institution is connected to certain regulatory base which predefines its behavior. Here comes in place the human

factor to achieve the goals of the policy. With wrong setting of targets because of insufficient professionalism or political lobby bias usually assignments are political and the professionals become opposition. Taking the form of concern for the institutions, every reaction of the opposition is taken as an attack to the resistance of the institution which becomes a suitable motive for squaring accounts with the uncomfortable for the authority. To excuse such actions usually clichés like political decision, political expediency and others are used. This way the imitation of a concern for the institutional resistance is transformed into tool of squaring accounts with the uncomfortable for the authority. This mask of authority usually falls off when a crisis in the policy and economy occurs because of incorrectly set goals and unreconstructed institutions. In these situations the responsibility is blurred because of the collective nature of the decisions that were made.

Mask No. 9: Winning supporters of the authority with chaotic moving goodwill

This mask is used by leaders of the structure of authority, formal and informal leaders. Typical form of behavior for this mask is the changing of opinion regarding important questions with the purpose of adjustment to the expectations of the crowds. The balance in this is mostly desired because of the possibility of decreasing eventually conflicts more than the purpose to meet certain interests and needs. Most often this is the expression of the lack of possibility to uphold the own point of view when economic or social problems occur and a solution is required. Usually in those cases the moving goodwill is oriented to the finding of possible winning positions with the purpose of smooth keeping of the winning positions for the authorities. If the aim of resolving a concrete problem lacks the expected potential, the source of authority starts looking for another solution. The goal is simple – finding supporters of the authority. When this chaotic moving goodwill occurs it is hard to expect a good motivation in the subordinates or in those who are supposed to be collaborators. Most often this behavior hides a crisis of the authority. A typical form of its manifestation is the unexpected promotions in the policy of people who do not have the required professional potential but having different dependencies or the making of compromises in the policy when taking important decisions.

The idea of the elimination of the moving goodwill in personal and public way is unthinkable, moreover, considering the fact that the moving goodwill is related to the genetically pledged component in the person's psychics to survive. In this matter H. Selie considers the egoism as a natural reaction of the human (see Selie, 1982, p. 90, 91). Crossing certain lines of this behavior at moving the goodwill cannot be protected by any sort of mask. Because of that it is required to create mechanisms to regulate it, which guarantee the normal attitude in the social systems.

The behavior of the moving goodwill might be only regulated by the moral principles of the society. Their violation does not have direct legal influence, but if the use of authority for personal benefit is accepted as normal, if the personal qualities are not rated by the public system and are being replaced by protections and lobbying appointments, fertile ground is created for developing a moving goodwill. Particularly in this situation is that the moving goodwill itself transforms into fertile

ground for the growth of bureaucracy which is the most negative characteristic of the authority.

There is no bureaucracy system which was required from above. It is always searching for support from below and the humility in front of the authorities is powered by the selfish attitude for personal success often displayed by the moving goodwill. In such cases the people with good personal and professional qualities won't be successful, but those who show the required attitude of moving goodwill in the precise moments will. For those with a high moral that won't allow them this type of behavior remains nothing but to build a system of oppositional behavior of counteraction. They have to force the moment of the mask's fall and the behavior of the moving goodwill will lead to the failure of the authority, because the people who kept the moving goodwill together are not united and their ambitions are guided by personal advantages and with the first problems that occur – their moving goodwill will search for another alternative.

"The wise men always said that there is nothing weaker and unsustainable than the power, which does not rely on itself" (Machiavelli, 1991, p. 49) To rely on conjectural behavior of external forces is not only incorrect but also dangerous because it is hard to predict their behavior in different situations. When a support is expected – there might be opposition and vice versa – to receive unexpected support to solve certain situational problems. Concentrated expression of the behavior of the moving goodwill in these setups is the thought of Seneca, that "the number of those, who admire us, is exactly the same as the number of those, who envy" (Selected Dialogues..., 1987, p. 237; On happy life..., p. 7) Or that we can accept or blame the same things and it all depends on our moving goodwill.

Mask No. 10: Authority in the name of society

Usually every authority advertises better stability in the name of society but that's not true. This is a cliché which disproves in time. Most often behind this mask we find the aim for personal and public benefits, hidden behind calls for transparency and democracy. The advertised changes are usually targeting conservation of power. To motivate the crowds for specific actions calculated in advance, selected words and phrases are used that are easily forgotten after ensuring positions of authority. When the ones that have the power have no arguments, they resort to clichés or authorities mask behind the clichés.

The authority behind the mask knows well the meaning of the hunger and fear as the strongest motives for human activity and uses them in suitable way in their own interest. In this case in the name of people's "welfare" certain arguments can be found which an average man can have hardly any doubt about or oppose. Often because of the lack of professionalism, the authority behind the mask compensates with many suggestions for changes for which the logical motivation is very limited. The people remain without motivation when the mask falls, and for the account of imitated activity the authority is preserved for a certain period of time.

Most often behind the mask "in the name of the society" it depends on financial resources and not on principles. This is confirmed by the changes which are made or

not in the regulatory base (affecting for instance party subsidized, social policy). Symptomatic in this direction are the relationships of the ones that have the power with of the courts after they lose their authoritative positions. To take the "authority in the name of society" mask off and this to become realistic statesmanship a building of regulatory base is needed which helps the functions of the authorities, based on established principles in the institutions and the bias must be caught up and sanctioned by the law.

To identify the authority with masks is wrong, but to show that there is such a thing is necessary. The least that can be achieved in the society is to avoid the imprints of the masks if they are known. There is something specific in the use of masks of authority. This is harder to achieve in societies with remarkable totalitarian system. In those societies the meaning of the masks of authority for internal representativeness is limited, yet possible external actions are searched for. Vice versa – democratic societies, based on rivalry and free choice between the candidates for power are a struggle. And here comes the role of the masks. But the changes become fast if the authority behind the mask is revealed. Those processes define the intolerance towards pseudo-authority.

The consequences of the masks of authority

The economic consequences

In practice through the masks of authority the results can be influenced without taking responsibility. It is mainly relied on targeted suggestions. Most often this is how the redemption of the authorities happens. The target of the suggestions is the economic processes to satisfy political and corporate interests. The price of becoming part of the authority is usually the compromises that you have to make after. Or in other words – this is empowerment under condition. The mask is suitable tool for its hiding. And in the end personalities with great management potential are failing because of the compromises that they have to make. This is actually the price that they have to pay for their strive to reach authority.

The practice of growth in authority confirms that people that are professionally exhausted or are in the beginning of their professional path are aiming for power. Rarely good professionals are "heading" towards the power. Because of this we can expect signs of moving goodwill for personal and professional affirmation in those who aim for the power. In this case the mask is a good tool to proceed with informal solutions to satisfy economic interests of certain corporate and party structures. The authority under condition is successful or because of dependencies that the candidates have or because of specific orders of the party.

It doesn't matter how the power is achieved, it is always advertised as a strive of the authorities for economic social success. The success as a desire for develop and progress is limited. The restrictions are related directly with the potential of the personality, the group or the organizations, as well as the inappropriate environment to display the actual potential. The desired economic success of authority is not always transformed into something real. In these cases in favor of

the politicians come the well known and arranged clichés. Provided to the crowds they might sound convincing. After a period of time when the economic results are nowhere to be found the truth that it was only a mask of words is revealed.

The connection between the potential and the success is the reason for one of the main differences between fair and unfair competition. In their strive for success, many personalities, groups or organizations run over the moral standards. Hidden from the society behind the tempting masks they can achieve temporal success although the violations. In some cases the approach might come from the pure conscience – this is their value system and this is how they react. But in other scenarios they might display a behavior which is drastically diverging the values which they express if the circumstances are forcing it. Then we can see the need of suitable mask which can hide this behavior.

The unfair competition is achieved by using different mechanisms and trained techniques for pressuring or eradication of the competitors. The most common ones are:

- Changes in the regulatory base to satisfy personal, group or corporate interests (laws and regulations are being changed on purpose).
- Distribution of "blackout" to the media while informal economic interests are being satisfied. With such abundance of regulations in the sphere of economics it might not be hard to achieve
- Informal acquisition of others businesses. Most often this is executed by previously selected people, but it is also possible to be a form of direct politic attack on informal level
- The methods that are mostly used behind the mask of authority to achieve the unfair competition are related to practices like:
 - The use of control bodies for pressuring the business and political competitors. The avalanche of laws and regulations that is pressuring the business and mostly the overlapping or even duplicating of the functions of their execution are making all this easy to achieve.
 - Involvement in conflicts without having a real reason for this. In this practice a valuable "assistant" might be the media. This is one of the reasons why the political influence on them is that important.
 - Sending of specific signals and signs with the purpose of psychological impact to the competitors. A big part of them are without real cover with the reality and are part of the group of so called fake news. However on a certain stage they can be a destabilizing factor.
 - Giving a priority of informal truths instead of the formal circumstances. For a sustainable functioning of socio-economic system there are different mechanisms of regulation. Their unconditional compliance would lead to achieving of the desired social and economic goals. The motives of diversion from them are different but reasons can be found in each deviation and this is why they are called informal truths. Or they are a sort of mask, which hides actions that do not match the formal circumstances. Some of the main reasons are:

- a regulatory base inconsistent with the regulatory base; the lack of motivation in the executants;

- misunderstanding the meaning and the content of the formalities (can be found when with the regulatory base we want to form a behavior which is distant from the values of the executants. In these cases the laws become burden instead of a factor to establish public order);

- striving to satisfy personal interests (being mostly connected to the adoption of lobby laws. And because the public secret is bead of uncontrolled rumors it is easy to see the connections between the interests and the people and groups behind those adopted laws.

It is unusual the whole severity of the regulatory base of the bureaucracy to be on the small and the medium-sized business. In the same time quite a different a picture of concern and normative lightening is displayed through the mask. For this purpose most often a single case of successful small business is advertised which is not that important among all the bankruptcy. The attitude regarding the big business is different. Some of the recent changes are more stimulating. The normative weights are not forced that strictly, although the bureaucracy schemes among it are remaining. The businesses remain without motivation and are provoked to build their informal truths which are not in favor of the society.

The knowledge of the masks of authority as an organization and action of satisfaction of certain interests depends on the knowledge of the reasons that brought them to the people's attitude. These are reasons like achieving and usage of power in order to satisfy economic interests. A subjective feeling for success allows the manipulations of human's behavior. In certain cases the subject of the success might protect the interests of the organization and be related with its strategic development but some personalities and groups are not satisfied. The opposite is not excluded-when the prospects are unclear, the strategic goals are not defined, the path is unclear but for some groups and personalities this is profitable. The subjective judgment of what is successful or not and the different interests lead the problem of the clean conscience to the fore. Most often in this case the authority behind the mask starts actions that depend on their economic interests.

Different practices are used. It's not a rare occasion when the politicians use arguments to defend their failure with an example of a previous one without a real relation between both of them. The opposite is possible as well – the reason for an economic success to be related to a previous failure. Everything depends on the economic interests which are found behind this behavior. The masks of words are very "effective" in those scenarios. For example well known clichés and blurred expressions might help the search of proof among the not informed people and that the reduce of the lose achieved a profit and prosperity for the organization even though it is found under the line of survival. A huge activity of the masks of words is found in the proves for the appropriateness of corrections or non-compliance of the regulations of the public procurement contracts. Concerning some programs related to our economic development till 2020, the power of the words to prove

their effective functioning and the media coverage are in non-compliance with the specific results. The reserves regarding this are essential.

In the end the economic success directly depends on three conditions that are interrelated and their most of all with their provision – financial resources, professional executives on all levels and positive motivation. In other words when the money meet the possibility and the motivation we see the results.

The social consequences

There are many that were disappointed by the democratic changes, because they assumed, that as the democracy provides freedom of action and equal opportunities to participate in the economic processes of the society – it guarantees success. And because the results have not entirely lived up to expectations, there is a search for alternative informal way for successful realization. It was concluded that for some of the people the democracy is expressed in the alignment of professional potential for everyone from the position of equal rights which the democracy provides. This way the “newborn” political activists without having significant professional potential are starting with their claims that are equal to those of scientists, specialists and the proved professionals in different spheres. Some of them even managed to climb the social ladder, but a significant part of them resorted to other resources – to strive for success via unfair practices. In this the professional potential of those “activists” was meaningless and according to others – it was missing.

This created a fertile ground for wide-spread corruption and unsound behavior in the social hierarchy. The bribes, the manipulations and the blackmails became an integral part of the behavior of those who are searching for personal and professional success without having the potential required. And it is hard to say how many succeeded. There are multiple cases of cheap bribed doctors, teachers, professors or clerks where the protective legal system is working, but there are also multiple cases of serious strikes of corruption with no information about. Or there are some that are disappearing in the process. We can assume that there are many people who reached the success via unfair actions and resources, but during the process those actions were hidden behind the mask of honesty and loyalty in front of the institutions and specific structures.

The model of thinking which is built in the consciousness of the person is a very important factor for his behavior. Its base idea can be found in the process of formation of its value system. It usually remains hidden because there are not many that understand the details of the education in family and social environment of their co-workers. The attention is usually focused on the motives for a specific reaction in this moment or eventual expressed intentions about the future. It is possible that the person himself cannot explain why he got attracted exactly from this side of the situation. To motivate a reaction from the point of view of the future progress of the situation is even harder.

Naturally the question arises – to what extent it is possible to foresee the reaction of the personality. If two people share the same opinion in a situation does not mean that they have a similar way of solving fundamental problems. Here the

authority behind the mask can manipulate the human behavior. Very often behind the masks we find the ones that have the power who are trying to keep their political positions. The mask of authority aims for a change of the way of thinking of the personality and distorted presentation of the facts. And as those are the main motives for action, the strive of people with power is to achieve the desired by them behavior. And because the strive for a better future is a natural component of the human's mind, the attacks of the authority behind the mask strike there. To imprint the idea of how inappropriate the opponent is and how credible we are is a common practice of the policy. But it is not good when the systematic imprints become self-esteem. This might be a result of the mentally unsustainable condition of the personality and the well-read imprints from outside. And this is the reason why the authority behind the mask is that dangerous – in the first case it creates a deficit of values, then uses different aspects of power – religion, political power, etc.

The time we live in questions a lot of the values which were essential for many generations before. This affected multiple fundamental for their period ideas. The institution that is built above them changed entirely and some of them disappeared. The problem that appeared is how the personality can combine the values that are result of the historical times with those that are forced by the new social and economic circumstances. This person is confronted by a specific form of inner conflict. It is a paradox that the collision between the old and the new values might bring a deficit of values which can be used by the authority behind the mask to achieve party, corporate and even personal goals.

The weaker the connection between the essential values and the new ideas is, the stronger the inner conflict of the personality is. This particularly explains why the young people are more prone to changes. Chasing its egoistic interests, the authority behind the mask usually does not pay attention on this fact. The young people feel the lack of established base values in the society and make them build informal truths for the world around them. The consequences are obvious - migration, superficial look on the family as a fundamental part of the society, hooliganism, drug addiction and so on.

The social consequences of the masks of authority are not less dangerous than the economic ones. The actions behind the mask are revealed sooner or later, but they caused damages remain. Exposed persons hide behind the masks, that are addicted to power and uncontrolled from the point of view of self-assessment strive for growth in the hierarchy. It won't be forced to say that in different cases the masks are used by people from the policy or the business that had psychopathic manifestations. Regarding this professor Adriano Segattori (a member of the Italian Academy of Law and Mental Health) declared in an interview that "The serial killers destroy families, while the psychopaths that are part of the economy and policy destroy whole societies."

Some typical attitudes of people that have the power behind the mask are:

- they change their behavior only when they have to satisfy certain – personal, group or party interests;

- they show moving goodwill to people around them and the institutions, motivated by subjective interests;
- they display selective activity that depends on subjective priorities instead of the priority of the problem
- calculated initiative – this is a sequel of the selective activity and is related to concrete initiatives. The leading role has the interest. The initiative is usually supported until the moment of achieving the set goal and is then left behind or the activity falls to a level that is not promising any future results.

All the negative characteristics of the authority behind the mask are actually hidden with the mask itself. Through the mask they are displayed in a different light and could be advertised as positive. This way the wish of the crowd is accepted as a fact which although temporarily is satisfying them. This process is increased if there is lack of analytic and professional observation of the situation. Since from point of view of the interests, the truth is relative and concerns the personality and the groups in a different way, there might be a mismatch between the objective truth and the objective reality. Regarding this the sustainability in the public system is a fact when they are hidden. When a personality or a group is building informal truths which are in deep contradiction with the formal circumstances, there is inefficiency in the public actions. This is the attitude that the authority behind the mask is characterized with. This is most often related with failure to achieve the formal targets for the account of the informal. All of this influences the social potential and affects the economic efficiency of the public system. In this situation there is a role for the so called "dormant" laws which are only active when a lesson to the disobedient has to be given or there are spectacular cases of violations in the economic and social sphere.

As a summary – the authority behind a mask is all about the creation of corrupt practices for personal, group and party benefit. The actions are taken behind a mask of goodwill and in favor of the society. With the cliché "in the name of democracy" the will of the majority is significantly lowered.

Regarding this G. Le Bon says that historically the used words acquire different meaning with the transition from one nation to another. He uses an example from the social and political life the words "democracy" and "socialism". They have opposite meanings to the Latin and Anglo-Saxon words: "For the Latin people the word "democracy" signifies more especially the subordination of the will and the initiative of the individual to the will and the initiative of the community represented by the State. Among the Anglo-Saxons and notably in America this same word "democracy" signifies, on the contrary, the intense development of the will of the individual, and as complete a subordination as possible of the State, which, with the exception of the police, the army, and diplomatic relations, is not allowed the direction of anything, not even of public instruction" (Le Bon, 2003, p. 79). In this case the authority behind the mask by means of a good choice and imprint of clichés that influence the mind and the emotion of people and can create suitable behavior. In practice it means that it is able to create a deception. And when the masks fall off, the feeling remains with that the corruption is really the "democracy's food".

A misguided democracy is a dangerous occurrence. The lack of conscience and moral even in a small group of people can lead to such cataclysms in the public system, with unpredictable consequences. While in the background there is an increase of budget-dependent (pensioners, mothers with children, people with partial or permanent disabilities and invalidity, etc.) and the decreasing number of working population in our country, the expectations for problems in the social and economic sphere are serious. In these circumstances the use of masks is logical in order to hide even temporarily the unfavorable situation. The destruction of values and moral is increased if the masks are used by people in the middle or high levels of authority.

The masks of authority are public danger. The adaptation to masks is unthinkable but actions are required to find and remove them. The faster this happens, the lesser will be the damage on the society, and respectively for everyone. The essential question is – who can discover the authority behind the mask? Nobody can imagine that for the purpose there must be another specialized body. In Bulgaria there are already too many with crossing and unclear functions and targeted to fight the specific consequences of the actions of the authority behind the mask. The more important is the preventive measure or in other words to find the masks on a stage before they start their actions. And for this there is only one specialized body called "moral" and "conscience". While our values of the people allow them to be indifferent to the authority behind the mask because of small benefits or expected compromises in personal or public plan, they sacrifice dividends way much more important for the future. They might only be realized if this future has authority without a mask.

*

A person faces different masks every day – the neighbor, who smiles, but in his mind there is something different, the clerk who has to smile to every client because of the orders, the controlling bodies that gently present themselves because of the cliché for their attitude, but their thoughts do not cover this and so on. Without these masks the world would be grey or just impersonal and would look dangerous. We are used to them in the daily routine and if they are not used the communication makes a bad impression. Regarding the masks that hide loose intentions of corruption of authority, the matter is quite different. They are dangerous for the society and they require not only intolerance, but also a purposeful fight.

References:

- Le Bon, G. (2003). The Crowd: A Study of the Popular Mind. P.H. „Zharava 2002” (in Bulgarian).*
Seligman, H. (1982). Stress without Distress. Sofia: „Science and Art” (in Bulgarian).
Machiavelli, N. (1991). The Lord. „Espas - 2007” (in Bulgarian).
Selected Dialogues (1991). Sofia: „Science and Art” (in Bulgarian).

11.IX.2017

Доц. д-р Димитър Ненков*

ФИНАНСОВО УПРАВЛЕНИЕ ЗА СЪЗДАВАНЕТО НА СТОЙНОСТ В КОМПАНИИТЕ

Направено е въведение в проблематиката на един специфичен и важен аспект във финансовото управление на компаниите на сегашния етап – процеса на създаване на стойност. В контекста на този процес трябва да се оценяват както вземаните в компаниите инвестиционни и финансиращи решения, така и изпълняваните политики и стратегии. Изследването е съсредоточено върху степента на създаване на стойност от компаниите на международните капиталови пазари през годините след глобалната финансова криза. Във връзка с това е анализирана, от една страна, динамиката в основните показатели за възвръщаемост на капитала, а от друга – динамиката в цената на капитала. На тази база е изследван процесът на създаване на икономическа добавена стойност (EVA) в компаниите в условията на стагнация на повечето капиталови пазари.¹

JEL: G11; G15; G31

Ключови думи: икономическа добавена стойност (EVA); възвръщаемост на собствения капитал (ROE); цена на собствения капитал; възвръщаемост на инвестирания капитал (ROIC); среднопретеглена цена на капитала (WACC)

Едно от основополагащите допускания в областта на корпоративните финанси е, че крайната цел на функциониране на компаниите е максимизирането на стойността за техните собственици. Бригам и Гапенски например определят за основна цел на управлението „максимизиране на богатството на акционерите, което означава максимизиране на цената на обикновените акции на фирмата” (Brigham, Gapenski, 1994). Според Копланд, Колер и Мърин „компаниите процъфтяват, когато създават реална икономическа стойност за своите акционери” (Copeland, Koller, Murrin, 2000). Подобни са разбиранията и на редица други автори (вж. Pinches, 1987; Gitman, 1991).

В днешно време почти всички главни мениджъри и директори на публично притежавани компании признават, че увеличаването на стойността за акционерите е важна корпоративна цел. Те обаче се сблъскват с редица конкуриращи се

* УНСС, катедра „Финанси”, dnenkov@unwe.eu

¹ Assoc. Prof. Dimitar Nenkov, PhD. FINANCIAL MANAGEMENT OF CREATING VALUE IN COMPANIES. *Summary:* This article is an introduction to a specific and important aspect of the financial management of companies nowadays. This is the value creation process. The investment and financing decisions, as well as the corporate policies and strategies, should be assessed within this context. The focus of this research is on the extent of value creation by companies on international capital markets, mainly during the years after the global financial crisis. The study includes analysis of the dynamics of the main indicators of return on capital, as well as the dynamics of the cost of capital. The process of creation of Economic Value Added (EVA) in companies, in the conditions of stagnation on most capital markets, is studied on this basis. *Keywords:* Economic Value Added (EVA); Return on Equity (ROE); Cost of Equity; Return on Invested Capital (ROIC); Weighted Average Cost of Capital (WACC).

приоритети, вкл. и ползваните от тях финансови измерители като растеж на печалбата и възвръщаемост на инвестициите. Други конкуриращи се по важност цели са глобалната ценова конкурентоспособност и лидерството в пазарните дялове, както и благополучието на работещите в компаниите и на общностите около териториите, на които те действат.

Една от продължаващите дискусии е дали водещо трябва да е максимизирането на *стойността за акционерите (shareholders)* или на *стойността за всички основни заинтересувани страни (stakeholders)*, в т.ч. акционери, работещи във фирмата, общностите по местата, където функционира компанията, клиентите и др. Във връзка с това се очертават два модела на поведение – т.нар. англосаксонски (САЩ, Великобритания и др.) и европейски. Първите поддържат разбирането, че най-важно е повишаването на стойността за собствениците, а вторите – че акцентът трябва да е върху нарастването на стойността за всички пряко заинтересувани страни.

Важността на увеличаването на стойността за собствениците има своето обяснение в икономическата теория за това как хората избират между потребление и инвестиции (вж. Pinches, 1987). За акционерите предоставянето на капитал на фирмата посредством закупуването на нейни обикновени акции представлява финансова инвестиция, което означава отлагане на сегашно потребление срещу някакъв бъдещ ефект. В случая е напълно ясно, че при подобна финансова инвестиция не става дума за някакъв друг ефект освен реализирането на определена допълнителна стойност в бъдеще. Трудно може да бъде намерен друг логичен мотив за тези акционери да се лишат от сегашно потребление. Следователно акционерите очакват и изискват от ръководствата на компаниите преди всичко, ако не и единствено, *увеличаване на стойността на тяхната собственост в тези компании*. Всички останали достижения като *пазарен дял, максимизиране на печалбата, лидерство, задоволяване на клиентите, модерни предприятия и др.* сами по себе си много трудно биха могли да мотивират акционерите да жертват сегашното си потребление. Следователно изброените достижения на компаниите са просто *предпоставки, средства* за увеличаване на стойността на собствения капитал в интерес на акционерите.

Във връзка с това е важно да не се смесва максимизирането на стойността с най-близките по смисъл измерители на резултатите от функционирането на компанията като растеж на печалбата и възвръщаемост на инвестициите. Както ще стане ясно по-нататък в изследването, максимизирането на последните е само *предпоставка*, т.е. необходимо, но недостатъчно условие за максимизирането на стойността за собствениците.

Стойността за собствениците намира своето външно проявление в пазарната цена на акциите на фирмата или на собствения капитал. С други думи, най-добрият индикатор за постигане на основната цел на компаниите е нарастването на цените на техните акции. Известно е също, че е нормално цената временно да се отклонява под и над вътрешноприсъщата стойност под въздействието на търсенето и предлагането и други фактори. Ето защо е важно да се има предвид,

че основната цел на компаниите засяга трайното, устойчивото нарастване на вътрешноприсъщата им стойност, а не едно или друго краткотрайно, конюнктурно максимизиране на цената за сметка на бъдещи негативни ефекти. Последното е често срещано явление и обикновено се инициира от мениджмънта, тъй като сред основните показатели за оценка на тяхната работа неизменно присъства посоченият индикатор – нарастването на цената на акциите.

Въпросите за създаването на допълнителна стойност за акционерите имат отношение към различни аспекти на финансовото управление на компаниите, в т.ч.:

- оценката и подбора на инвестиции в нови финансови и реални активи;
- анализа на финансовите резултати от текущата дейност;
- избора на финансираща стратегия (в по-общ план), както и на конкретна капиталова структура за съответния период;
- дивидентната политика;
- разработването, оценката и реализацията на алтернативни стратегии за растеж на компанията.

Икономическата добавена стойност като ключов показател в съвременния финансов анализ

След като мнозинството мениджъри и инвеститори приемат максимизирането на стойността на компаниите за водеща цел на тяхното функциониране, естествено е във финансовия анализ на преден план да излязат показатели, които оценяват процеса на създаване на стойност. Това поражда и сравнително новата управленска концепция, известна като *управление, основано на стойността* (*Value Based Management – VBM*). Въпросът за необходимостта от подобни нови измерители на резултатите от стопанската дейност се поставя още през 80-те години на миналия век (вж. Касърова, Димитрова, 2008). В практиката на развитите капиталови пазари обаче VBM-подходът започва да се възприема по-сериозно през 90-те години, а на формиращите се капиталови пазари този подход навлиза по-широко едва на сегашния етап.

Едни от най-разпространените измерители на базирания на стойността финансов анализ са:

- парична добавена стойност (*Cash Value Added – CVA*);
- акционерна добавена стойност (*Shareholder Value Added – SVA*);
- парична възвръщаемост на инвестициите (*Cash Flow Return on Investment – CFROI*);
- икономическа добавена стойност (*Economic Value Added – EVA*);
- пазарна добавена стойност (*Market Value Added – MVA*).

Според Касърова (2008) VBM-моделите, респ. показателите, се разделят в две групи. В основата на *първата група* е заложена идеята, че стойността на компанията е равна на настоящата стойност на дисконтираните очаквани бъдещи

щи нетни парични потоци. На базата на паричните потоци са разработени различни модели и показатели, които измерват нарастването или намаляването на стойността на компанията през съответния период. Най-разпространени от тях са „акционерна добавена стойност“ (SVA), „парична добавена стойност“ (CVA) и „парична възвръщаемост на инвестициите“ (CFROI).

Втората група модели търси компромис между счетоводния и финансов подход при анализа и оценката на компанията посредством корекции в инвестирания капитал (IC) и нетната оперативна печалба след данък (NOPAT или NOPLAT). Моделите се базират върху икономическата печалба, т.е. печалбата, която остава в предприятието, след като всички заинтересувани страни са компенсирани за своите усилия. Показателите в тази група са „икономическа добавена стойност“ (EVA) и „пазарна добавена стойност“ (MVA) (вж. Касърова, 2008).

Широкото използване на показателя „икономическа добавена стойност“ се обяснява с неговата простота и с възможността да се набира голяма част от необходимата информация от счетоводния отчет. Съществено значение има и агресивната маркетингова политика на създателите му от консултантската фирма „Stern Stewart & Co“, която регистрира EVA и като своя търговска марка (Касърова, 2008).

Изясняването на въпроса колко струва една компания изисква по-обстоятелствен анализ на самия процес на създаване на стойност, която от своя страна е функция на *три фундаментални величини* (Damodaran, 2002):

- потенциала ѝ да генерира доход (парични потоци);
- очаквания темп на нарастване на доходите (паричните потоци);
- степента на риска.

Поради своето значение за стойността трите фундаментални променливи са известни още под наименованието „движещи сили на стойността“ (*value drivers*) (Koller, Goedhart, Wessels, 2015).

Подходящи индикатори на тези величини на ниво собствен капитал са съответно (Nenkov, Bathala, 2008):

- възвръщаемостта на собствения капитал – ROE ;
- очакваният темп на нарастване на нетната печалба на една акция (EPS) – g .
- цената на собствения капитал – R_E .

Аналогичните индикатори на равнище цяло предприятие, т.е. на ниво общо инвестиран капитал, са съответно (Ненков, 2008):

- възвръщаемостта на инвестирания капитал – $ROIC$ (или ROC);
- очакваният темп на нарастване на нетната оперативна печалба (NOPLAT) – g .
- среднопретеглената цена на капитала – $WACC$.

Основно предимство на EVA като показател на съвременния базиран на стойността финансов анализ на компаниите е, че тя се изчислява именно като

функция на *фундаменталните величини*, представени чрез посочените им индикатори. Със същото значение доста често се използва и терминът „*икономическа печалба*“ (*Economic Profit – EP*) (вж. Koller, Goedhart, Wessels, 2015), макар че някои анализатори правят известна разлика между двата показателя. Пабло Фернандес например нарича „икономическа печалба“ икономическата добавена стойност, която се изчислява на базата на показатели на ниво собствен капитал: ROE , цената на собствения капитал – R_E , и счетоводната стойност на собствения капитал (Fernandez, 2015). По-нататък тук ще използваме равнозначно и двете наименования – „икономическа добавена стойност“ (EVA) и „икономическа печалба“ (EP), тъй като в действителност те се употребяват за обозначаване и измерване на едно и също нещо – *това е стойността, създавана в компанията за всеки отделен период (година)*. Тази стойност се определя по следния начин (Copeland, Koller, Murrin, 2000):

$$EP(EVA) = Invested\ Capital \times (ROIC - WACC), \text{ където:}$$

EP е икономическата печалба;

EVA – икономическата добавена стойност;

ROIC – нормата на възвръщаемост на общо инвестиция капитал (return on invested capital);

WACC – среднопретеглена цена на капитала.

С други думи, *икономическата печалба (икономическата добавена стойност)* е равна на *спреда* между нормата на възвръщаемост на инвестиция в началото на съответната година капитал (return on invested capital – *ROIC*) и среднопретеглената цена на капитала (*WACC*), умножен по размера на инвестиция капитал. Например, ако компанията е инвестирала 10 млн. лв., *ROIC* е 14%, а *WACC* е 11%, икономическата добавена стойност за годината ще е:

$$EP(EVA) = 10\,000\,000 \times (0.14 - 0.11) = 300\,000 \text{ лв.}$$

От формулата се вижда, че икономическата печалба на практика трансформира в левово изражение ефекта от действието на *движещите сили на стойността*: (1) *нормата на възвръщаемост на инвестиция капитал (ROIC)*, (2) *изискваната норма на възвръщаемост* и (3) *темпа на растеж на печалбата (NOPLAT)*. Макар и да не се вижда директно, темпът на растеж присъства имплицитно във формулата, понеже е пряка функция на *ROIC* и нормата на реинвестиране на печалбата. Изискваната норма на възвръщаемост от капитала на фирмата намира израз в среднопретеглената цена на капитала (*WACC*). Абсолютният размер на икономическата печалба от своя страна е пряко зависим от този на инвестиция капитал (от размера на компанията).

Алтернативен начин за определяне на икономическата печалба е като разлика между *нетната оперативна печалба (net operating profit less adjusted taxes – NOPLAT)* и разходите за ползвания капитал, т.е. за финансиране (вж. Copeland, Koller, Murrin, 2000; Reilly, Brown, 2003):

$$EP(EVA) = NOPLAT - \text{Разходи за капитала} = \\ = NOPLAT - (\text{Инвестиран капитал} \times WACC), \text{ където:}$$

EP е икономическата печалба;

EVA – икономическата добавена стойност;

NOPLAT – нетната оперативна печалба след данък,

WACC – среднопретеглена цена на капитала.

Алтернативният начин за определяне на икономическата печалба води до същия резултат:

$$EP(EVA) = 1\,400\,000 - (10\,000\,000 \times 0.11) = \\ = 1\,400\,000 - 1\,100\,000 = 300\,000 \text{ лв.}$$

Този начин на изчисляване подсказва, че по своята същност икономическата печалба е подобна на счетоводната нетна печалба, но при първата съвсем явно се показват и приспадат *всички разходи* за ползвания от компанията капитал – в този случай 1 100 000 лв., а не само лихвите по нейния дълг.

При така зададената в примера цена на капитала минимално необходимата годишна нетна оперативна печалба, която би удовлетворила инвеститорите, е 1 100 000 лв. Това е общата цена за предоставения от тях капитал. Същевременно компанията реализира годишна нетна оперативна печалба в размер на 1 400 000 лв., т.е. с 300 хил. лв. повече от изискванията на инвеститорите.

По същите два начина се изчислява и *EVA на ниво собствен капитал (equity EVA)*, т.е. тази, която Фернандес нарича „икономическа печалба“ (*EP*). Различни са обаче входящите променливи: *нетна печалба (NI)*, *разходи за собствен капитал*, *счетоводна стойност на собствения капитал (E)*, *цена на собствения капитал (R_E)* и *възвръщаемост на собствения капитал (ROE)*.

Икономическата добавена стойност в контекста на моделите за определяне на стойността на компаниите

Обстоятелството, че преобладаващата част от мениджърите признават максимизирането на стойността за най-важна цел, съвсем не означава, че вземаните от тях решения винаги водят до нарастване на стойността на компаниите. Това нерядко се установява в процеса на оценка на компанията общо, на собствения ѝ капитал или на една акция. Различните методи и модели за оценка на компаниите могат да се групират в три основни подхода: *подход на базата на активите*, *подход на базата на доходите* и *подход на пазарните сравнения* (Ненков, 2005). Както беше посочено, активите на компанията са носител на нейната стойност. Но в същото време *източник на стойността* на самите ѝ активи са *очакваните бъдещи доходи* (нетни парични потоци) от тяхното използване. Точно в тази насока би трябвало да се търси и потенциалът за увеличаване на стойността. Във връзка с това като особено подходящи се очертават методите и моделите от втория подход за оценка – *на базата на доходите*, понеже те са директно насочени към източниците на стойност на активите.

Основният метод от този подход е *методът на дисконтираните парични потоци (DCF)*. Когато става въпрос за оценка на действащи предприятия, използването му е относително по-сложно. Това предопределя и наличието на значителен брой различни модели за неговото конкретно приложение. Най-известните от тях са:

- Модел на настоящата стойност на дивидентите (или на дисконтираните дивиденди) – DDM (Reilly, Brown, 2003);
- DCF-модел за оценка на собствения капитал (или настояща стойност на собствения капитал) (Reilly, Brown, 2003);
- Модел на коригираната настояща стойност – APV (Damodaran, 2002);
- DCF-модел за оценка на цели предприятия (Reilly, Brown, 2003);
- Модел на икономическата печалба (или икономическата добавена стойност) (CS First Boston, 1996).

Първите два модела се базират на *нетните парични потоци за обикновените акционери и целят директно определяне на стойността на собствения капитал посредством дисконтирането на нетните парични потоци за акционерите с изискваната норма на възвръщаемост от собствения капитал*. Другите три модела са насочени първоначално към определяне на стойността на компанията общо, т.е. на нейните активи. В този случай интерес представлява *моделът на икономическата печалба (EP)*, който е особено подходящ за изследване на финансовите резултати от гледна точка на създаването на стойност.

Същност на модела на икономическата печалба

Както подсказва самото му наименование, моделът се основава на концепцията за *икономическа печалба* (economic profit – EP). Разбираемо той се нарича и „*модел на икономическата добавена стойност*“ (вж. CS First Boston, 1996). Съгласно този модел оперативната стойност на компанията е равна на размера на инвестирания капитал плус премия (или отбив), равна на настоящата стойност на създаваната всяка година *икономическа печалба* (вж. Koller, Goedhart, Wessels, 2015), т.е.:

$$\text{Оперативна стойност на компанията} = \text{Инвестиран капитал} + \text{Настояща стойност на прогнозираната икономическа печалба по години}$$

В представения пример изчислената годишна икономическа печалба възлиза на 300 хил. лв. Следователно стойността на компанията трябва да е равна на 10 млн. лв. (размера на инвестирания капитал по време на оценката) плус настоящата стойност на прогнозираната икономическа печалба за всяка година. Да приемем, че годишната икономическа печалба от 300 хил. лв. ще се запази за неограничено дълъг период. Това дава възможност да се изчисли *настоящата стойност (present value – PV)* на икономическата печалба (EP) посредством модела на перпетуитета:

$$PV \text{ на EP} = \frac{EP}{WACC} = \frac{300\,000}{0.11} = 2\,722\,720 \text{ лв.}$$

В този случай оперативната стойност на компанията би трябвало да е:

$$\begin{aligned}\text{Оперативна стойност} &= \text{Инвестиран капитал} + PV \text{ на } EP \\ &= 10\,000\,000 + 2\,722\,720 \text{ лева} = 12\,722\,720 \text{ лв.}\end{aligned}$$

В подобна ситуация може да се каже, че избраната и прилагана от мениджмънта комбинация от инвестиционни и финансиращи решения се е оказала успешна от гледна точка на увеличаването на стойността на компанията.

Според логиката на модела на икономическата печалба, ако дадена компания ежегодно реализира норма на възвръщаемост (ROIC), абсолютно равна на цената на капитала (WACC), тогава дисконтираната стойност на прогнозираните свободни парични потоци за инвеститорите трябва да е абсолютно равна на инвестирания от нея капитал. Това показва, че компанията струва точно толкова, колкото първоначално е инвестирала. Подобна ситуация означава, че реализираната от компанията нетна оперативна печалба (NOPLAT)² е абсолютно равна на разходите, които тя прави за ползвания от нея (т.е. инвестирания в нея) капитал. *С други думи, една компания ще струва повече или по-малко от инвестирания в нея капитал само доколкото, доколкото тя реализира норма на възвръщаемост, по-висока или по-ниска от средно-претеглената цена на капитала* (вж. Koller, Goedhart, Wessels, 2015).

Предимства на модела на икономическата печалба

Основното предимство на модела на икономическата печалба е, че той показва доколко компанията успява да покрива цената на ползвания от нея капитал. Този модел на практика може да се разглежда *едновременно като модел за оценка и за финансов анализ*. В условията на свободен пазар дейностите и отраслите с висока норма на възвръщаемост привличат инвеститори и капитали, като в резултат от това се редуцира такава висока норма на възвръщаемост. Същевременно капиталите напускат компаниите и дейностите, чиято норма е по-ниска от цената на капитала. Така вследствие на преливането на капитали и на конкуренцията индивидуалната норма на възвръщаемост на отделните компании има тенденцията с течение на времето да слиза или да нараства до цената на капитала. Само компании с трайни конкурентни предимства успяват да поддържат в продължение на дълги години норма на възвръщаемост, по-висока от цената на капитала. Подобни конкурентни предимства се обясняват с наличието на уникална комбинация от фактори, характерна само за съответната компания.

При коректното им прилагане DCF-моделът за оценка на цели предприятия и моделът на икономическата печалба водят до един и същ резултат. *Едно явно предимство на модела на икономическата печалба пред DCF-модела е, че EP е много полезен измерител на създаваната от компанията*

² За нетната оперативна печалба могат да се използват и други аббревиатури, например NOP (net operating profit) и NOPAT (net operating profit after taxes).

стойност за всяка отделна година. Същото не може да се каже за свободните парични потоци за инвеститорите (FCFI), на които се основава другият модел за оценка. Доколкото FCFI са разлика между NOPLAT и нетните инвестиции, те не предоставят никаква особено полезна информация относно финансовия резултат на компанията. Например трудно може да се получи обективна преценка за достиженията на компанията посредством сравняване на фактическите и прогнозираните свободни парични потоци. Причината е, че FCFI за всяка година се предопределя в решаваща степен от размера на инвестициите в дълготрайни активи и оперативен оборотен капитал през същата година. Мениджмънтът на компанията много лесно може да „подобри“ свободния паричен поток за дадена година за сметка на създаването на стойност в дългосрочен план просто като забавя инвестициите.

Друг важен момент е, че на базата на FCFI не може да се търси съпоставимост между различните компании. Точно обратното е характерно за икономическата добавена стойност. Спредът (ROIC–WACC) като неин компонент е важен обективен показател, даващ възможност за сравняване на финансовите резултати на най-различни по вид компании. Освен всичко това икономическата печалба обяснява по-добре корелацията между т. нар. *пазарна добавена стойност (market value added)* (вж. Reilly, Brown, 2003) и други показатели като възвръщаемост на собствения капитал, увеличаване на паричните потоци, повишаване на нетния доход на една акция, нарастване на дивидентите. В случая добавената пазарна стойност се определя като разликата между пазарната стойност на компанията и нейния инвестиран капитал (CS First Boston, 1996). Следователно положителната пазарна добавена стойност предполага, че пазарът (инвеститорите) очаква от компанията да реализира норма на възвръщаемост, по-висока от цената на капитала.

Моделът на икономическата печалба (икономическата добавена стойност) представя нагледно подобряващите се или влошаващите се трендове за компанията, които все още не са се проявили в нетната оперативна печалба, нетната печалба за акционерите или в нетния доход на една акция. Проследявайки икономическата печалба и по-специално спреда (ROIC–WACC), може да се установи *доколко компанията създава или „изяжда“ стойност* през всяка отделна година. На базата на съпоставката между възвръщаемостта на новоинвестирувания капитал и WACC по години може да се прогнозира развитието на бъдещия потенциал за създаване на стойност от страна на компанията.

Създаването на икономическа добавена стойност след глобалната финансова криза

Да се формулира, че максимизирането на стойността е водеща цел на компаниите, е лесно. Трудното остава за мениджмънта на компаниите, който трябва да осигури действителното създаване на стойност. Както беше посочено,

създаването на EVA изисква постигането на по-висока фактическа възвръщаемост на капитала, отколкото е неговата цена. Известно е също, че капиталите се изтеглят от бизнеси с недостатъчна възвръщаемост (по-ниска от цената на капитала) и се насочват към такива с потенциал за по-голяма (по-висока от цената на капитала). Така в резултат от свободното движение на капитали трябва да се достигне до максимално доближаване на фактическата средна норма на възвръщаемост на капитала и средната му цена в глобален план.

Изследване на Асуат Дамодаран на глобална извадка от 33 968 компании установява, че 58,8% от тях са разрушавали стойност през 2013 г., т.е. постигнали са възвръщаемост, която е по-ниска от тяхната цена на капитала. Тези, които са успявали да създават стойност, са 41,2%. В извадката са включени всички компании, за които е имало информация за ROC и WACC (Damodaran, 2014). Едно логично обяснение за преобладаването на фирмите, които разрушават стойност, е продължаващата за повечето икономики рецесия през 2013 г.

В табл. 1 са представени процентните стойности на създаваната EVA от американските публични компании за последните 9 години (2008-2016). За целта са показани изчислените стойности на някои от посочените индикатори на ниво собствен капитал (ROE и R_E) и на ниво цяло предприятие (ROC и $WACC$). Тези индикатори от своя страна са средни аритметични от стойностите за около 100 сектора в САЩ.

Таблица 1

Създавана EVA по години на американския капиталов пазар през периода 2008-2016 г.

Година	Брой компании	ROE , %	R_E , %	$EVA = (ROE - R_E)$, %	ROC , %	$WACC$, %	$EVA = (ROC - WACC)$, %
1	2	3	4	5	6	7	8
2008	6,753	14,71	9,36	5,35	14,04	7,70	6,34
2009	7,036	9,94	8,93	1,01	13,66	8,20	5,46
2010	5,857	8,65	8,72	-0,08	12,18	7,42	4,76
2011	5,891	11,44	8,81	2,63	12,21	7,59	4,62
2012	6,177	12,89	8,53	4,36	12,88	6,80	6,08
2013	7,766	15,68	8,07	7,60	6,52	6,94	-0,42
2014	7,887	14,49	8,29	6,20	7,36	5,87	1,49
2015	7,480	10,77	9,06	1,71	6,55	6,29	0,27
2016	7,330	10,38	8,15	2,23	6,10	5,75	0,36
Средна	6,909	12,10	8,66	3,45	10,17	6,95	3,22

Източник: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar> [Accessed 14 April, 2017].

Икономическата добавена стойност по принцип е показател в абсолютно изражение. Създаваната EVA на ниво собствен капитал е равна на произведението на собствения капитал (по счетоводна стойност) и *спреда* между възвръщаемостта на собствения капитал и неговата цена. Съответно създаваната EVA на ниво цяло предприятие е равна на произведението на инвестирания капитал (по счетоводна стойност) и *спреда* между възвръщаемостта на инвестирания капитал и среднопретеглената цена на капитала (CS First Boston, 1996).

В случая обаче с цел по-добра съпоставимост показаната в колони 5 и 8 на табл. 1 EVA е в процентно изражение спрямо собствения капитал (в кол. 5) и спрямо инвестирания капитал (в кол. 8). С други думи, двата *спреда* ще се използват като нетипични измерители на EVA. От табл. 1 се вижда, че почти през целия период 2008-2016 г. икономическата добавена стойност е положителна. На ниво собствен капитал EVA възлиза средно на 3,45%, като варира от -0,08% през 2010 г. до +7,60% през 2013 г. На ниво инвестиран капитал създаваната EVA е средно 3,22%, като варира от -0,42% през 2013 г. до +6,34% през 2008 г. Трудно може да се установи някаква добре очертана тенденция през изследвания период. Все пак на ниво собствен капитал се наблюдава най-слабо създаване на EVA през първите години след началото на кризата – 2009 и 2010 г. Ниските резултати се възобновяват през последните две години, макар и положителни – съответно 1,71 и 2,23%. При EVA на ниво общо инвестиран капитал стойностите са добри през първата половина на периода, но са много ниски през последните четири години (2013-2016 г.).

В табл. 2, 3 и 4 е показано как стоят нещата със създаването на EVA на три други групи пазари: европейските развити капиталови пазари, формиращите се пазари и глобалния капиталов пазар. Разполагаемите данни за тези пазари са само за периода 2013-2016 г. и не изглеждат особено оптимистични по отношение на процеса на създаване на стойност.

Таблица 2

Създавана EVA на европейските развити капиталови пазари
през периода 2013-2016 г.

Година	Брой компании	ROE, %	R_E , %	$EVA = (ROE - R_E)$, %	ROC, %	WACC, %	$EVA = (ROC - WACC)$, %
2013	6,073	8,27	9,73	-1,45	4,77	7,19	-2,43
2014	6,532	9,46	10,26	-0,80	4,87	6,09	-1,23
2015	6,568	6,83	9,95	-3,12	4,04	6,34	-2,31
2016	6,655	7,17	9,41	-2,24	4,32	6,12	-1,79
Средна	6,457	7,93	9,84	-1,90	4,50	6,44	-1,94

Източник. <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar> [Accessed 14 April, 2017].

Таблица 3

Създавана EVA на формиращите се капиталови пазари
през периода 2013-2016 г.

Година	Брой компани	ROE, %	R_E , %	$EVA = (ROE - R_E)$, %	ROC, %	WACC, %	$EVA = (ROC - WACC)$, %
2013	19,083	12,88	9,03	3,85	8,32	7,48	0,84
2014	19,929	12,20	10,48	1,72	7,05	8,02	-0,98
2015	19,896	10,16	11,77	-1,61	5,62	8,96	-3,34
2016	20,578	9,53	10,58	-1,04	5,48	8,05	-2,57
Средна	19,872	11,19	10,47	0,73	6,62	8,13	-1,51

Източник. <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar>, [Accessed 14 April, 2017].

Таблица 4

Създавана EVA на глобалния капиталов пазар
през периода 2013-2016 г.

Година	Брой компани	ROE, %	R_E , %	$EVA = (ROE - R_E)$, %	ROC, %	WACC, %	$EVA = (ROC - WACC)$, %
2013	40,906	11,34	9,56	1,78	5,82	7,72	-1,91
2014	42,410	11,42	9,87	1,56	5,93	6,94	-1,01
2015	41,889	8,89	10,64	-1,75	5,12	7,35	-2,23
2016	42,678	8,71	9,58	-0,87	5,23	6,75	-1,52
Средна	41,971	10,09	9,91	0,18	5,53	7,19	-1,67

Източник. <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar>, [Accessed 14 April, 2017].

Както се вижда от табл. 2, в европейските страни с развити капиталови пазари EVA е отрицателна през целия период, т.е. налице е разрушаване на стойност. Така средната EVA за периода на ниво собствен капитал е минус 1,90%, а на ниво инвестиран – минус 1,94%. Основната причина за това е значително по-ниската постигната норма на възвръщаемост на Европа в сравнение със САЩ както на база собствен, така и на база инвестиран капитал. Средният ROE на развита Европа е едва 7,93, срещу 12,10% за САЩ, а средният ROC е съответно 4,50, срещу 10,17%.

Положението на формиращите се капиталови пазари не е много по-различно по отношение на крайния резултат – създаване на EVA (вж. табл. 3). Средната EVA на ниво собствен капитал е 0,73%, а на ниво инвестиран – минус 1,51%. Средният ROE тук е доста по-висок, отколкото на европейските капиталови пазари – 11,19%, но се появява друг фактор с негативно въздействие. Това е по-високата цена на капитала на формиращите се капиталови пазари

поради по-значителния им риск. В случая средната (R_E) е 10,47% – по-висока с близо два процентни пункта, отколкото в САЩ, и над половин процентен пункт, отколкото в Европа. По подобен начин стоят нещата и със средно-претеглената цена на капитала (WACC) от 8,13%, което е основна причина за отрицателната EVA на ниво инвестиран капитал от минус 1,51%.

В действителност цената на собствения капитал на формиращите се капиталови пазари би трябвало да е още по-висока, отколкото в представените тук данни от уебсайта на проф. Дамодаран. Средната премия за странови риск на формиращи се капиталови пазари обикновено води до по-съществена разлика с развитите капиталови пазари. Например съгласно един от прилаганите подходи за изчисляване на цената на собствения капитал за различни държави от страна на *Goldman Sachs Asset Management* през 2013 г. получените стойности за развитите капиталови пазари са, както следва: САЩ 6,6%, Великобритания 7,5%, Западна Европа (без Великобритания) 7,4%, Япония 4,2%. Същевременно значително по-висока е получената цена на собствения капитал на формиращи се капиталови пазари за групата на страните, известни като БРИКс (BRICs) – 13,2% за Бразилия, 14,6% за Китай, 13,6% за Индия и 15,8% за Русия. Това се дължи не само на по-високата очаквана инфлация в тези държави, но и на по-голямата премия за риск, включваща и премия за странови риск (вж. O'Neill, 2013). Подобна би трябвало да е цената на капитала и на останалите формиращи се пазари, в т.ч. и България (Ненков, 2005). Според някои изследвания цената на собствения капитал средно за компаниите у нас трябва да е около 14-16% (Ненков, 2012).

В табл. 4 са инкорпорирани показателите на различните групи пазари, което води до стойности между тези на развитите и на формиращите капиталови пазари. Средният глобален ROE за периода е 10,09% при средна цена на собствения капитал от 9,91%. Това води до почти нулева EVA на ниво собствен капитал от 0,18%. Средният ROC съответно е 5,53% при значително по-висока цената на инвестирания капитал от 7,19%. Така се стига до разрушаване на EVA в глобален план от минус 1,67%. Тази стойност до голяма степен потвърждава и резултатите от цитираното изследване на Дамодаран за 2013 г. Близката до нула EVA в процентно изражение трябва да се приеме за нормална, предвид свободното движение на капитали в света, което води до приближаване на фактическата възвръщаемост на капитала до неговата цена, и обратно. Същевременно това, че резултатът е малко под, а не над нулата, отново би трябвало да се обясни с рецесията и скромните темпове на растеж през анализирания период.

*

През всеки период паралелно функционират и се конкурират в привличането на капитал десетки хиляди компании по света, като една част са успешни в създаването, а други – в разрушаването на стойност. Капиталът се движи в посока към първия вид компании за сметка на вторите. За форми-

ращите се капиталови пазари, в т.ч. българския, предизвикателството в това отношение е още по-голямо поради по-високата цена на капитала в очите на международния инвеститор.

Ключово за финансовите мениджъри на компаниите от държавите с формирани се капиталови пазари в борбата за привличане на капитали е доброто познаване и съобразяването с концепцията на икономическата добавена стойност. Необходимо е качеството на всяко инвестиционно и финансиращо решение да се оценява през призмата на приноса му за нарастване на стойността. Компаниите трябва да са в състояние да компенсират по-високата цена на капитала, като осигурят проекти с по-висока норма на възвръщаемост от тази на развитите капиталови пазари. За целта е необходимо страни като България да предложат други сериозни конкурентни предимства.

Използвана литература:

Касърова, В., Р. Димитрова (2008). Икономическа добавена стойност (EVA) – понятие и ключови характеристики. – В: Финансови иновации – изследвания и практики. С.: НБУ, с. 89-113.

Касърова, В. (2008). Управление на стойността – нова управленска концепция. – В: Финансови иновации – изследвания и практики. С.: НБУ, с. 49-53.

Ненков, Д. (2005). Оценка на инвестициите в реални активи. С.: УИ „Стопанство“.

Ненков, Д. (2008). Оценка на инвестиционните и финансиращите решения в компаниите в контекста на създаването на стойност за собствениците. – Контролинг, бр. 3.

Ненков, Д. (2012). Проблеми на определяне премията за риск и цената на собствения капитал на развиващите се капиталови пазари. – ИДЕС, бр. 8, с. 56-72

Brigham, E. F., L. Gapenski (1994). Financial Management – Theory and Practice. The Dryden Press.

Copeland, T., T. Koller, J. Murrin (2000). Valuation – Measuring and Managing the Value of Companies. New York: John Wiley & Sons.

Damodaran, A. (2002). Investment Valuation – Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset. New York: John Wiley & Sons.

Damodaran, A. (2013). Equity Risk Premiums and Stocks: Bullish or Bearish Indicator. May 19, available at <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/> [Accessed 21 May, 2013].

Damodaran, A. (2014). Price and Value: Discerning the Difference. May, available at <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/> [Accessed 21 April, 2017].

Fernandez, P. (2015). Valuation and Common Sense (Ch. 34 - EVA, Economic Profit and Cash Value Added Do NOT Measure Shareholder Value Creation), 5th ed., p. CH.34-8, <http://ssrn.com/abstract=2209089>

Gitman, L. J. (1991). *Principles of Managerial Finance*. New York: Harper Collins Publishers.

McTaggart, J. M., P. W. Kontes, M. C. Mankins (1994). *The Value Imperative: Managing for Superior Shareholder Returns*, New York, The Free Press.

Nenkov, D., C. Bathala (2008). Price-Earnings Ratios on the Bulgarian Capital Market: An Analytical Approach to Comparing Actual Vs. Fundamental P/E Ratios. – In: *Globalization: Opportunities & Challenges*. Delhi: Wisdom Publications, p. 347-366.

Koller, T., M. Goedhart, D. Wessels (2015). *Valuation – Measuring and Managing the Value of Companies*, 6th ed. New York: John Wiley & Sons

O'Neill, J. (2013). Jim O'Neill's Final Presentation: Goldman Guru presents His View of the World through 2020, available at <http://www.businessinsider.com/jim-oneill-global-macro-outlook-2013-4?op=1> [Accessed 20 May, 2013].

Pinches, G. E. (1987). *Essentials of Financial Management*. New York: Harper & Row, Publishers.

Reilly, F. K., K. C. Brown (2003) *Investment Analysis – Portfolio Management*. Thomson Learning, USA.

CS First Boston. EVA Primer, February 20, 1996.

<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar> [Accessed 20 April, 2017].

15.V.2017 г.

БАНКОВАТА РИСКОВА КУЛТУРА В БЪЛГАРИЯ – ВИЗИЯ ЗА БЪДЕЩЕТО

Изграждането на ефективна рискова култура е една от най-важните пост-кризисни задачи на банковия мениджмънт. За решаването ѝ е необходимо ръководните инстанции в банките да предприемат редица мерки – от задаване на „тона на върха“, през установяване на компетентни в управлението на риска и координирани помежду им организационно-структурни единици, до разработване на механизми за „имплантиране“ на желаното рисково съзнание сред целия персонал. Във връзка с това са представени резултати от анкетно проучване, проведено сред банките в България, които показват до каква степен те вече осъществяват стъпки в тази посока. Въз основа на най-съществените проблеми, установени в проучването, се мотивира необходимостта от предприемане на целеви мерки в три направления: извършване на структурни и процесни оптимизации на рисковото управление; повишаване на ефективността в работата на рисковите инстанции; насърчаване на ангажираността и интегрираността на банковия персонал към рисковата проблематика

JEL: G21

Ключови думи: рискова култура; риск-мениджмънт; банки; анкетно проучване

Анкетното проучване е реализирано през периода март – ноември 2016 г. и обхваща девет кредитни институции, притежаващи 66,21% от всички активи в българската банкова система към края на 2016 г. Три от банките, включени в изследването, са местни, а останалите шест – дъщерни дружества на банкови групи от ЕС. С цел запазване на конфиденциалността на участващите в проучването банки не е посочен точният им пазарен дял, нито броят на институциите във всяка група от разпределението на БНБ.

По-конкретно в проучването са включени 304 респонденти от три нива – висши ръководства, рискови инстанции и други отдели. Не всички банки са представени равномерно в извадката – максималният брой респонденти от банка е 55, а минималният – 12 (вж. таблицата). Това обстоятелство е обяснимо от гледна точка на различията в мащабите на отделните банки и не бива да се разглежда като недостатък. В същото време трябва да се отбележи, че във всяка от участвалите институции има попълнени въпросници от представители на трите групи респонденти. В обобщен вид анкетните карти са попълнени от 31 членове на висшите ръководства на банките, 64 човека от звената за управление и контрол на риска и 209 служители (в т.ч. и оперативни мениджъри) от други отдели.

* Докторант в катедра „Финанси“ към ИУ-Варна, pl.djaparov@ue-varna.bg

Таблица

Разпределение на респондентите по банки и по групи*

Име на банката	Групи респонденти			Общо
	Висше ръководство	Рискови звена	Други отдели	
Банка А	2	2	8	12
Банка В	3	8	30	41
Банка С	7	8	19	34
Банка D	2	4	12	18
Банка E	3	8	34	45
Банка F	5	11	28	44
Банка G	1	2	10	13
Банка H	4	12	39	55
Банка I	4	9	29	42
Общо	31	64	209	304

* Фиктивните имена и редът на представяне на банките са напълно произволни и не са обвързани с техния пазарен дял или с друг обективен критерий.

От проведеното изследване става ясно, че темата „рискова култура“ не се радва на особена популярност сред банковите среди в България. В рисковото управление на банките акцентът се поставя предимно върху неговите класически, „твърди“ аспекти. На заден план остават въпроси като насърчаване на двустранна комуникация за риска, обвързване на възнагражденията с поемането на риск и провеждане на ефективни обучения по рисковата проблематика. Това резултира в ниска ангажираност и интегрираност на служителите към управлението на риска, изразяваща се във формирани нагласи, че то не е тяхна пряка отговорност. Друго негативно следствие е, че значителна част от банковия персонал демонстрира крайно предпазливо поведение и възприема риска твърде едностранно – изцяло в негативен контекст.

Налице са и някои особености в организационното структуриране и в процесната организация на риск-мениджмънта, които девалвират неговото значение като стратегически фактор на успеха: отсъствие (в повечето банки) на CRO-инстанция (главен риск-директор); омаловажаване и изолиране на рисковата функция; неефективна комуникация между ангажираните с управлението на риска звена; фокусиране на вниманието предимно върху класическите рискови категории. Така голяма част от водещите принципи на посткризисната рискова култура в банките у нас остават само добро пожелание.

Необходимост от структурни и процесни оптимизации на рисковото управление

Констатираните в изследването „невралгични точки“ в банковата рискова култура в България налагат преди всичко някои оптимизации на стратегическо

равнище. Макар БНБ да не задължава банките, а техните висши ръководства да не намират за необходимо да установят самостоятелна позиция „главен риск-директор“, липсата на такава в повечето кредитни институции се оказва критична за изграждането на ефективна рискова култура. *Ползите* от създаването на CRO-инстанция във всички банки в страната се изразяват в няколко по-важни момента:

- Съществено ще бъде подобрена рисковата експертиза на равнище топ мениджмънт, което ще допринесе за преодоляване на усещането за недостатъчно представителство на рисковата функция на банковия „връх“. Наред с това към персонала ще бъде изпратено недвусмислено послание за изключително голямата роля на управлението на риска за осигуряване на дългосрочния просперитет на банката.

- Наличието на единна централизирана рискова инстанция ще минимизира значението и на друг установен в проучването проблем – несъвършенствата във вътрешната комуникация между отделните ангажирани в риск-мениджмънта функции, звена и отдели. Подобни „недъзи“ стават особено видими и предизвикват повече щети, когато вземането на по-важните решения за риска изисква тясното сътрудничество и непрекъснатата координация между разпокъсани на няколко различни нива инстанции. А сред основните функции, които се възлагат на главния риск-директор, е да координира работата на отделните ангажирани в риск-мениджмънта звена. Така тази организационна фигура се превръща в своеобразен медиатор между всички тях, което неминуемо преминава през непрекъсната и наситена двустранна комуникация.

- Създаването на CRO-инстанция може да допринесе за преодоляването и на друг идентифициран проблем, който възпрепятства дебата за риска. Става дума за установената висока „властова дистанция“ между стратегическото ръководство и всички останали мениджъри и служители, която индикира преобладаващо прилагане на авторитарен ръководен стил. По-специално, чрез „поемания оперативна бизнес-отговорност“ (Hoffman, Peters, 2016, p. 30) CRO се създават условия за достигане на „тона на върха“ до по-ниските етажи и за насърчаване на повсеместно говорене за риска.

- Установяването на централизирана рискова инстанция на най-високо управленско равнище ще доведе до преодоляване на проблеми като: дефицит на цялостна холистична визия за риска; припокриване и размиване на отговорности; многократно изпълнение на идентични дейности; увеличени разходи за мониторинг.

- Рисковият директор в качеството си на лидер има потенциала да мотивира висококвалифицираните рискови специалисти за кариерно развитие в банката. Ето защо създаването на такава инстанция трябва да се разглежда като позитив и от гледна точка на мотивационната теория.

Подобряване на ефективността при управлението на риска както в структурно, така и в процесно отношение би могло да се осигури и чрез по-широкото

приложение на модела „три линии на защита“ (Three lines of defense),¹ но само по себе си неговото наличие не е гарант за генериране на ползи за банките. С оглед на резултатите от изследването, както и на особеностите на банкирането у нас, успешното му внедряване и последващо прилагане изискват определена последователност от конкретни действия.

Първо, обосновка на причините, налагащи необходимостта от прилагане на принципите на „трите линии на защита“. За да се минимизират откритите в проучването комуникационни проблеми, на този етап би било добре да се разясни фундаменталният „замисъл“ на модела, като най-силният акцент се постави върху взаимната обвързаност на трите нива на отбрана. Необходимо е да се има предвид също и обстоятелството, че това не трябва да бъде „парализиращ“ модел, който ограничава разумното поведение спрямо риска, насърчава едностранното му възприемане (само като заплаха) и генерира напрежение между отделните „линии на защита“. Напротив, той трябва да се представи пред персонала като рационална, принципна рамка, улесняваща сътрудничеството между независимите „отбранителни линии“ и предоставяща насоки за управлението и контрола на съвкупния риск в банката.

Второ, ясно и детайлно очертаване на отговорностите на всяко от трите нива на защита. Отправна точка при дизайн на модела обаче трябва да бъде не разпределението на ангажиментите на всяко отделно звено в управлението на съвкупния риск, а детайлното формулиране на съществени категории риск, които ще бъдат поставени в основата на „отбраната“. На тази база се създават предпоставки за пълно покритие на всички фази от цялостния процес по управление на риска, а едва впоследствие всеки риск ще бъде обвързан с конкретния си „отговорник“ в съответната линия на защита.

Трето, същинското внедряване на модела изисква от всяка линия на защита освен ясно познаване на собствените й ангажименти и отговорности да притежава адекватни умения, за да изпълнява своите задължения. Тук на помощ идват провежданите обучения по въпросите за управлението на риска.

Четвърто, прилагането на модела трябва да се осигурява от единна технологична система (своеобразно „хранилище“ на данни), която да се използва за регистриране на цялата входяща информация. Такава система позволява във всеки момент да се проследяват и преразглеждат отделните рискове и свързаните с тях дейности по мониторинг и контрол. Необходимостта от оптимизации в тази посока се потвърждава от изводите за отсъствие или неефективно приложение на подобни системи в банките в България.

Пето, създаване на „карта за покритие на рисковете“. Всеобхватното картографиране на рисковете спрямо активностите на всяко от нивата на защита

¹ В условията на сложни и турбулентни пазари „подновеният фокус върху базовата концепция за „трите линии на защита“ е ключът към успешното пренасяне на добрите практики по управление на риска сред оперативните инстанции и дъщерните банки на големите кредитни институции“ (вж. Blue, 2011, р. 7). Най-често като такива линии се сочат отделните бизнес-полета, функциите на риск-мениджмънта и вътрешният одит (IFC, 2012, р. 12).

ще доведе до следните по-важни ползи за банките: организиране на дейностите по управление на рисковете на интегрирана основа; недвусмислено разграничаване на down-side от up-side рисковете; лесно установяване и оценка на пропуските в управлението и контрола на всяка от дефинираните подкатегории риск, както и отговорните за тяхното допускане лица и инстанции.

Приложението на модела „Three lines of defense“ обаче би било успешно само ако банката предварително е идентифицирала достатъчно адекватно, пълно и детайлно всички съществени за дейността ѝ рискове. И по-важното, ако е създала условия за тяхното ефективно управление. Като такива могат да се разглеждат например установените дирекции, провеждащи сепаративен риск-мениджмънт по отделните категории риск, както и разработените политики за всяка от тях. Във връзка с това проучването показва, че в банките в България най-сериозни резерви има по отношение на технологичните и репутационните рискове.

Макар да е в сравнително начален етап, преходът към дигитализация на банкирането у нас² поставя редица предизвикателства пред банките в обозрима перспектива. Съпътстващите този тренд технологични (IT) рискове придобиват все по-мощни измерения с всеки изминал ден. С оглед на обстоятелството, че това са изцяло нови и непознати заплахи, непокрити от компетентностите на сегашните специалисти в рисковите инстанции,³ необходимостта от формиране на специализирани екипи, които да ги управляват във всичките им проявления, се превръща в императив за банките.

Създаването на технологичен рисков екип може да се окаже сложна задача. Това е свързано с големи разходи, предвид високия стандарт, установен в страната, по отношение на заплащането на добрите IT-специалисти. Същевременно недостатъчното опции за вътрешнофирмено израстване в областта на технологиите ще демотивира топ талантите да предпочетат финансова институция за започване или продължаване на своята кариера. „Ето защо ръководствата не трябва да следват традиционната максима за разделяне между хора и позиция, защото не могат да определят конкретни роли (особено на стратегическо равнище), след което да намерят нужните хора за тяхното изпълнение“ (Вачков, 2016, с. 44). Освен това, за да бъдат конкурентни на множеството аутсорсинг IT компании и на новонавлизащите на пазара start-ups, банките трябва да се отърсят от стереотипното си мислене в управлението на човешките ресурси и да осигурят по-гъвкави възможности за работа и развитие на hi-tech талантите. Първи стъпки в тази посока могат да бъдат въвеждането на позиции на непълно работно време, прилагането на „отдалечено

² На организиран от b2b Media през 2016 г. форум става ясно, че „над 47% от инвестициите в българските банки се заделят за дигитални технологии, за иновации, за технологични проекти, за усъвършенстване на сигурността във финансовите системи“ (Стоянова, 2016).

³ Доказателство за това твърдение е например фактът, че сред всички възможни опции, що се отнася до техните задължения, „осигуряването на киберсигурността на банката“ се посочва от най-малък дял респонденти от рисковата функция.

работно място“, осигуряването на възможности за участие в международни сертификационни програми и др. Допълнителен вариант при дъщерните банки е предоставянето на опция за трансфер в технологичните отдели в централата на банковата група.

Формирането на специализирани екипи в областта на управлението на ИТ-риска в банките в България е необходимо, но не и достатъчно условие за осигуряване на неговата ефективност. За целта е нужно съблюдаването на факта, че ИТ-рискът е твърде широко понятие, което налага неговото фрагментиране на различни субрискове с цел да се обхванат пълно всичките му проявления. Такива са: киберсигурност; гъвкавост и възстановяване при аварии; управление на доставчици и трети страни; проектен мениджмънт и управление на промяната; процеси по разработване и тестване; качество и управление на информация и ИТ-съответствие (вж. Bevan et al., 2016).

По-голямата ефективност в управлението на ИТ-риска ще рефлектира пряко и върху формирането на подходяща рискова култура. Един от начините за това е да се усъвършенства качеството на информационната система и технологичната инфраструктура, което ще съдейства за подобряване на координацията между отделните ангажирани в риск-мениджмънта звена. По-доброто управление на технологичния риск има също и потенциала да улесни обработката на информация в реално време, което на свой ред ще позволи по-бързото и лесно регистриране на идентифицираните от „фронт-линията“ рискове и ескалирането на тази информация до „горните етажи“. Освен това чрез премахването на технологичните „силози“ се създава възможност за по-консолидиран рисков репортинг.

Специално внимание заслужава и констатираното в проучването подценено значение на репутационния риск, особено на фона на крехкото доверие към българския банков сектор.⁴ Репутационната проблематика по генезис кореспондира директно с темата „рискова култура“. Като част от „меките“ фактори на успеха репутацията и рисковата култура притежават редица аналогични белези – неосезаем характер, невъзможност да се имитират от конкурентите, гравитиране около ценностно базиран мениджмънт и др. На свой ред това предполага сходни подходи за тяхното управление. Между двете категории съществува още по-тясна двустранна връзка. Въпреки че репутацията представлява образът, който външните заинтересувани страни рисуват на организацията, в действителност тя би трябвало да се интерпретира като външна проекция на нейната корпоративна идентичност и институционална култура (неделима част от която е и рисковата култура). Нещо повече, доказаният вече изострен морален дефицит по „високите етажи“ на банките мотивира клиентите и широката общественост днес да ги оценяват през призмата на техните етични и културни ценности. Релацията в обратна посока (репутация – рискова култура) също е

⁴ В едно от последните публикувани проучвания по този въпрос 50% от интервюираните заявяват, че нямат доверие на банковата система, а само 30% - че имат (вж. Галъп интернешънъл, 2015).

валидна. Доказателство за това е, че именно масовите проявления на репутационен риск в редица водещи финансови институции се превръщат в предвестник и катализатор на попадането на феномена „рискова култура“ под „светлините на прожекторите“.

Какво по-конкретно налага да се повиши вниманието към репутационния риск в българските банки? Водещ принципен аргумент е обстоятелството, че проблемите с репутацията имат интердисциплинарен характер и обикновено се пренасят върху всички елементи на организационния живот. Докато останалите типове риск могат съвместно или индивидуално да рефлектират върху репутационния, то той по правило предизвиква мултипликационен ефект върху всички тях.⁵ В контекста на българската действителност необходимостта от управление на репутационния риск се мотивира и от някои специфични особености. Например вследствие на едностранното и често изопачено медийно представяне на събитията от финансовата сцена⁶ знаменитият израз „муха и банка най-лесно се убиват с вестник“ съвсем не звучи неправдоподобно. Освен това българската банкова система е обект на потенциално „заразяване“ с репутационен риск отвън, предвид големия дял чужди субсидиари.

На този фон могат да бъдат формулирани някои основни акценти в управлението на репутационния риск, приложими за банките в страната:

Първо. От гледна точка на неговото позициониране в организационната структура са възможни различни варианти. В част от силно засегнатите от глобалната финансова криза банкови групи например се създават специализирани стратегически комитети и оперативни звена, ангажирани изцяло с управлението на репутационния риск.⁷ Втората възможна опция е той да се съвместява „под шапката“ на някоя от съществуващите в рамките на рисковата функция инстанции. Поради споменатия вече интердисциплинарен характер на този риск в световната банкова практика се наблюдават разнообразни примери за избор на такива инстанции – комитетът за управление на операционния риск, Compliance-функцията, правният отдел и др. Друга възможност е управлението на репутационния риск да се поеме от звеното, упражняващо контрол върху съвкупните рискове пред институцията. Има и банки, в които репутацията се третира като изцяло маркетингов проблем и въз основа на това се управлява от отдела „Връзки с обществеността“.

Предвид относително малката критична маса на банките в България, самостоятелна функция, фокусирана изцяло върху репутационния риск, на този етап не изглежда оправдана инвестиция. Позиционирането му в рамките

⁵ Ето защо не без основание репутационният риск често се третира като „отправна точка за всички останали рискове“ (EIU, 2005, р. 6).

⁶ В подкрепа на това твърдение е достатъчно да се посочи видимото и с невъоръжено око разделение на основните икономически медии в България по казуса „Корпоративна търговска банка“ в два лагера – активно подкрепящи и остро противопоставящи се на тезите на нейния мажоритарен собственик.

⁷ Вж. например Deutsche Bank (db.com).

на комитета, ангажиран с агрегираното управление на риска, пък би индикирало твърде формално отношение към него. Най-сериозни дефекти обаче би създал последният вариант, при който може да се очаква проблемите с репутацията да се отстраняват предимно постфактум, с помощта на кризисни PR-кампании. Освен това тази стратегия е малко вероятно да осигури достатъчно покритие върху всички проявления на репутационния риск.

Въз основа на изложените констатации най-логично е управлението на риска от загуба на репутация да бъде „прикачено“ към звеното, пряко отговорно за управление на операционния риск. Освен изначалната обвързаност между двете рискови категории аргумент в тази посока е и фактът, че голяма част от банките в България разполагат със самостоятелна инстанция, ангажирана в мениджмънта на операционния риск (за разлика от липсата на такава за Compliance-риска например).

Второ. Макар че на практика списъкът от потенциални източници, генериращи проблеми за банковата репутация, е безкраен,⁸ е необходимо да се очертае техният контур. В най-общ план те включват: разминаване на резултатите на банковия „изход“ с очакванията на заинтересуваните страни (стейкхолдерите); висока информационна асиметрия; отражение върху репутацията на други категории рискове; изтичане на конфиденциална информация; заплахи, произтичащи от бурното развитие на социалните мрежи; конкурентни атаки; неблагоприятни медии и т.н.

Трето. На фона на пестеливия и твърде формализиран подход на банките в България към оповестяването на информация възприемането на по-добри практики в тази област е необходимо условие за ефективно управление на репутационния риск. Чрез по-активното оповестяване на информация не само ще се ограничи обхватът на някои от генераторите му, но и ще бъде подаден сигнал към всички стейкхолдери (вкл. служителите) за демократизиране на модела на банковото корпоративно ръководство. От своя страна този допълнителен ефект би повлиял позитивно и върху институционалния дух, а оттам – и върху изграждането на надеждна рискова култура.

Четвърто. В контекста на репутационния риск засиленият интерес на банките към социалните медии придобива задължителен характер. За никого вече не е тайна, че посредством своя мултипликационен ефект те предоставят възможност само за броени дни или дори часове недоволни клиенти или служители непоправимо да увредят репутацията на институцията. Ситуацията в България също не прави изключение от тази глобална тенденция. Доказателство за това са например множеството „хейтърски“ групи във Facebook, насочени срещу своеволията, рекета или безобразията на една или друга банка. Изводът от изследване на *Samsung Techonomic Index*, че „българите са на първо място в Европа по използване на технологиите за достъп до социалните мрежи“ (вж.

⁸ Във връзка с това някои определят репутационния риск дори като „езотеричен“ (вж. Deu, 2013, p. 42).

Попова, 2015) още повече трябва да мотивира банките да третира тези медии като основен инструмент за наблюдение и оценка на репутационния риск.

Лето. Сериозна стъпка към признаването на значимостта на репутационния риск за банковия бизнес е засиленият акцент върху кризисния мениджмънт. При това от първостепенна важност е той да бъде организиран на базата на комплекс от превантивни мерки. За целта е необходимо сформиранието на специален екип за управление на кризи, който да провежда периодични заседания, посветени на анализ на потенциалните кризисни детерминанти и на формулирането на стратегии за тяхното своевременно овладяване. Освен непосредствените ползи от подобно действие такива ще се генерират и по повод ревизиране на набора от показатели, проследявани от системата за ранно предупреждение.

Нарастващи изисквания към рисковата функция

Формирането на надеждна рискова култура в банките неминуемо преминава и през значително по-ефективна работа на рисковата функция. Една от възможните опции за това е предложена от McKinsey и би могла да се приложи с успех в относително малките по размер банки в България. Стъпвайки върху тезата, че традиционните подходи за третиране на рисковата функция често възпрепятстват нейното пълно разбиране и оставят „пролуки“ в защитата на банката, е предложена нова визия към проблема, която да позволи на ръководствата лесно да идентифицират слабите места в управлението на риска. Това става с декомпозирането на рисковата функция на четири субфункции, всяка от които има свои ясни приоритети и отговорности, извършва различни дейности и следователно изисква специфични лостове за усъвършенстване. По-конкретно това са: „Риск и стратегия“; „Моделиране и мониторинг на риска“; „Индивидуално управление на риска“; „Рискови операции“ (вж. Assi et al., 2012, p. 2-3). Тези компоненти изчерпателно обхващат всички ключови ангажменти на рисковите звена, като всеки от тях е отнесен към една от субфункциите. Те пък са взаимно зависими и функцията „риск“ ще работи ефективно само ако се установят стабилни връзки помежду им, а всяко сливане и припокриване на дейности най-вероятно би довело до потенциална липса на съответствие между конкретните задачи и присъщите им „по право“ изпълнители.⁹

⁹ Проектирайки предложената оптимизация върху практиката на няколко банки, авторите доказват тезата си, че тя би могла да генерира значими ползи, дори в краткосрочен план. Например в голяма банка кредитните консултанти са били отговорни за значителна част от техническите дейности по обработка на информацията за клиента, което отнема до 50% от работното им време. Ето защо с цел оптимизация там е създаден специализиран кредитен бек-офис с ясно очертан ангажимент за обработка на транзакциите „от край до край“. Резултатите от нововъведението са „скъсяване на времето до отпускане на кредита с 30% и значително намаляване на повторната работа от 70 на 20%“ (Assi et al., 2012, p. 4).

Говорейки за ефективност на рисковите инстанции, неминуемо на преден план се появява и въпросът за тяхната координация с останалите функции и бизнес-звена. С оглед на изводите за ниска ефективност на комуникацията между рисковите отдели и бизнеса банковите ръководства трябва да изискват от рисковите специалисти да отделят повече усилия и време за изграждането на мостове с единиците „на фронта“. За целта първата стъпка би могла да бъде поддържането на по-близки неформални отношения с техните линейни ръководители, което ще позволи бърза реакция при възникване на проблем. Това сближаване обаче не трябва да се случва на цената на прекомерна организационна обвързаност между риск и бизнес, която в крайна сметка да резултира в загуба на независимост.

Комуникационната ефективност може да бъде подобрена значително и чрез активното прилагане на техниката „cross-staffing“, изразяваща се в ротация на служители между различни банкови отдели. Поставянето на рисковите специалисти „в обувките“ на служител от фронт-линията може да се превърне в критичен инструмент за разпространение на рисковата култура сред бизнеса по няколко начина (вж. Accenture, 2015, р. 19): От една страна, в резултат от скъсената дистанция служителите в бизнес-единиците ще получат възможността да черпят знания за управлението на риска директно от извора, с което ще обогатят своята рискова терминология. От друга страна, чрез такива ротации може успешно да се противодейства на нежелани практики или злоупотреби по отношение на риска, извършвани „на фронта“. Не на последно място, получените познания и практически опит за управлението на риска в точката на неговото възникване биха допринесли за по-добро изпълнение на задълженията и на самите рискови експерти.

Не подлежи на съмнение фактът, че приносът на рисковите звена за подобряване на рисковия климат в банката е параметризиран от качеството на човешкия фактор в тях. В това отношение изискванията пред кредитните институции нарастват ежедневно, особено под знака на конфронтацията между новата дигитална 3.0 реалност и апела за „по-човешко лице“ на риск-мениджмънта. Банковите ръководства трябва да са наясно, че турбулентната среда изисква от служителите в рисковата функция освен да усъвършенстват традиционните си технически умения, също и да разполагат с редица други качества. От огромно значение днес е те да бъдат креативни, комуникативни, проникателни, твърдо отстояващи позициите си, технологично грамотни, гъвкави и да притежават високо интелектуално любопитство, внимание към детайла, умение да интерпретират информацията бързо и т.н. Освен тези „меки“ способности добрите специалисти по управление на риска в банките трябва да умеят да моделират и да интерпретират сценарии в множество области, да оценяват адекватно външните фактори и още по-важно – да разбират взаимозависимостите между всички рефлектиращи върху дейността процеси.

Въпреки че на базата на проведеното изследване е трудно да се отсъди еднозначно дали банките в България са готови за подобна визия за служителите

в рисковите си отдели, индикациите са по-скоро с положителен знак.¹⁰ При всички положения списъкът от нови търсени в рисковите специалисти умения налага устойчива стратегическа промяна в мениджмънта на човешкия капитал. По-специално управлението на топ таланти в областта на риска трябва да се превърне в негова базисна платформа, още повече, че в специализираната литература двата типа мениджмънт – на таланти и на риска, се разглеждат като „две страни на една монета“ (Deloitte, 2010, р. 3).

Практическото приложение на подобна стратегия включва серия от инициативи, насочени към привличане на талантливите служители, тяхното последващо развитие и задържане в банката. Реализацията на тези стъпки обаче няма да бъде никак лека задача. Още на „входа“ е твърде вероятно банките в България да изпитват сериозни затруднения поради няколко причини. За разлика от други области на банкирането в управлението на риска все още няма достатъчно подготвени кадри. Показателен е фактът, че в страната не се предлага нито една университетска специалност, ориентирана изцяло към тази проблематика. Още по-сериозно предизвикателство е липсата на атрактивна обещана полза, с която най-талантливите кадри да бъдат привлечени за кариера в банковите риск-отдели. Компенсационните пакети¹¹ и работните условия често не са съобразени с нуждите на Y поколенията, което е основният „резервоар“ на млади топ таланти. Известно е, че липсват възможности за работа на гъвкаво работно време, не се предлагат творчески отпуски, работата в банка не се смята за престижна и т.н. Как банките у нас биха могли да се справят с всичко това?

Първо, ясно е, че служителите в рисковите звена трябва да притежават умения по приложна математика, финансово моделиране и иконометрия. Под влиянието на променящата се среда обаче е добре банките да формулират като свой приоритет търсенето на кадри с може би недотам развити технически компетентности в управлението на риска, но за сметка на това, разполагащи с редица „меки“ умения – комуникативност, желание за коопериране, отвореност към нови знания и т.н.

Второ, при подбора на служители за рисковата функция би могло да се акцентира върху дигиталното бъдеще на банкирането. В малко индустрии иновациите навлизат с такава скорост и създават толкова много възможности, както в банките. Секторът е в процес на тотална промяна – от онлайн разплащателните инструменти и мобилното банкиране до новите ATM-технологии и виртуалните валути. Това обстоятелство превръща управлението на банковия риск в изключително трудно предвидима, предизвикателна, но и обещаваща професия.

¹⁰ Например сред най-дефицитните знания и умения на експертите в риск-мениджмънта се открояват аналитичните способности в комбинация с комуникационните и „по-меките“ качества.

¹¹ Според анализ от 2016 г. заплатите в банките се сричат и „многото отговорности, срещу които стои символично заплащане“, са основна причина за голямото текучество в сектора (вж. Цолов, 2016).

Трето, в опит за замяна на пословичната „скъсана връзка“ между теория и практика кредитните институции трябва да положат усилия за подобряване на сътрудничеството си с университетите, предлагащи обучение по банков мениджмънт, банково дело, финанси. При това то не бива да се изразява единствено в набирането на служители сред дипломираните или завършващите студенти, но и в организиране на съвместни прояви, изнасяне на публични лекции, участие в разработването на учебни планове и програми, провеждане на много по-съдържателни студентски стажове и др.

Четвърто, използването на неконвенционални канали би било подходящ вариант за набиране на кадри за рисковата функция. Като такъв например може да се третира бизнес-социалната мрежа LinkedIn. В световната практика не са единични и случаите, в които банкови институции създават свои специализирани онлайн мрежи за привличане на таланти в дадена област.¹²

Следващият въпрос от първостепенна важност за успешното приложение на стратегията за управление на таланти е свързан с предоставяните от кредитните институции възможности за усъвършенстване на знанията и уменията на талантите в рисковите звена. В това отношение те трябва да разглеждат провежданите вътрешни обучения само като един задължителен минимум. Подходящ надграждащ вариант например е на най-големите таланти да бъде предоставяна възможност за участие в международни сертификационни програми за риск-мениджъри. Въпреки високата им цена, ниския процент на успеваемост и относително слабата популярност в България¹³ в дългосрочен план те могат да генерират редица ползи – от повишаване на нивото на експертиза в рисковата функция, през по-голяма удовлетвореност на топ талантите, до чисто имиджови ефекти. Подобни инициативи могат да се разглеждат и като атестат за зряла рискова култура, най-малкото заради демонстрираното професионално отношение към рисковата проблематика от страна на банковите ръководства.

Но колкото и да обещават повишаване на качеството на рисковата функция във всички измерения, предложените мерки вероятно биха генерирали само епизодични ползи за банките у нас, ако не се осъществяват паралелно със скоростно адаптиране на риск-мениджмънта към новата дигитална реалност. Тя задължава ръководните инстанции да полагат всички необходими усилия за откриване на „печелившата симбиоза между рисковата и иновационната култура, която ще може да гарантира „възвръщането на забавлението в банкирането“ (Вачков, 2015, с. 111). Отсъствието на баланс между тях създава различни опасности. Масовото поемане на неоправдани рискове например поставя на

¹² В опит да привлече специалисти в информационните технологии инвестиционният гигант *JPMorgan Chase* например създава онлайн форуми за таланти. По-специално в тях банката представя пред професионалисти в областта причини „защо е интересно да се работи в сферата на финансовите услуги“, както и детайли за дейността на институцията (Financial Times, 2016).

¹³ В официалната уеб-страница на най-популярния подобен сертификат (FRM - Financial Risk Manager), присъждан от *GARP* (Global Association of Risk Professionals), към края на януари 2017 г. например фигурират имената на едва 37 сертифицирани лица от България (garp.org).

изпитание не само успеха на конкретни продуктови или процесни иновации, но и просперитета на банката в дългосрочен план. Ако пък бягството от риск е опцията по подразбиране в цялата банка, това би рефлектирало негативно върху иновационната ѝ готовност. В контекста на дигитализацията подобно мислене и поведение ще доведат до бърза загуба на конкурентни предимства. Този извод звучи особено притеснително на фона на констатирания в проведеното проучване страх от наказания, който е твърде вероятно да провокира повсеместно отбягване на риска.

Ето защо дигиталната трансформация изисква от банките в България да преодолеят своя пословичен консерватизъм и иновационен скептицизъм и да я третират не само в качеството ѝ на генератор на нови заплахи за рисковата функция, но и като незаменима възможност за подобряване на нейната работа. Например осигуреността с т.нар. големи бази данни (Big Data) трябва да застане в центъра на дигиталния дневен ред на рисковите звена, предвид факта, че широкото приложение на тази технология създава уникална възможност за вземане на значително по-интелигентни решения за риска, базирани върху обработката на огромно количество данни в реално време. Въпреки че най-често изтъкваното предимство на Big Data-платформата е свързано с по-прецизното управление на кредитния риск,¹⁴ тя би могла да генерира още множество ползи за банковия риск-мениджмънт. Като такива се сочат: подобряване на предсказателната сила и устойчивостта на рисковите модели; неколккратно форсиране на времето за реакция; осигуряване на по-широко рисково покритие; намаляване на „шума“ в сигнализиращите механизми; значителни разходни икономии в риск-мениджмънта (вж. Veldhoen, De Prins, 2014, p. 3).

В обозрима перспектива рисковите звена на банките в България ще трябва да се адаптират и към построеното върху Big Data-платформите омниканално предлагане. Причина за това е не само фактът, че по-големият брой разнородни канали за взаимодействие с клиентите предполага повече „входящи точки“ за възникване на рискове, но и обстоятелството, че тази концепция изисква нов начин на мислене. В такъв смисъл омниканалната среда налага по-особен прочит на темата „рискова култура“. Ако се възприеме тезата, че персоналът в клоновата мрежа би могъл относително лесно да разбере и да приложи нейните принципи, възниква въпросът дали същото би могло да се каже за ангажираните в мобилното или социалното банкиране служители. Във връзка с това към специалистите в рисковата функция се поставят допълнителни изисквания: първо – по повод оказваната от тях подкрепа на персонала, ангажиран във всеки от дистрибуционните канали, при вземане на решения, засягащи риска; второ – по отношение на техните умения да комбинират

¹⁴ Поради простотата на примера най-често се представя ситуация, при която проверката на кредитоспособността на нов клиент се осъществява въз основа на широк набор от информация за него – кредитно досие, обичайни разходи, профили в социалните мрежи, потребителски навици и т.н.

информацията за рисковия профил на даден клиент, получена на базата на използваните от него различни пласментни канали.

Омниканалното банкиране има потенциал да предостави редица ползи на банковия риск-мениджмънт. От една страна, стоящата в основата му необходимост от плавен преход между използваните дистрибуционни канали ще активизира сътрудничеството между отговорните за управлението им лица и ще съдейства за подобряване на тяхната координация с рисковата функция. От друга страна, може да се очаква осигурената редуцирана операционна комплексност да минимизира дублирането на задачи, да подобри способността на банката да посреща клиентските потребности навреме и в крайна сметка да кореспондира с по-малко риск за нея.

Широкото приложение на социалното банкиране (като един от каналите в омниканалния пласмент) би могло да подпомогне относително лесното изграждане и експлоатация на вътрешнобанкови социални мрежи, които също ще подобрят координацията между отделните звена. Друга възможност, която то предоставя, е приложението на краудсорсинг-концепцията, но ориентирана към персонала.¹⁵ С включването на служители от рисковата функция в подобен проект биха могли да се установят слабите места в управлението на дадена категория риск и да се генерират идеи за структурни и процесни оптимизации в рамките на функцията.

Big Data-концепцията и омниканалният пласмент не са единствените продукти на новата дигитална среда, които трансформират основно управлението на риска в банките. Все по-голямо значение ще придобива и дигитализирането на ключовите процеси, което без съмнение засяга риск-мениджмънта. Макар то да генерира ползи при управлението на всички рискови категории, най-осезаеми са тези при кредитния риск. По оценка на експерти „автоматизирането на кредитните процеси и дигитализирането на основните стъпки в кредитната стойностна верига могат да доведат до икономии на разходи в размер до 50%, да защитят банковите приходи, а ползите за управлението на кредитния риск дори да надхвърлят тези подобрения“ (Bahillo et al., 2016).

Как бизнес-единиците да станат по-отговорни към управлението на риска?

Повишаването на ангажираността на служителите от бизнес-единиците към риск-мениджмънта се превръща в задължително условие за подобряване на банковата рискова култура в България. Както вече беше посочено, широкото прилагане на подхода „Three lines of defense“ представлява солидна основа за разрешаването на този проблем. Погледнато в дълбочина обаче, става ясно,

¹⁵ Подобен мащабен crowdsourcing-проект, макар и с друга цел, реализира например немската Нуровereinsbank. В него вземат участие 8000 служители от 11 региона, 101 филиала и 855 обслужващи единици в Германия. „Под мотото „Ако бях клиент“, консултантите „на фронта“ влизат в ролята на „отсрещната“ страна и трябва да определят къде биха констатирали, че предлаганото обслужване е „наистина отлично“ (Вачков, 2015, с.198).

че той е породен от още редица идентифицирани в проучването управленски и организационни дефекти. Тук се визира например отсъствието на реална възможност служителите да участват активно в дебата за риска, както и прекомерният фокус върху строгите правила за управление на отделните рискове за сметка на подцененото значение на „меките“ аспекти на този процес. Ето защо задачата фронт-офисите и останалите бизнес-звена в банката да станат по-отговорни и интегрирани към управлението на риска няма едно-единствено решение, а изисква прилагането на комплексни целенасочени мерки.

Като един от най-значимите проблеми пред формирането на ефективна рискова култура в кредитните институции в България изследването идентифицира недостатъчната обвързаност между банковите системи за възнаграждения и поемането на риск от отделните служители. С оглед на факта, че (поне формално) банките у нас разполагат с публично оповестени политики, акцентиращи върху връзката на възнагражденията с управлението на риска, то очевидно зародишът на този проблем трябва да се търси не в липсата на правила, а в същинското им ефективно прилагане.

Ето защо декларираните принципи (силна чувствителност на променливите стимули към всички ключови категории риск; акцент върху стимули, ориентирани към дългосрочните резултати; съобразяване с времевия хоризонт на поетите рискове) трябва да намерят израз в ежемесечните възнаграждения на всеки член на банковия персонал. За целта служителите, изпълнили своя месечен план (изразяващ се например в убеждаването на определен брой клиенти да им бъде открита кредитна карта), трябва да бъдат бонифицирани, но в пряка връзка с последиците от взетите от тях решения. Тук по-специално се визира възможността за последващо определяне на точния размер на бонусите, както и за разсрочването им във времето. Това ще позволи да бъде проследено обслужването на картите от техните държатели.¹⁶

На следващо място е необходимо прилагането на допълнително стимулиране на служители, проявили определена инициативност извън техните рутинни и непосредствени задължения. Финансови стимули би трябвало да се приложат например в следните ситуации:

- предотвратяване на опит за измама или пране на пари през банката;
- бързо идентифициране на проблеми и „бъгове“ в системата за ранно предупреждение;
- генериране на идеи за оптимизиране на някои правила и процедури за управление на дадена категория риск;

¹⁶ Въпреки че в банковата практика крайното решение за одобряване на даден кредитоискател е на персонала в рисковата функция, принципите, стоящи в основата на ефективната рискова култура, изискват служителите „на фронта“ да бъдат тясно интегрирани към този процес, най-малкото отчитайки първоначални индикации за влошено кредитно качество на съответния клиент. От тази гледна точка коригирането и разсрочването на (макар и минимална) част от техните бонуси е напълно обосновано.

- сигнализиране за определени действия, предприети от външни лица, които биха могли да накърнят банковата репутация;
- докладване за поведение на колега, което е крайно несъвместимо с етичните принципи за управление на риска, и др.

В подобни ситуации финансовото стимулиране трябва да бъде придружено и от публично огласяване на постигнатия успех. То може да бъде осъществено под различни форми, като най-подходящи в случая са публично обявяване на благодарност, изпращане на служителя на специализиран външен курс за повишаване на квалификацията, предоставяне на грамота или подарък от името на банката. Основната цел е не толкова да се повиши мотивацията на поощрения служител, колкото да се изпрати мощен сигнал към персонала за чувствителността на ръководството към въпросите, засягащи риска и неговото управление.

Важна предпоставка за това представените мерки да доведат до желаните резултати е всички служители да бъдат напълно наясно кое поведение спрямо риска се смята за разумно и кои са критериите, вземани предвид при определяне на променливата част на техните възнаграждения. За целта най-добрият подход е свързан с изготвянето и огласяването на детайлен списък от ключови рисково базирани пърформанс-индикатори, на които се основават системите за стимулиране. Голямото предизвикателство е липсата на надеждни количествени показатели за всички видове риск и за всички извършвани дейности. Преодоляването на този дефект може да се търси с помощта на включването на допълнителен набор от качествени показатели, базирани на експертното мнение и критичния анализ на линейните ръководства.

Друга важна стъпка, която банките трябва да предприемат в опит за насърчаване на възприемането на рисковото управление като персонална отговорност от всеки служител, е да организират по-ефективни обучения по ключови въпроси на риск-мениджмънта. От гледна точка на формите на обучение банките приоритетно организират и провеждат класическите лекционни обучителни мероприятия. Изградените върху тях тренингови програми обаче обикновено изискват от участниците да коригират своите графици и да отложат задачите си във времето. Допълнителен проблем създава обстоятелството, че класическите лекционни обучения най-често се организират под формата на интензивни и тежки сесии с голям брой участници, които продължават няколко дни. Загубата на време, а и чисто финансовите загуби (свързани с командировки, пропуснати ползи и т.н.) в много случаи не носят нужната възвръщаемост от обучението. Ето защо класическите лекции биха могли да се смятат за подходящ инструмент единствено при въвеждането на нови служители, когато е необходимо към тях да се трансферира голям обем информация, свързана с бъдещата им дейност. Редом със знанията за останалите ключови области на банкирането, тук трябва да се включат и някои общи постановки за управлението на риска.

Лекционните форми на обучение обаче не са подходящ вариант за формиране на ефективна рискова култура сред служителите. Причината за това е, че в качеството си на „мек“, неосезаем фактор на успеха тя не може да се „преподаде“ под формата на набор от конкретни знания, съставляващи съдържанието на една лекция. Същевременно често лекционната форма се отъждествява с едностранно трансфериране на голям обем информация с нулева или минимална възможност за провеждане на пълноценни дискусии между участниците. Влизайки в противоречие с комуникативната и диалогичната природа на рисковата култура, това обстоятелство компрометира възможностите за формиране на общ език по въпросите на риск-мениджмънта.

Отсъствието на непосредствен контакт „обучаващ – обучаван“ и такъв между включените в програмата служители поставя под въпрос ефективността и на все по-популярните електронни обучения. Те се организират най-често под формата на уебинари в социалните мрежи, курсове в специално създадени форуми и в разработени софтуерни тренинг-продукти. Макар да разполагат с множество предимства (удобство, ниски разходи, елиминиране на необходимостта от отсъствие от работното място, възможност за включване на много служители), електронните форми са подходящи по-скоро за периодичен пренос на информация, засягаща риск-мениджмънта, но не и за комуникиране на фундаменталните принципи, стоящи в основата на рисковата култура.

Следователно, за да се формира ефективна и надеждна рискова култура в банките в България, е необходимо да се преосмислят използваните форми на обучение. Освен да осигуряват възможност за дискусии и пряко взаимодействие между обучавани и обучаващи, те трябва да създават предпоставки за по-голяма ангажираност и активност на участниците. В този смисъл подходяща форма за провеждане на обучения за риска е техниката „премерено обучение“ („lean training“). Тя включва множество „периодично провеждащи се краткосрочни курсове на обучение с продължителност не повече от един или два работни дни“ (Петров, 2009, с. 131). По своята същност тази форма на обучение е разновидност на тренингите, които за разлика от традиционните лекции и e-learning осигуряват по-висока ефективност на усвоените знания, „тъй като тук информацията не само се поднася и обсъжда, но и се „проиграват“ различни сценарии, модели на поведение и се анализират получените резултати“ (пак там, с. 131).

В контекста на спецификите на рисковата култура премерените обучения осигуряват и други ползи. Предвид нейния интердисциплинарен и обхвaten характер, например би било подходящо обученията да се декомпозират на няколко по-малки модула, което ще позволи по-пълно покритие на рисковата проблематика. Същевременно в обученията на модулен принцип трябва да се постави ударение както върху значимостта на рисковата култура за банковия бизнес, така и върху нейната генетична свързаност с множество от останалите елементи на организационния живот и доброто корпоративно ръководство. Например специален модул, посветен на връзката между рисковата култура и

ежедневното поведение на служителите, ще позиционира много по-ясно в съзнанието им идеята, че собственото им отношение към риска е неразделна част от възприетите на стратегическо равнище етични стандарти. Освен това разделянето на обученията за риска на отделни модули позволява тяхното разхвърляно във времето провеждане, което би могло да минимизира установеното в проучването негативно възприятие по отношение на честотата им.

Следващ важен въпрос е дали обученията да се осъществяват от собствени вътрешни кадри („in-house“) или да се изнасят към външни консултанти (outsourcing). Сред основните ползи от обученията въщи могат да се открият: относително ниски разходи; не е необходимо голямо отдалечаване от работното място и работния процес; пълен контрол върху времето на провеждане и продължителността на обучението; възможност съдържанието на тренинг-програмата да бъде тясно персонализирано спрямо потребностите на банката; опция за включване на реални примери от ежедневната банкова практика; насърчаване на пряката комуникация на хора от различни звена. Обученията от външни консултантски организации от своя страна обещават: осигуряване на професионален ноу-хау, базиран обикновено върху най-добрите международни практики; възможност за използване на по-иновативни обучителни техники и средства; освобождаване на вътрешнобанков ресурс; по-висока посветеност на служителите към обучението (възприемайки го като по-сериозно).

В контекста на целта „формиране на ефективна рискова култура“ критично е значението на всеобхватния характер на обученията по тази тема, т.е. нуждата да „покриват“ целия персонал. С оглед на по-ниските разходи, които генерират, по-добри условия за това създават вътрешните („in-house“) обучения. Посредством възможността за по-добро планиране на обхвата, времето и продължителността на всяко конкретно обучение те позволяват минимизиране на пропуснатите ползи от организирането на подобни мащабни обучителни програми, включващи всички служители.

Друго ключово изискване на обученията е те да сближават мисленето и поведението спрямо риска на отделните субекти. От тази гледна точка може да се очаква, че вътрешните обучения ще дават по-добри резултати, тъй като позволяват непосредствен контакт между служители от разнородни звена и отдели, съставляващи първата защитна линия (обучаваните), и представители на висшето ръководство и рисковата функция (обучаващите). Така се създават предпоставки за значително подобряване на сътрудничеството между отделните организационни единици, за формиране на усещане за общ и повсеместен ангажимент към рисковото управление, както и за насърчаване на използването на единен общ език за риска. Друг важен аргумент в полза на вътрешните обучения е обстоятелството, че е малко вероятно външни консултанти да успеят по най-добрия начин да уловят пулса на конкретната банкова институция, или пък да обвържат рисковото управление с останалите компоненти на корпоративното ръководство и с институционалните мисия, визия, стратегия и култура.

В подобна софистицирана област, каквато е банковият риск-мениджмънт (и в частност рисковата култура), провеждането на ефективни изнесени обучения изглежда още по-проблематично в България. Тази констатация се основава на подробен преглед на публично публикуваните от български компании оферти за провеждане на курсове в областта на управлението на риска. Тук се очертават два основни извода. Първо, преобладаващата част от фирмите, предлагащи подобни услуги, организират обучения, насочени приоритетно към управлението на риска в нефинансовия сектор. Това автоматично отхвърля възможността банките да се възползват от техните услуги, предвид необходимостта от значително модифициран подход спрямо феномена „риск“ във финансовите институции. Второ, малкото на брой специализирани курсове за управление на риска във финансовата сфера са ориентирани изцяло към обучение на висшите ръководства и/или на специалистите от рисковата функция. Освен това те дават познания предимно за техническите аспекти на риск-мениджмънта.

Въпреки представените негативи с помощта на някои алтернативни начини банките биха могли да се възползват от предимствата на външните обучения. Един от вариантите за това е ангажирането на лектори от консултантските среди, които да провеждат част от тях, допълвайки работата на вътрешните обучители. Друга възможност е използването на подходите „аутстафинг“ и „лизинг“ на персонал, чиято същност се изразява във временно наемане на отделни извънщатни сътрудници, които да подпомагат дейността на вътрешните специалисти от дадена област.

Повишаването на интегрираността на служителите към процесите по управление на риска изисква още подобрена ефективност на вътрешната комуникационна система. Когато става дума за необходимостта от трансфериране към персонала на нужния информационен поток, отнасящ се до риска, не всички вътрешни комуникационни канали са еднакво пригодни. Понякога е подходящо използването на такива, които предполагат достигането на едно и също послание до всеки служител с оглед на целенасоченото формиране на единна рискова култура. Примери в тази посока са: разпространение на информация за промяна на институционалната рискова стратегия или рисков апетит; огласяване на правила за това кое поведение спрямо риска се оценява като неетично и наказуемо; представяне на изменения в организационната структура, засягащи риск-мениджмънта. В този случай е подходящо комбинираното използване на интранет-мрежата на банката, електронни писма, бюлетини, специално създадени вътрешнобанкови форуми, социалните мрежи, смартфон-приложения. Това би могло да бъде много полезно и за периодично припомняне на персоналната отговорност на всеки служител към съвкупното управление на риска в банката.

Що се отнася до огласяването на по-конкретна информация за риска (свързана например с промяна на рискови лимити за определена бизнес-линия или с въвеждане на нови правила за управление на дадена категория риск),

наборът от подходящи комуникационни канали е различен поради две причини. Първо, по-специфичният характер на подобна информация я прави по-тясно таргетирана, т.е. адресатите ѝ са значително по-малко на брой. Второ, тук обикновено става дума за информация, влияеща непосредствено върху ежедневната дейност на съответните служители, което изостря необходимостта от гаранции, че тя е усвоена от всеки от тях. Ето защо в този случай най-добре би било тя да бъде представена „лице в лице“ – индивидуално пред всеки служител или пред малка група от служители. Подходяща форма за това са периодичните екипни срещи, на които линейните мениджъри детайлно и обосновано трябва да анонсират съответните нови процедури за рисковото управление.

Редица възможности за усъвършенстване има и по отношение на комуникацията в обратна посока (отдолу-нагоре). Резултатите от проучването разкриват проблеми в статуса дори на базовите комуникационни канали, позволяващи своевременно докладване на информация за идентифицирани заплахи. Ето защо, на първо място, е наложително банковите ръководства да търсят възможности за оптимизиране на формализираните канали за обратна връзка, които са част от банковата интранет-мрежа. Те трябва да бъдат допълнени и от други неформални канали – например създаването на специализирани електронна поща, телефонна линия и профили в социалните мрежи, даващи възможност за спонтанна реакция при идентифицирането на даден проблем.

По примера на някои чуждестранни надзорни институции ръководствата на банките в България биха могли да помислят и за разработването на т.нар. механизми за разобличаване на нередности (*whistle-blowing mechanisms*).¹⁷ Особено при тях е, че се предоставя възможност за анонимно подаване на сигнали от страна на служителите (или поне за гарантиране на пълната им конфиденциалност) (вж. Libit et al., 2014), което има потенциала да минимизира проблеми като страх от отмъщение на колега, опасения от наказания, липса на доверие към получателя на информацията и др.

Комбинираното използване на представените комуникационни канали и механизми е в състояние да подобри значително двупосочната комуникация за риска, но не и да провокира служителите откровено да споделят критични мнения за рамката на риск-мениджмънта в банката, както и да генерират идеи за нейното оптимизиране. Последното би могло да стане факт с помощта на интегрирането на вътрешна социална мрежа (*Internal Social Network*) в банковата организация.¹⁸ Освен че имат положително влияние върху ангажираността на служителите към институцията, използвайки пълноценно технологиите и социал-

¹⁷ Такива например са публикувани от британския регулатор през 2015 г. (FCA, 2015).

¹⁸ Един от пионерите в тази област е Deutsche Bank, която през 2009 г. стартира платформата myDB с амбицията да насърчи своите служители да започнат да „работят на глас“ (вж. Lombardi, 2014). Целта на интегрирането на подобна вътрешна социална мрежа в американската Wells Fargo пък е „превръщане на служителите в активни „инвеститори“ в споделянето на идеи, сътрудничеството по проекти и решаването на проблеми с помощта на една лесна и атрактивна платформа“ (Laughren, 2015).

ните мрежи, тези платформи създават стимули за значително повишаване на тяхната активност. Разбира се, само по себе си наличието на вътрешна социална мрежа не е гарант за реализиране на такива ползи. Те биха се превърнали в реалност само в случай, че банковият мениджмънт, както и пряко отговорните за тяхната експлоатация инстанции създават необходимите условия за пълноценно включване на персонала в тях. В контекста на рисковата култура това означава използването на тези мрежи не просто като един от многото комуникационни канали за пренос на информация за риска, но и в качеството им на удобна платформа за провокиране на широки дискусии, засягащи рисковата проблематика.

*

Идентифицираните в представеното анкетно проучване проблеми провокират необходимостта от структурни и процесни оптимизации на банковото рисково управление в България. Чрез установяването на позиция „главен риск-директор“ функцията по управление на риска ще легитимира своето място на стратегическо равнище. По-широкото приложение на модела „три линии на защита“ създава предпоставки за хармонизиране между отделните ангажирани в управлението на риска звена, по-ефективно разпределение на ресурсите и осигуряване на последователен и опростен риск-репортинг. С фокусиране на вниманието върху технологичните (IT) и репутационните рискове могат да се преодолеят „пробойните“ в цялостната рамка за управление на риска.

Съществен принос за подобряване на ефективността в работата на рисковата функция ще има нейното декомпозиране. С вграждането на стратегията за управление на топ таланти в риск-мениджмънта ще се направи решителна крачка към повишаване на качеството на човешкия капитал в рисковите инстанции съобразно новите потребности от знания, умения и способности. Значителен потенциал за оптимизиране на рисковото управление в България имат продуктите на дигитализацията – Big Data, омниканално предлагане, процесно дигитализиране и др.

Обвързването на възнагражденията и стимулите с персоналното отношение на всеки служител към риска ще повиши ангажираността и интегритета на бизнес-единиците към рисковата проблематика. Преосмислянето на честотата, продължителността, формите и съдържанието на провежданите обучения пък ще насърчава споделеното разбиране за риска на основата на общ език и сближаване на мисленето и поведението на отделните банкови служители. Въвеждането на оптимален брой вътрешни комуникационни канали, разработването на механизми за разобличаване на нередности и интегрирането на вътрешни социални мрежи ще подобрят значително трансфера на информация за риска и ще мотивират служителите да генерират идеи за оптимизиране на рамката за риск-мениджмънт.

Използвана литература:

Вачков, Ст. (2015). Иновациите – новата нормалност в банкирането. Варна: „Наука и икономика“.

Вачков, Ст. (2016). Дигитализацията на банкирането – реалност без алтернатива. – В: Вачков, Ст. и др. Финансовата наука – между догмите и реалността. Варна: „Наука и икономика“.

Петров, Д. (2009). Управление на банковия персонал. Варна: „Наука и икономика“.

Попова, Д. (2015). Българите - най-активни в използването на социални мрежи в Европа, <http://www.investor.bg/socialni-mreji/454/a/bylgarite-nai-aktivni-v-izpolz-vaneto-na-socialni-mreji-v-evropa-199307/>

Стоянова, П. (2016). Банките заделят над 47% от инвестициите за дигитални иновации, <http://www.investor.bg/biudjet-i-finansi/333/a/bankite-zadeliat-nad-47-ot-inves-ticiite-za-digitalni-inovacii-225508>

Цолов, Ч. (2016). Банковите заплати се сричат, <http://www.banker.bg/finansov-dnevnik/read/bankovite-zaplati-se-srivat>

Галъп интернешънъл (2015). Политически и икономически индекс. Февруари.

Assi, R., I. Kristensen, C. Levy, O. Salomon (2012). Wearing Varifocals – a new perspective on Risk Organization effectiveness and efficiency, http://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/dotcom/client_service/risk/pdfs/wearing_varifocals_a_new_perspective_on_risk_organization.ashx

Bahillo, J. A., S. Ganguly, A. Kremer, I. Kristensen (2016). The value in digitally transforming credit risk management, <http://www.mckinsey.com/business-functions/risk/our-insights/the-value-in-digitally-transforming-credit-risk-management/>

Bevan, O., S. Ganguly, P. Kaminski, C. Rezek (2016). 'The ghost in the machine': Managing technology risk, <http://www.mckinsey.com/business-functions/risk/our-insights/the-ghost-in-the-machine-managing-technology-risk>

Blue, N. (2011). Risk culture – what is it, and how does a firm measure it?, http://nileblue.org/app/download/5779264473/Risk_Culture_v1.0+2.pdf

Dey, S. (2013). Reputational Risk in Banking – The Current Approach and A Way Ahead, <http://worldwide.tcs.com/SiteCollectionDocuments/White-Papers/Reputational-Risk-in-Banking.pdf>

Hoffman, C., M. Peters (2016). The Evolving Chief Risk Officer Role Get Ready for CRO 3.0. – Emphasis, 1, <https://www.towerswatson.com/en/Insights/Newsletters/Global/Emphasis/2016/emphasis-2016-1-the-evolving-chief-risk-officer-role>

Laughren, C. (2015). The Social Approach Turns Wells Fargo Employees into "Relationship Investors", <https://smbp.uwaterloo.ca/2015/06/the-social-approach-turns-wells-fargo-employees-into-relationship-investors/>

Libit, B., T. Freier, W. Draney (2014). Elements of an Effective Whistleblower Hotline, <https://corpgov.law.harvard.edu/2014/10/25/elements-of-an-effective-whistleblower-hotline/>

Lombardi, G. (2014). Working out loud at Deutsche Bank, <http://www.marginalia.online/working-out-loud-at-deutsche-bank/>

Accenture (2015). Paths to Prosperity: Choose Risk and Return. Accenture 2015 Global Risk Management Study: North American Banking Report, https://www.accenture.com/t20150806T150111_w_us-en/_acnmedia/Accenture/Conversion-Assets/DotCom/Documents/Global/PDF/Dualpub_18/Accenture-2015-Global-Risk-Management-Study-North-American-Banking-Report.pdf

Deloitte (2010). The people side of Risk Intelligence: Aligning talent and risk management, <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uy/Documents/audit/La%20Gente%20en%20Inteligencia%20en%20Riesgos.pdf>

Economist Intelligence Unit (EIU) (2005). Reputation: Risk of risks, http://www.eiu.com/report_dl.asp?mode=fi&fi=1552294140.PDF

Financial Conduct Authority (FCA) (2015). Whistleblowing in deposit-takers, PRA-designated investment firms and insurers, <https://www.fca.org.uk/publication/policy/ps-15-24.pdf>

Financial Times (2016). Banks turn to online talent forums to attract 'right' staff, <https://www.ft.com/content/20db6e5c-f7e6-11e5-96db-fc683b5e52db?mhq5j=e1>

International Finance Corporation (IFC) (2012). Standards on Risk Governance in Financial Institutions, <http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/ce387e804c9ef58697c4d7f81ee631cc/ECACR-RiskGovernanceStandards.pdf?MOD=AJPERES>

<https://www.db.com/>.

<http://garp.org/>.

26.V.2017 г.

Plamen Djaparov*

RISK CULTURE IN BULGARIAN BANKING SECTOR – A VISION FOR THE FUTURE

Setting up an effective risk culture is one of the most important post-crisis tasks of banking management. In order to solve it, the bank management bodies should take a number of measures – setting the „tone at the top“, establishing risk-competent and coordinated organizational-structural units, developing mechanisms for "implanting" the desired risk consciousness among all staff. A survey conducted among banks in Bulgaria shows how much they are already taking steps in this direction. On the basis of the most significant problems identified in the study, there is a need to undertake measures in three aspects: performing structural and process optimization of risk management; increasing the effectiveness of the work of risk instances; encouraging commitment and integrity of banking staff to risk issues.

JEL: G21

Keywords: risk culture; risk management; banks; survey

The survey was conducted between March and November 2016 and comprises nine credit institutions holding 66.21% of all assets in the Bulgarian banking system by the end of 2016. Three of the banks are local and the other six - subsidiaries of EU banking groups. In order to maintain the confidentiality of the banks covered by the survey, their market share and the number of institutions in each group of BNB allocation were not stated.

In particular, the study includes 304 respondents on three levels – senior management, risk instances and other departments. Not all banks are evenly represented in the sample – the maximum number of respondents from a bank is 55 and the minimum number is 12 (see the Table). This circumstance is explicable from the point of view of the differences in the size of the individual banks and should not be regarded as a disadvantage. At the same time, it should be noted that each of the participating institutions has filled in questionnaires from representatives of the three groups of respondents. In summary, the survey cards were filled in by 31 members of senior bank management, 64 members of the risk management and control units and 209 employees (including operational managers) from other departments.

* PhD student at the Finance Department at the University of Economics – Varna, pl.djaparov@ue-varna.bg

Table

Distribution of respondents by banks and by groups*

Bank	Groups of Respondents			Total
	Senior management	Risk units	Other departments	
Bank A	2	2	8	12
Bank B	3	8	30	41
Bank C	7	8	19	34
Bank D	2	4	12	18
Bank E	3	8	34	45
Bank F	5	11	28	44
Bank G	1	2	10	13
Bank H	4	12	39	55
Bank I	4	9	29	42
Total	31	64	209	304

* The names and order of the banks in the Table are entirely arbitrary and are not linked to their market share or to any other objective criterion.

The survey showed that the risk culture (RC) topic does not enjoy popularity among banking circles in Bulgaria. In banks' risk management, the focus is mainly on its classic "hard" aspects. Issues such as promoting bilateral risk communication, linking remuneration to risk-taking and conducting effective risk associated trainings remain in the background. This leads to low engagement and integration of employees towards risk management, expressed in the formed attitudes, that this is not their direct responsibility. Another negative consequence is that a significant number of bank staff demonstrate extremely cautious behavior and perceive risk too much one-sidedly – entirely in a negative context.

There are some peculiarities in the organizational structure and process organization of risk management (RM), diminishing its importance as a strategic success factor: the absence of a Chief Risk Officer (CRO) instance (in most banks); disparagement and isolation of the risk function; ineffective communication between the units involved in risk management; focusing primarily on classical risk categories. Thus much of the leading principles of post-crisis risk culture in the banks in Bulgaria remain only a "good wish".

Need for structural and process optimization of risk management

The problems identified in the research of banking risk culture in Bulgaria require, above all, some optimizations at the strategic level. While BNB does not oblige banks, and their senior management does not find it necessary to establish a standalone CRO position, the lack of such a position in most credit institutions is critical to building an effective risk culture. The benefits of appointing a Chief risk officer in all banks in the country are expressed in several important points.

- The risk expertise at the “top management” level will be substantially improved, which will help overcome the feeling of insufficient “representation” of the risk function at the bank’s “top”. In addition, an unambiguous message will be sent to staff on the risk management’s crucial role in ensuring the long-term success of the bank.

- The existence of a single centralized risk instance will minimize the importance of another problem identified in the study – the imperfections in the internal communication among the various RM functions and units. Such “shortcomings” become particularly evident and cause more damage when taking the more critical risk decisions, a close cooperation and coordination among the “fragmented” instances on several different levels are required. One of the main functions assigned to the CRO is the coordination of the activities of the individual units involved in the risk management. Thus, the organizing official becomes an intermediary between them all, which goes through a continuous bilateral communication.

- Creating a Chief Risk Officer instance can help overcome another problem, that hinders the debate on the risk. It is about the established high “power gap” between the strategic management and all other managers and employees, which indicates the prevailing application of the authoritarian leadership style. In particular, the “undertaking operational business responsibility” (Hoffman, Peters 2016, p. 30). CRO creates the conditions to reach the “tone of the top” to the lower floors and to encourage talking about risk in general.

- Establishing a centralized risk instance at the top level will result in overcoming problems such as: a deficient overall holistic vision of risk; overlapping and diluting responsibilities; multiple performance of identical activities; increased monitoring costs.

- As a leader, CRO has the potential to motivate highly qualified risk specialists for career development at the bank. That is why the creation of such an instance should be regarded as a positive one also from the perspective of the motivational theory.

Improving the risk governance performance, both structurally and in process aspect, could be ensured through the wider application of the Three Lines of Defense (TLD) model.¹ But its presence is not a guarantee for generating benefits for the banks. Its successful implementation and subsequent application require a certain sequence of actions, in view of the results of the survey and the banking characteristics in Bulgaria.

Firstly. Justification of the reasons requiring to apply the principles of the TLD model. In order to minimize communication problems highlighted in the study, the fundamental design of the model should be explained at this stage, with the

¹ In the context of sophisticated and turbulent markets, the renewed focus on the concept of “Three Lines of Defense” is the key to successfully transferring good risk governance practices to operational instances and subsidiaries of the large banks (see Blue, 2011, p. 7). Business lines, risk management function and internal audit are the three lines of defense (IFC, 2012, p. 12).

strongest emphasis on the interrelation of the three defence levels. It should also be taken into consideration that this should not be a "paralyzing" model that limits rational behavior towards risk, promotes one-sided perception (only as a threat) and generates tension between the individual lines. On the contrary, it should be communicated to staff as a rational, general framework that facilitates co-operation between independent "defense lines" and provides guidance for managing and controlling aggregate risk in the bank.

Secondly. Clear and detailed defining the responsibilities of each of the TLDs. The starting point for the design of the model should not be the distribution of the commitments of each individual unit in the management of the aggregate risk, but the detailed formulation of the essential risk categories that will be the basis of the defense. On this basis, prerequisites for full coverage of all phases of the risk management process are created, and only subsequently each risk will be bound to its specific "responsible" in the respective line of defense.

Thirdly. The actual implementation of the model requires each line of defense, in addition to a clear knowledge of its responsibilities, to have adequate skills to carry out its duties. Here risk governance training comes to help.

Fourthly. The implementation of the model must be ensured by a single technology system (i.e. data basis) that can be used to record all incoming information. Such a system allows to monitor individual risks and related monitoring and control activities at any time. The necessity of optimization in this direction is confirmed by the conclusions about the absence or ineffective application of these systems in the banks in Bulgaria.

Fifthly. Creating a "Risk Cover Map". Comprehensive mapping of risks against the activities of each level of defense "promises" the following more important benefits for the banks: organizing risk management activities on an integrated basis; unequivocally distinguish down-side from up-side risks; easy identification and assessment of gaps in the management and control of each of the defined risk sub-categories as well as the persons and instances responsible for allowing them.

However, the application of the „Three lines of defense“ model would only be successful if the bank has already identified adequately and fully all material risks to its business. Especially, if it has created conditions for the effective management. As such, for example, risk management departments dealing with individual risk categories can be considered, as well as the policies developed for each of them. In this regard, the survey shows that the banks in Bulgaria have the most serious reserves in terms of IT and reputational risks.

Although it is in a relatively early stage, the transition to digitalization of banking in Bulgaria² poses a number of challenges for the banks. The IT risks accompanying this trend are increasing in scale every day. In view of the fact that the threats are entirely new and unknown, beyond the competence of the current

² Over 47% of investments in Bulgarian banks are dedicated to digital technologies, innovations, technological projects, improving security in financial systems (Stoyanova, 2016).

risk specialists³, the need to create specialized teams to manage them in all their aspects, becomes imperative for the banks.

Creating a technology risk team can be a complex task. This endeavor is associated with high costs, given the country's high standard of remuneration of good IT specialists. On the other hand, insufficient opportunities for intra-company career in the area of technology would discourage top talents from opting for a financial institution to start their career. Therefore management should not follow the traditional maxima of separation between people and position because they cannot define specific roles (especially at strategic level) and then find the people needed to perform them (Vachkov, 2016, p. 44). In order to compete with the many outsourcing IT companies and emerging start-ups, banks need to "shake off" their stereotype thinking in human resources management and provide more flexible opportunities for hi-tech talents' development. First steps in this direction could be the introduction of part-time jobs, the implementation of a remote job, and the provision of opportunities for participation in international certification programs. An additional option for subsidiary banks is the provision of options for a transfer to the technology departments to the bank headquarters.

The formation of specialized teams in IT risk management in banks in Bulgaria is necessary, but not a sufficient condition for ensuring its effectiveness. To this end, it is necessary to observe the fact that IT risk is a broad concept that requires its fragmentation into separate sub-risks in order to fully cover all its manifestations. Such are: cyber security; accident recovery; management of suppliers and third parties; project management; development and testing processes; quality and information management and IT compliance (see Bevan et al., 2016).

Increased efficiency in managing IT risk will also directly affect the formation of an appropriate risk culture. One way to do this is by improving the quality of the information system and the technological infrastructure, which will help to improve the coordination among the different units involved in risk management. Better IT risk management has also the potential to facilitate real-time data processing, which in turn will enable the faster and easier registration of the risks identified by the "frontline" and the escalation of this information to the upper floors. Moreover, removing the technological "silos" allows for more consolidated risk reporting.

Special attention shall also be paid to the underestimated reputational risk found in the survey, especially against the backdrop of fragile confidence in the Bulgarian banking sector.⁴ The reputation issue in its "genesis" corresponds to the risk culture topic. As a part of the "soft" success factors, reputation and risk culture have a number of similar features – intangible character, impossibility for imitation by competitors, gravitating around the value-based management. This implies

³ Among all possible options, as far as their obligations are concerned, the "cyber security of the bank" is indicated by the smallest proportion of respondents in the risk function.

⁴ In one of the latest published surveys on this issue, 50% of respondents say they have no confidence in the banking system, but only 30% - that they have (see Gallup International, 2015).

similar approaches to their management. There is an even closer relationship between these two categories. Although reputation is the image of the organization created by external stakeholders, it is in fact an outward projection of its corporate identity and institutional culture (the risk culture being an integral part thereof). The already proven high moral deficit on banks' upper floors motivates customers and the general public today to evaluate them through the prism of their ethical and cultural values. Reverse relationship (reputation – risk culture) is also valid. Proof of this is that the massive manifestations of the reputational risk in a number of leading banks have become a catalyst for the "risk culture" phenomenon falling under the spotlight.

What, in particular, calls for increased attention to reputational risk in Bulgarian banks? The guiding principle is that reputational problems have an interdisciplinary nature and usually cover all elements of organizational life. Thus, while other types of risk may jointly or individually reflect on the reputational risk, it generally causes a multiplied effect on all of them.⁵ In the context of the Bulgarian reality, the need of reputational risk management is also motivated by some specific features. As a result of the unilateral and often distorted media presentation of the events on the financial scene⁶, the phrase "a fly and a bank are most easily killed by a newspaper" does not sound implausible. Moreover, the Bulgarian banking system is subject to potential contamination by reputational risk from the outside, given the large share of foreign subsidiaries.

Against this background, some key points in the risk reputational management, applicable for the banks in Bulgaria, can be formulated.

Firstly, from the perspective of its positioning in the organizational structure, different options are possible. For example, in some of the banking groups heavily affected by the global financial crisis, specialized strategic committees and operational units, fully engaged in reputational risk management, are being set up.⁷ The second option is to combine it "under the umbrella" of one of the instances existing within the risk function. Due to the already mentioned interdisciplinary nature of this risk, various examples of such instances in the international banking practice are observed in the world banking practice – the Operational Risk Management Committee, the Compliance Function, and the Legal Department. A third option is reputational risk management to be taken over by the unit exercising control over the overall risks for the institution. Finally, in some banks, reputation is treated as an entirely marketing problem and on this basis is managed by the PR department.

Given the relatively small critical mass of the banks in Bulgaria, an independent function focused entirely on the reputational risk, would not seem a justified investment at this stage. Its positioning within the committees involved with the aggregated risk

⁵ Therefore, reputational risk is often treated as a "starting point for all other risks" (EIU, 2005, p. 6).

⁶ In support of this statement, it is sufficient to point out the apparent division of the main economic media in the country into the case of Corporate Commercial Bank in two "camps" - actively supporting and strongly opposed to the theses of its majority owner.

⁷ See e.g. Deutsche Bank (db.com).

management on the other hand would indicate a quite formal attitude towards it. Most serious defects, however, would be created by the last option in which reputational problems can be expected to be removed postfactum, by means of crisis PR campaigns. This strategy is unlikely to provide sufficient coverage of all reputational risk manifestations.

It is most logical reputational risk management to be "attached" to the unit directly responsible for managing operational risk. In addition to the link between the two risk categories, an argument in that direction is that a large number of banks in the country have an independent authority involved in the management of operational risk (unlike the lack of an instance managing the compliance risk, for example).

Secondly, although, in practice, the list of potential sources generating problems for bank reputation is infinite⁸, it is necessary to outline their profile. These include: mismatch of the outcome at the bank "exit" with the expectations of the stakeholders; high information asymmetry; reflections on reputation by other categories of risks; leaks of confidential information; threats arising from the rapid development of social networks; competitors attacks; hostile media.

Thirdly, against the backdrop of the country's banks sparse and formalized approach to disclosure of information, the adoption of better practices in this area is a prerequisite for an effective reputational risk management. Through more active disclosure of information, not only the scope of some of its generators will be limited, but also all stakeholders (including employees) will be alerted of the democratization of the corporate governance model. This additional effect would also have a positive impact on the institutional spirit and hence on building a reliable risk culture.

Fourthly, in the context of the reputational risk, the increased interest of banks in social media becomes imperative. It is no secret to anyone that, through their multiplier effect, they provide the opportunity in only a few days or hours dissatisfied clients or employees to irreparably damage the reputation of the institution. The situation in Bulgaria is no exception to this global trend. This is evidenced by the many Facebook hate groups that are targeting the "arbitrariness" or "racket" of one or another bank. The conclusion of a study by the Samsung Technomic Index that "Bulgarians take the first place in Europe in use of social networking technologies" (see Popova, 2015) should even more motivate banks to treat these media as a major tool for evaluating the reputational risk.

Fifthly, a major step towards recognizing the importance of the reputational risk for the banking business is the increased emphasis on crisis management. It is paramount that it should be organized on the basis of a set of preventive measures. For this purpose, it is necessary to set up a special crisis management team to hold periodic meetings on the analysis of potential crisis determinants and formulate strategies for their overcoming. In addition to the immediate benefits of this, benefits will also be generated on the occasion of revising the set of indicators tracked by the early warning system.

⁸ In this respect, some define the reputational risk even as "esoteric" (see Dey, 2013, p. 42).

Increasing demand to risk function

Creating a reliable risk culture in the banks goes through a significantly more efficient operation of the risk function. One of the possible options for this is proposed by *McKinsey* and could be applied with success in the relatively small-scale banks in Bulgaria. Taking the view that traditional approaches to treating risk function often leave a gap in bank protection, the authors offer a new vision of the problem that allows management to easily identify weaknesses in risk management. This is done by decomposing the risk function into four sub-functions, each with its clear priorities, performing different activities and requiring specific levers for improvement. These are: Risk and Strategy; Risk Modeling and Monitoring; Individual Risk Management; Risk Operations (see Assi et al., 2012, p. 2-3). These components comprehensively encompass all the key engagements of the risk units, while each of them is referred to one of the sub-functions. They are on the other hand interdependent and the risk function will be effective only if stable relationships are established among them, and any merging of activities would result in potential lack of matching between specific tasks and their inherent performers.⁹

Speaking about the effectiveness of risk institutions, the question of their coordination with other functions inevitably also appears in the foreground. In view of the less efficient communication among risk departments and businesses, bank managers should require risk professionals to devote more time and effort to building bridges to the "front-line" units. For this purpose, the first step could be maintaining closer informal relationships with their line managers, which will enable a rapid response to a problem. This convergence, however, should not be at the cost of the excessive organizational bonds between risk and business, leading to a loss of independence.

Communication efficiency can be greatly improved by the active implementation of the cross-staffing technique, which involves rotation of employees in different departments. Putting risk specialists „in the shoes“ of front-line staff can become a major tool for spreading the risk culture amongst businesses in several ways (see Accenture, 2015, p. 19): As a result of the shortened distance, employees in business units will be given the opportunity to receive directly "from the spring" knowledge of risk management, with which they will enrich their risk terminology. These rotations, could successfully counteract unfavorable or abusive practices on the "front line". The knowledge and practical experience of risk management, obtained at the point

⁹ Designing the proposed optimization of the practice of several banks, the authors demonstrate that it could generate significant benefits, even in the short run. For example, in a large bank, credit consultants were responsible for a significant part of the customer information processing activities, which took up to 50% of their working hours. Therefore, for the purpose of optimization, there is a dedicated credit back office with a clear commitment to handling end-to-end transactions. The result of the innovation is shortening the time until the loan is granted by 30% and a significant reduction of the "rework" from 70% to 20%" (Assi et al., 2012, p. 4).

of its emergence, will contribute to the better performance of the duties and the risk experts themselves.

There is no doubt that the contribution of the risk units to the improvement of the risk climate in the bank is evaluated by the quality of the human factor in them. In this respect, the requirements to the credit institutions are increasing on a daily basis, especially under the sign of the confrontation between the new digital 3.0 reality and the appeal for a more human face of risk management. Banking management should be aware that the turbulent environment requires employees in the risk function, apart from improving their traditional technical skills, to have a number of other qualities. Now they must be creative, communicative, keen, defending their positions, technologically literate, and flexible and to have a high "intellectual curiosity", attention to detail, to be able to rapidly interpret information, etc. In addition to these soft abilities, good risk management specialists should be able to interpret scenarios in many areas, to adequately assess external factors, and to understand the interdependencies among all business-affecting processes.

Although it is difficult to judge whether the banks in Bulgaria are "mature" for such a vision with regard to the employees in their risk departments, the indications are rather positive.¹⁰ In any case, the list of new skills demanded from risk professionals requires a steady change in human capital management. In particular, top-talent management in the area of risk should become its underlying platform. Moreover, that the two types of management, the talent and risk management, are regarded as „the two sides of one coin“ in the specialized literature (Deloitte, 2010, p. 3).

The practical implementation of this strategy includes a series of initiatives aimed at attracting talented employees, their subsequent development and retention by the bank. The implementation of these steps, however, will not be an easy task. Yet at the "entrance", banks in Bulgaria are likely to face serious difficulties for several reasons. There is still not enough staff qualified in risk management. Indicative is the fact that there is no university degree in the country that is entirely oriented to this problem. An even more serious challenge is the lack of an attractive promised benefit to whip up the most talented staff to a career in banking risk departments. Compensation packages¹¹ and working conditions are often inadequate to the needs of Y generation, which is the main reservoir of young top talents. It is known that there are no opportunities for flexible working hours, creative holidays are not offered, bank work is not considered to be prestigious, and so on. How could banks cope with all this?

Firstly, it is clear that employees in the risk units should be armed with applied mathematics, financial modeling and econometrics skills. However, under the

¹⁰ Analytical capabilities, combined with communication and "softer" qualities, stand out as the most deficient knowledge and skills of risk management experts.

¹¹ According to an analysis of 2016, wages in banks are collapsing and the many responsibilities, combined with symbolic payment are the main reason of the high turnover in the sector (see Tsolov, 2016).

influence of the changing environment, it is best for banks to formulate as their priority the demand for staff with potentially underdeveloped technical competencies in risk management, but at the benefit of having a number of "soft" skills - communication, willingness to cooperate, openness to new knowledge, etc.

Secondly, when selecting employees for the risk function, HR professionals could focus on the digital future of banking. In only a few industries, innovation is entering at such a speed and creating so many opportunities as in banks. The sector is changing completely – from online payment instruments and mobile banking to new ATM technologies and virtual currencies. This circumstance makes bank risk management extremely difficult, difficult to predict and challenging, but also a promising profession.

Thirdly, in an attempt to replace the broken relationship between theory and practice, banks should make efforts to improve their co-operation with universities offering training in bank management, banking and finance. At the same time, this should not be expressed only in the recruitment of graduate students, but also in organizing joint events, delivering public lectures, participating in the development of curricula and programs, and conducting much more substantial student internships.

Fourthly, the use of unconventional channels would be a suitable option for recruiting staff for the risk function. LinkedIn could be treated as one. In the world practice, there are also instances in which banking institutions create their own specialized online networks to attract talents in a given area.¹²

The next crucial issue for the successful implementation of the talent management strategy is related to the opportunities offered by the banks to improve the skills of the talents in the risk units. They should consider internal trainings as only a mandatory minimum. An appropriate upgrade option is to give the top talents the opportunity to participate in international risk managers certification programs. Despite their high cost, low success rate and relatively low popularity in Bulgaria¹³, they can generate a number of benefits in the long run – from raising the level of expertise in the risk function, through higher satisfaction of top talents, to image benefits. Such initiatives can also be considered a mature risk culture attestation, because of the demonstrated professional attitude to risk issues.

But no matter how they promise to improve the quality of risk function in all dimensions, the proposed measures would only generate temporary benefits for the banks in Bulgaria if they do not take place in parallel with the rapid adaptation of risk management to the new digital reality. It obliges the managing authorities to make every effort to find the profitable symbiosis between risk and innovation culture that can guarantee the return of entertainment in banking (Vachkov, 2015,

¹² Investment giant JPMorgan Chase, for example, creates "online talent forums" in an attempt to attract IT specialists. In particular, the bank presents to professionals in the field why it is interesting to work in the financial services firms, as well as details of the institution's activity (Financial Times, 2016).

¹³ On the official website of the most popular similar certificate (FRM (Financial Risk Manager) awarded by the GARP (Global Association of Risk Professionals)), for example, at the end of January 2017 the names of only 37 certified persons from Bulgaria are published (garp.org).

p. 111). The lack of balance between them creates different hazards. The massive taking of unjustified risks puts to an ordeal not only the success of specific product or process innovations, but also the prosperity of the bank in the long run. If however, the risk escaping is the „default option“ in the entire bank, this would negatively affect its innovation readiness. In the context of digitization, such thinking and behavior will lead to a rapid loss of competitive advantage. This conclusion sounds particularly worrying in the face of the fear of punishment found in the study, which is most likely to provoke ubiquitous risk aversion.

This is why digital transformation requires banks in Bulgaria to overcome their conservatism and innovative skepticism and to treat it not only as a generator of new threats to the risk function but also as an opportunity to performance improvement. Big Data provision must be at the heart of the digital agenda of risk units, given that the widespread use of this technology creates a unique opportunity to make significantly smarter risk-based solutions based on the processing of huge amounts of data in real time. Although the most commonly cited advantage of the Big Data platform is related to more accurate credit risk management¹⁴, it could generate more benefits for the risk management. These include: improving the predictive power and sustainability of risk models; forcing response time; providing a wider risk coverage; significant cost savings in risk management (see Veldhoen, De Prins, 2014, p. 3).

Risk units of the banks in Bulgaria will have to adapt to the omnichannel offerings built upon the Big Data platforms. The reason for this is not only the fact that the larger number of heterogeneous channels for customer interaction implies more risk entry points, but also that this concept requires a new way of thinking. The omnichannel environment requires a special reading of the risk culture topic. If staff in the branch network could relatively easily understand its principles, the question arises whether the same could be said about staff engaged in mobile or social banking. In this regard, specialists in the risk function are subject to additional requirements. Firstly – in view of the support they provide to the staff involved in each of the distribution channels in risk decision making. Secondly – in view of their ability to combine the information of the risk profile of a client, obtained on the basis of the various distribution channels used by him.

Omnichannel banking has the potential to provide a number of benefits to the risk management. On the one hand, the underlying need for a smooth transition between the distribution channels used will enhance the cooperation between the persons responsible for their management and will help to improve their coordination with the risk function. On the other hand, it can be expected that the reduced operating complexity will improve the bank's ability to meet client's needs on time and will correspond to less risk for it.

¹⁴ Because of the simplicity of the example, the most common scenario is that a new client's creditworthiness test is based on a wide range of information about it - credit file, routine costs, social networking profiles, consumer habits, and so on.

The widespread use of social banking (one of the channels in omnichannel distribution) could facilitate the relatively easy construction and operation of intra-bank social networks, which can also improve coordination between the different units. Another possibility that it provides is the application of the staff-oriented crowdsourcing concept.¹⁵ By including employees from the risk function in a similar project, weak spots in the management of a given risk category could be identified and ideas for structural and process optimization generated.

Big Data-concept and omnichannel distribution are not the only products of the new digital environment that transform RM in banks fundamentally. More and more important will be the digitalization of key processes, which undoubtedly affects RM. While it generates benefits in managing all risk categories, they are most tangible in credit risk. By experts' estimate, credit process automation and digitization of key steps in the credit value chain can result in cost savings of up to 50 percent, bank revenue protection, while credit risk management benefits go even beyond these improvements (Bahillo et al., 2016).

How can business units become more accountable to risk management?

Increasing the commitment of the employees of the business units to risk management becomes a mandatory condition for the improvement of the banking risk culture in Bulgaria. As already pointed out, the broad implementation of „Three lines of defense” model provides a solid basis for addressing this problem. However, analyzed in depth, it is clear that it is caused by more identified defects. What is meant here is the lack of a real opportunity for employees to participate actively in the risk debate as well as the excessive focus on the strict rules for managing individual risks, at the expense of the underestimation of the soft aspects of this process. Therefore the task "front offices and other business units in the bank to become more responsible and integrated with risk management" has no single solution, but requires the implementation of comprehensive measures.

As one of the most significant problems for the formation of an effective risk culture in banks in Bulgaria, the study identifies the insufficient relation between the bank remuneration systems and risk taking by individual employees. Because (at least formally) banks in our country have publicly announced policies focusing on the relationship between risk management and remuneration, it is obvious that the germ of this problem should be sought not in the lack of rules but in their actual implementation.

Therefore, the declared principles (strong sensitivity of variable incentives to all key risk categories, emphasis on incentives oriented towards long-term results,

¹⁵ Such a large-scale Crowdsourcing Project is carried out for example by Hypovereinsbank. It involves 8,000 employees from 11 regions, 101 subsidiaries and 855 service units in Germany. Under the motto „If I were a client”, consultants „on the front” take the role of the opposite party and have to determine where the service offered is „really excellent” (Vachkov, 2015, p. 198).

compliance with the time horizon of assumed risks) must be reflected in the monthly remuneration of each employee. For this purpose, employees who have fulfilled their monthly target (for example, convincing a certain number of clients to have a credit card open) must receive a bonus, but in direct relation to the consequences of their decisions. This, in particular, includes the possibility of determining the exact amount of the bonuses and their rescheduling over time. This will allow the card service to be followed up by their holders.¹⁶

Next, additional incentives are required for employees who have shown a certain initiative beyond their routine duties. Financial incentives should be applied in the following situations:

- Preventing fraud or money laundering through the bank;
- Quick identification of problems and "bugs" in the early warning system;
- Generating ideas for optimizing some risk management rules and procedures;
- Alert for certain actions taken by outsiders that could damage bank reputation;
- Reporting a colleague's behavior that is incompatible with ethical principles.

In such situations, financial incentives should be accompanied by public announcement of success. It can be done in various forms – a public announcement of gratitude, sending the employee to a specialized training course, giving a charter or a gift on behalf of the bank. The main purpose in this case is not so much to increase the motivation of the promoted employee as to send a signal to the staff about management's sensitivity to risk issues.

An important prerequisite for these measures to deliver the desired results is all employees to be fully aware of what risk-taking behavior is considered reasonable and what are the criteria taken into account when determining the variable portion of their remuneration. For this purpose, the best approach is to draw up a list of key risk-based performance indicators on which incentive systems are based. The challenge here is the lack of reliable quantitative indicators for all types of risk and all activities performed. Overcoming this deficiency can be sought through the inclusion of additional qualitative indicators based on the expert opinion of the line management.

The next important step that banks need to take to try to encourage risk management as the personal responsibility of each employee is to organize more effective training on key risk management issues. In terms of forms of training, banks put the priority on organizing and conducting classical lectures. However, they usually require participants to adjust their schedules and postpone their tasks over time. An additional problem is that classical lectures are usually organized in the form of heavy sessions with a large number of participants that last for several days. This loss of time and the purely financial losses, usually do not bring the

¹⁶ Although in banking practice the risk function staff takes the final decision to approve a borrower, the underlying principles of effective risk culture requires front-line employees to be closely integrated into the process, at least taking into account initial indications of degraded credit quality of the respective customer. From this point of view, the correction and rescheduling of part of their bonuses is fully justified.

required return on education. Classical lectures can therefore be considered an appropriate tool only when introducing new staff, when it is necessary to transfer large amounts of information to them. In addition to knowledge about other key areas of banking, some general statements about risk management should be included here.

Lectures, however, are not an appropriate option for forming effective risk culture among employees. The reason for this is that it cannot be taught in the form of specific knowledge constituting the content of a lecture. Often the lecture form is identified by the unilateral transfer of large amounts of information with minimal opportunity for meaningful discussions among the participants. By contradicting the communicative nature of the risk culture, this includes the opportunities for forming a common language on risk management issues.

The absence of direct "trainer-trainee" contact and contacts among the employees involved in the program, questions the effectiveness of increasingly popular e-trainings. They are mostly organized in the form of social networking webinars, courses in specially designed forums and software training products. Although they have many advantages (convenience, low costs, elimination of the need to be absent from the workplace, the possibility of involving many employees), electronic forms are more appropriate for the periodic transfer of information about risk management but not for communicating the principles of risk culture.

Therefore, in order to establish an effective risk culture in the banks in Bulgaria, it is necessary to re-consider the applied forms of training. In addition to providing opportunities for discussion and direct interaction between trainees and trainers, they should create prerequisites for greater engagement and activity among participants. An appropriate form of risk training is the lean training technique. It involves a number of periodically run short-term training courses lasting no more than one or two business days (Petrov, 2009, p. 131). Actually, this form of education is a variety of trainings, which, unlike traditional lectures and e-learning, provide higher efficiency of learning, because the information here is not only presented and discussed, but various scenarios and patterns of behavior are played, and the obtained results are analyzed (ibid., p. 131).

Lean training also provides other benefits. Given the interdisciplinary nature of the risk culture, it would be appropriate to decompose the training into several small modules, which will allow a more complete coverage of the risk issues. In modular training, emphasis should be placed on the importance of RC for the banking business and on its genetic link to many other elements of organizational life. For example, a dedicated module on the link between risk culture and the day-to-day behavior of employees will make them aware of the idea that their own attitude to risk is an integral part of ethical standards. Decomposing the risk modules into separate modules allows their distributed over time conducting, which could minimize the negative perceptions of their frequency, identified in the study.

The next question is whether the trainings are to be carried out by own internal staff („in-house”) or to be outsourced. Among the main benefits of the first option

can be distinguished: relatively low costs; lack of need to leave the workplace; full control over the time and duration of the training; possibility to personalize its content to the needs of the bank; an option to include real practice examples; encouraging direct communication among people from different units. Trainings from outside organizations promise: providing professional know-how based on best international practices; the possibility of using innovative training techniques; the release of intra-banking resources; higher dedication to employees.

In the context of the objective of "establishing an effective risk culture", the importance of the comprehensive nature of training on this topic is critical, i.e. the need to cover all staff. Better conditions for doing this are provided by the in-house trainings, in view of the lower costs they generate. By enabling better planning of the scope, time and duration of each specific training, they allow for minimizing the lost benefits of organizing such large-scale training programs involving all employees.

Another key requirement of trainings is to bring closer the thinking and behavior of individual subjects towards risk. From this perspective internal trainings can be expected to deliver better results as they allow direct contacts among staff from a variety of units from the first line of defense (trainees) and top management and risk experts (trainers). This creates prerequisites for significant improving the cooperation between the different organizational units, creating a sense of joint commitment to risk management and promoting the use of a common language with regard to risk. Another important argument in favor of internal training is that it is unlikely that external consultants will be able to "feel the pulse" of the particular bank, or to bind risk management with the other components of corporate governance and with the institutional mission, vision, strategy and culture.

In a sophisticated area, such as the risk management (and risk culture), conducting effective external training seems even more problematic in Bulgaria. This finding is based on a review of the public offerings of Bulgarian companies for conducting courses in risk management. Here two conclusions can be outlined. Firstly, the majority of companies offering such services are organizing training aimed at risk management in the non-financial sector. This automatically wipes out the possibility for banks to take advantage of their services, given the need for a significantly modified approach to the risk phenomenon in financial institutions. Secondly, the few specialized courses for risk management in the financial sphere are entirely oriented towards training senior management or professionals from the risk function, and they give knowledge mainly on technical aspects of the RM.

Despite the negatives presented, banks may take advantage of the benefits of external training with the help of some alternative methods. One option is to engage lecturers from the consulting community to conduct part of them, complementing the work of internal trainers. Another possibility is applying the outstaffing and staff leasing approaches, whose essence is expressed in temporary hiring of external collaborators to assist the work of domestic experts in a particular area.

Enhancing staff integrity with risk management processes also requires improved internal communication system performance. When it comes to the need to

transfer to the staff the necessary information about risk, not all internal communication channels are equally suitable. Sometimes it is appropriate to use those that suggest the same message reaching each employee for the purpose of forming a single risk culture. Here are some examples: disseminating information about changing a risk strategy or risk appetite; announcing rules on what risk behavior is considered unethical; presenting changes in the organizational structure affecting risk management. In this case, the combined use of the bank's intranet network, e-mails, intra-bank forums, social networks, smartphone applications, is appropriate. This could also be very useful for periodically reminding the personal responsibility of each employee in the aggregate risk management.

As for the disclosure of more specific risk information (for example, changing risk limits for a particular business line or introducing new risk management rules), the set of appropriate communication channels is different. Firstly, because the more specific nature of such information makes it more targeted. Secondly, this is usually about information that directly affects the day-to-day activity of employees, which intensifies the need to ensure that it is mastered by each of them. Therefore, in this case, it would be best to have it face-to-face – individually in front of any employee or small group. A suitable form for this are the periodic team meetings where line managers can reasonably announce the new risk management procedures.

There are a lot of opportunities for improvement of communication in reverse (bottom-up) direction. The results of the study reveal problems in the status of even the basic communication channels, allowing timely reporting of information on identified threats. First of all, it is imperative that bank's management looks for opportunities to optimize the formalized feedback channels that are part of the banking intranet network. They must be complemented by other informal channels - the creation of specialized emails, telephone lines and profiles in social networks, allowing for a spontaneous response upon identifying a problem.

Following the example of some foreign supervisory institutions, the bank's management in Bulgaria could also consider developing the so-called whistle-blowing mechanisms.¹⁷ What is special about them is that they provide an opportunity for anonymous employee reporting (or at least guaranting their full confidentiality) (see Libit et al., 2014), which has the potential to minimize problems such as fear of revenge of a colleague, fear of punishment, lack of trust in the recipient of the information.

Combined use of the presented communication channels and mechanisms will significantly improve bidirectional risk communication but will not provoke employees to frankly share critical views about the risk management framework and generate ideas for optimizing it. The latter could be done by integrating Internal Social Networks into the bank organization.¹⁸ In addition to positively influencing

¹⁷ For example, these were published by the British Regulator in 2015 (FCA, 2015).

¹⁸ One of the pioneers in this field is Deutsche Bank, which launched the myDB platform in 2009 with the ambition to encourage its employees to start "working loud" (Lombardi 2014). The goal of integrating such an

employees' commitment to the institution, making full use of technology and social networks, these platforms create incentives to increase considerably their activity. But the mere existence of an internal social network is not a guarantee for the realization of these benefits. They would become a reality only if the bank management and the institutions directly responsible for their operation create the necessary conditions for the full inclusion of the personnel in them. In the context of risk culture, this means not only the use of these networks as one of the many communication channels for risk information transmission, but also as a convenient platform for provoking wide-ranging risk discussions.

Conclusion

The problems identified in the survey reveal the need for structural and process optimization of bank risk management in Bulgaria. By appointing a CRO, the risk management function will legitimize its place at a strategic level. The wider application of the „Three lines of defense“ model creates prerequisites for alignment of the units involved in the risk management, more efficient allocation of resources and provision of consistent risk reporting. Focusing attention on IT risk and reputational risk can overcome the breaks in the risk management framework.

An important contribution to improving the effectiveness of the risk function will be its decomposition. By integrating top talent management strategy in risk management, a decisive step will be taken to increase the quality of human capital in risk institutions, in line with new skills and capabilities needs. A significant potential for optimization of the risk management in our country have the products of digitalization – Big Data, omnichannel distribution, process digitalization.

Linking remuneration and incentives to the attitude of each employee to risk, will increase the engagement and integrity of business units to risk issues. Reconsidering the frequency, form and content of the training will promote a joint understanding of risk, based on a common language and the convergence of employee thinking and behavior. The introduction of an optimal number of internal communication channels, the development of mechanisms for exposing irregularities and the integration of internal social networks will improve the transfer of risk information and motivate employees to generate ideas for optimizing the risk management framework.

References:

Assi, R., I. Kristensen, C. Levy, O. Salomon (2012). Wearing Varifocals – a new perspective on Risk Organization effectiveness and efficiency, http://www.mckinsey.com/~media/mckinsey/dotcom/client_service/risk/pdfs/wearing_varifocals_a_new_perspective_on_risk_organization.ashx

internal social network into Wells Fargo is to turn employees into active investors into sharing ideas, project co-operation, and problem solving with an easy and attractive platform (Laughren, 2015).

Bahillo, J. A., S. Ganguly, A. Kremer, I. Kristensen (2016). The value in digitally transforming credit risk management, <http://www.mckinsey.com/business-functions/risk/our-insights/the-value-in-digitally-transforming-credit-risk-management/>

Bevan, O., S. Ganguly, P. Kaminski, C. Rezek (2016). 'The ghost in the machine': Managing technology risk, <http://www.mckinsey.com/business-functions/risk/our-insights/the-ghost-in-the-machine-managing-technology-risk>

Blue, N. (2011). Risk culture – what is it, and how does a firm measure it?, http://nileblue.org/app/download/5779264473/Risk_Culture_v1.0+2.pdf

Dey, S. (2013). Reputational Risk in Banking – The Current Approach and A Way Ahead, <http://worldwide.tcs.com/SiteCollectionDocuments/White-Papers/Reputational-Risk-in-Banking.pdf>

Hoffman, C., M. Peters (2016). The Evolving Chief Risk Officer Role Get Ready for CRO 3.0. – Emphasis, 1, <https://www.towerswatson.com/en/Insights/Newsletters/Global/Emphasis/2016/emphasis-2016-1-the-evolving-chief-risk-officer-role>

Laughren, C. (2015). The Social Approach Turns Wells Fargo Employees into "Relationship Investors", <https://smbp.uwaterloo.ca/2015/06/the-social-approach-turns-wells-fargo-employees-into-relationship-investors/>

Libit, B., T. Freier, W. Draney (2014). Elements of an Effective Whistleblower Hotline, <https://corpgov.law.harvard.edu/2014/10/25/elements-of-an-effective-whistleblower-hotline/>

Lombardi, G. (2014). Working out loud at Deutsche Bank, <http://www.marginalia.online/working-out-loud-at-deutsche-bank/>

Petrov, D. (2009) Banking Staff Management. Varna: Science and Economy Magazine (*in Bulgarian*).

Popova, D. (2015). The Bulgarians – the most active users of social networks in Europe, <http://www.investor.bg/socialni-mreji/454/a/bylgarite-nai-aktivni-v-izpolz-vanetona-socialni-mreji-v-evropa-199307/> (*in Bulgarian*).

Stoyanova, P. (2016) Banks spend over 47% of the investments for digital innovations, <http://www.investor.bg/biudjet-i-finansi/333/a/bankite-zadeliat-nad-47-ot-investiciite-za-digitalni-inovacii-225508/> (*in Bulgarian*)

Tsolov, Tch. Collapse of salaries in the banking sector, <http://www.banker.bg/finansov-dnevnik/read/bankovite-zaplati-se-srivat/> (*in Bulgarian*)

Vachkov, St. (2015) Innovation – the new banking normal procedure. Varna. Science and Economy Magazine (*in Bulgarian*).

Vachkov, St. (2016) Digitalization of the banking sector – a reality without any alternative – In: Vachkov, St. et al. Finance Science – between dogmas and reality. Varna. Science and Economy Magazine (*in Bulgarian*).

Accenture (2015). Paths to Prosperity: Choose Risk and Return. Accenture 2015 Global Risk Management Study: North American Banking Report, https://www.accenture.com/t20150806T150111_w_us-en/_acnmedia/Accenture/Conversion-Assets/DotCom/Documents/Global/PDF/Dualpub_18/Accenture-2015-Global-Risk-Management-Study-North-American-Banking-Report.pdf

Deloitte (2010). The people side of Risk Intelligence: Aligning talent and risk management, [https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uy/Documents/audit/La%20Gente %20en%20Inteligencia%20en%20Riesgos.pdf](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uy/Documents/audit/La%20Gente%20en%20Inteligencia%20en%20Riesgos.pdf)

Economist Intelligence Unit (EIU) (2005). Reputation: Risk of risks, http://www.eiu.com/report_dl.asp?mode=fi&fi=1552294140.PDF

Financial Conduct Authority (FCA) (2015). Whistleblowing in deposit-takers, PRA-designated investment firms and insurers, <https://www.fca.org.uk/publication/policy/ps-15-24.pdf>

Financial Times (2016). Banks turn to online talent forums to attract 'right' staff, <https://www.ft.com/content/20db6e5c-f7e6-11e5-96db-fc683b5e52db?mhq5j=e1>

Gallup International (2015) Political and Economic Index. February (*in Bulgarian*).

International Finance Corporation (IFC) (2012). Standards on Risk Governance in Financial Institutions, [http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/ce387e804c9ef58697c4d7f81ee631cc/ ECACR-RiskGovernanceStandards.pdf?MOD=AJPERES](http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/ce387e804c9ef58697c4d7f81ee631cc/ECACR-RiskGovernanceStandards.pdf?MOD=AJPERES)

<https://www.db.com/>.

<http://garp.org/>.

26.V.2017

ИЗСЛЕДВАНЕ НА СТРАТЕГИИТЕ НА БЪЛГАРСКИ ЗЕМЕДЕЛСКИ СТОПАНСТВА

Представено е емпирично проучване на стратегиите на зърнопроизводители и пчелари от Русенска област. То констатира и за двата отрасъла сравнително ниската степен на стратегическа ориентация към техните пазари (клиенти), съюзници и конкуренти, като основният стремеж е усвояване на субсидии. Тактическият им инструментариум се основава на продукти с ниска добавена стойност (суровини). Слабо е използването на правнозащитени интелектуални продукти и иновации с пазарна насоченост, респ. и постигнатата степен на диференциация. Субсидирано се закупуват средства и технологии за намаляване на себестойността на производството, а пласментът на продукцията е чрез посредници (търговци на едро и дребно) на неорганизиран пазар. Не се използват възможностите на онлайн пазарите и на организираните пазари за хеджиране и намаляване на риска. Установява се насоченост към разходни подходи на ценообразуване и пасивна ценова политика на нестабилни суровинни пазари. Констатирано е, че зърнопроизводителите от Русенска област печелят повече в сравнителен план спрямо пчеларските стопанства не само защото са по-субсидирани, но и защото имат по-добра пазарна ориентация и по-голяма степен на интеграция и диверсификация, респ. по-успешна стратегическа насоченост.¹

JEL: Q18; Q19

Ключови думи: проучване; стратегии; пчеларство; зърнопроизводство; анализ

Проведеното кабинетно проучване за стратегиите на българските земеделски стопанства (вж. Любенов, 2016а) като предшественик на това емпирично

* Русенски университет „Ангел Кънчев“, катедра „Икономика“, Llyubenov@uni-ruse.bg

** Докторант в катедра „Икономика“, Русенски университет „А. Кънчев“, elena_angelova@mail.bg.

¹ Assoc. Prof. Lyubomir Lyubenov, PHD, Elena Angelova. SURVEYING THE STRATEGIES OF BULGARIAN AGRICULTURAL HOLDINGS. *Summary:* An empirical study of the strategies of grain producers and beekeepers from the Rousse region has been carried out. Both sectors are estimated with a relatively low degree of strategic orientation towards their markets (clients), allies and competitors, the main aim being absorption of subsidies. Their tactical tools are based on products with low value added (inputs). There is a limited use of legally protected intellectual products and the degree of differentiation achieved; subsidized purchase of funds and technologies to reduce production costs. There is an insignificant application of marketing innovations; sales through intermediaries (wholesalers and retailers) and unarranged markets. The opportunities of online markets and organized markets for hedging and risk mitigation are not utilized. Their focus is on cost pricing approaches and passive pricing on unstable input markets. It was established that grain producers from the Rousse region are better off compared to beekeeping farms not only because they are more subsidized but because they have a better market orientation and a greater degree of integration and diversification, respectively a better strategic orientation. *Keywords:* research; strategies; beekeeping; grain production; analysis.

проучване позволи да се разкрие важен *проблем* пред българските земеделски производители – *затруднена реализация и ниска конкурентоспособност*, което в крайна сметка води и до малки печалби. Установи се, че онлайн проучванията в нашето земеделие все още не са подходящи, а в основната си част стопанствата не разполагат с добре развити информационни системи за вземане на адекватни решения – стратегически, тактически и оперативни. Достиженията на теорията и практиката по идентифицирания проблем позволяват да се формулира *хипотезата*, че въпреки острата необходимост от бизнес-, респ. маркетинг-стратегии, степента на приложението им в българските земеделски стопанства е сравнително ниска, поради което тяхната доходност, съответно печалба, ликвидност и рентабилност са малки.

Вторичната информация относно генерирането на решения за преодоляването на този проблем е недостатъчна, но тя е изходна база за търсенето на такива на мезо- и микрониво, при отчитане на регионалната и отрасловата специфика. Това обуславя необходимостта от емпирично проучване *за конкретно място* (област Русе) *и конкретни подотрасли на земеделието* (зърнопроизводство, пчеларство и др.) като основа за разработване на адекватни стратегии на микрониво. По такъв начин ще се осигури първична информация, водеща до изводи и препоръки за теорията и практиката, които ще позволят на земеделските стопанства да се развиват и оцеляват успешно чрез разработването на адекватни стратегии.

Обект на изследване тук са зърнопроизводителите и пчеларските стопанства от Русенска област, а предмет – техните стратегии. Изследователските методи включват комплексното използване на: наблюдение, групировка, сравнение, конкретизация, аналогия, индукция, дедукция, анализ, синтез и статистически методи – вариационен анализ, проверка на хипотези, корелационен анализ и др. Основната цел е емпирично проучване на стратегиите на зърнопроизводители и пчелари от Русенска област.

На базата на дефинирания проблем, хипотеза и цел са формирани четири основни задачи, насочени към търсенето на решения за неговото преодоляване:

- използвани стратегии от земеделските стопанства – видове, форми, пазарна насоченост;
- стратегическо и тактическо информационно осигуряване – източници, средства;
- прилагани тактически инструменти – продуктови (видове, качество, иновативност); дистрибуционни (канали, логистика); комуникационни (публичност, директен контакт с клиентите, реклама, насърчаване); ценови (проучвания, ценообразуване);
- релации между аграрните политики и стратегиите на стопанствата – осигуряване на пазарен достъп, финансови стимули, обща оценка.

Методи и средства

Русенска област е разположена в Североизточна България и в административно отношение включва осем общини: Русе, Бяла, Иваново, Ценово, Борово, Сливо поле, Две могили и Вятково. Обработваемата земя на територията ѝ е 1,975 млн. дка, в т.ч. ниви, ливади, пасища, трайни насаждения и лозя. Тя има значителен аграрен потенциал (вж. Любенов, 2007), който все още не е развит – 1% от земеделските производители са с висше, полувисше образование или следдипломна квалификация; около 3% са със средно специално образование, свързано със селското стопанство, а останалите 96% имат само практически опит в земеделието (вж. Национална служба за съвети в земеделието, 2016).

В областта се отчита прогресивно развитие в сектор „Растениевъдство“ и запазване на площите с традиционните за нея култури – пшеница, слънчоглед, царевица, ечемик, рапица и др. През първия период на действие на Общата аграрна политика (ОАП) на ЕС (2007-2013 г.) секторът е субсидиран солидно, като ще продължава да получава голяма част от субсидиите и през 2014-2020 г., което ще допринесе за устойчивото развитие на зърнопроизводството.² По данни от областна дирекция „Земеделие“ – Русе от 2016 г. в областта са регистрирани 2433 земеделски стопанства по Наредба № 3 от 1999 г. за стопанската 2014-2015 г. Най-голямата група от стопанствата в сектор „Растениевъдство“ са зърнопроизводителите (532 бр.), поради което те са избрани за първа целева група на емпиричното ни проучване (вж. табл. 1).

В сектор „Животновъдство“ тенденциите на развитие не са благоприятни – през периода 2007-2013 г. той е субсидиран много по-слабо в сравнение с растениевъдството и на него се дължат около 20% от доходите от земеделска продукция за област Русе. На относително постоянно ниво се запазва единствено броят на пчелните семейства, като през последните 3-4 години се забелязва дори чувствително увеличаване – през 2016 г. те са над 34 хил. Регистрираните по Наредба № 3 пчелари за стопанската 2014/2015 г. са 365 и са една от най-големите групи от сектор „Животновъдство“, поради което са избрани за втора целева група на изследването (вж. табл. 1).

Първата (зърнопроизводители) и втората (пчелари) целеви групи на емпиричното проучване съставляват около 37% от регистрираните по Наредба № 3 от 1999 г. земеделски стопанства от област Русе. Важно е да се отбележи, че има много стопанства, които не са регистрирани по посочената наредба. Например за община Русе, в която за стопанската 2014/2015 г. има най-голям брой пчелари (380, с около 10 хил. кошера), регистрираните по Наредба № 3 са само 80. Голям е броят и на нерегистрираните пчелни семейства на национално, респ. и на областни нива. Според експерти от бранша на национално

² Включва пшеница, твърда пшеница, царевица, ечемик, ръж, овес, тритикале, слънчоглед, рапица, репица, сорго, кориандър, соя, просо, синап, сусам, мак, лен, грах, резене, нахут, леща, оризова арпа, фасул.

ниво те са около 1 млн., а официалната статистика отчита само около 580 хил. (Министерство на земеделието и храните. Аграрен доклад, 2015, с. 38) Една от основните причини за това е нищожното субсидиране на пчеларството през първия референтен период за разлика от зърнопроизводителите, при които този проблем не съществува. Поради това в проучването са включени само регистрираните по Наредба № 3 зърнопроизводители и пчелари.

Таблица 1

Регистрирани зърнопроизводители и пчелари от област Русе по Наредба № 3 за стопанската 2014/2015 г.

Общини	Зърнопроизводители, бр.	Пчелари, бр.
Борово	30	24
Бяла	58	45
Ветово	49	58
Две могили	55	45
Иваново	79	60
Русе	122	80
Сливо поле	74	40
Ценово	65	13
Общо	532	365

Анкетна карта и инструкция

Разработването на анкетна карта за проучване на стратегиите на зърнопроизводителите и пчеларите се базира на дългогодишни наблюдения и натрупан опит в тази сфера, както и на събраната вторична информация по проблема (вж. Найденов, Любенов, 1997; Naydenov, Liubenov, 1999). Основата, върху която е разработена анкетната карта в това проучване, са поставените в него задачи, насочени към решения на дефинирания проблем.

Групите въпроси, имащи отношение към използваните в практиката на изследваните стопанства от Русенска област *стратегии*, са:

- наличие на формулирана стратегия – маркетингова, производствена, иновационна (въпрос 1);
- използване на маркетинг в стопанствата – външни услуги, др. (въпрос 2);
- сътрудничество с други предприятия – интеграция (договори, собственост), сдружаване (кооперативи, клъстери) и др. (въпроси 3 и 6);
- достъп до пазари – степен на затрудненост, видове пазари/клиенти, (въпроси 4 и 5).

Групите въпроси, имащи отношение към *стратегическото и тактическото информационно осигуряване*, са:

- маркетинг-проучвания – ценови, др. (въпрос 7);
- онлайн източници – интернет (въпрос 8);

- маркетинг информационна система – собствена, чужда (въпрос 9).

Групите въпроси, имащи отношение към *прилаганите тактически инструменти*, са:

- земеделски продукти – суровини, храни, др. (въпрос 10);
- правнозащитени – марки, патенти, др. (въпрос 11);
- контрол на качеството – системи за управление на качеството (въпрос 12);

- иновации, свързани със земеделските продукти – сорт, порода, опаковка, др. (въпрос 13);

- иновации, несвързани пряко със земеделските продукти – техника, технологии, (въпрос 13);

- цени – формиране, информационно осигуряване (въпроси 14 и 15);

- комуникации – публичност, реклама, сайт, социални медии, промоционални програми на ЕС, др. (въпроси 16, 17, 18, 19 и 20);

- дистрибуция – посредници, пазари, логистика (въпроси 21, 22, 23 и 24);

Групите въпроси, имащи отношение към *релациите между аграрните политики и стратегиите*, са:

- влияние на аграрните политики върху стратегиите на стопанствата – функционални стратегии, пазарен достъп и др. (въпрос 25);

- удовлетвореност на стопанствата от аграрната политика – пряко оценяване (въпрос 26).

След съставянето на анкетата е разработена инструкция за нейното попълване. Направено е тестване чрез микроизвадка от 12 регистрирани зърнопроизводители и пчелари от гр. Русе. След тестването са извършени корекции в анкетата и в инструкцията.

Извадка

В теорията и в практиката на емпиричните социологически изследвания се използват два вида представителни извадки – *стохастични и квотни* (вж. Павлов, 2013, с. 110). Квотните извадки се основават на преднамерен подбор с елементи на случаен избор. При условие, че са известни характеристиките на генералната съвкупност – разпределение на стопанствата по големина, специализация, организационни форми на агробизнеса и др., може да се конструира извадка, която възпроизвежда тези характеристики и пропорциите между тях. Основните рискове при квотните изследвания са свързани с доброто познаване на характеристиките на генералната съвкупност и правилното формиране на извадката. Отчитайки по-голямата неустойчивост и неактуалност на данните за стопанствата, предвид спецификите на агросектора, както и значителната разлика между отделните земеделски производители от един отрасъл, които намират израз в значително по-сериозна дисперсия на променливите, използването на квотна извадка се оказва по-сложно и с по-ниска степен на надеждност спрямо стохастичната. Важно е да се отбележи също, че официалната агроста-

тика все още не обхваща значителна част от пчеларските и другите стопанства на национално и регионално ниво, което прави много трудно формирането на извадки, отразяващи на практика пропорциите на генералната съвкупност. Това по принцип поставя под въпрос и представителността на изследванията чрез извадки в българското земеделие.

Най-често използваната в практиката стохастична извадка е *двустепенната гнездова извадка*. За нейното формиране при нашите условия могат да се използват шестте общински служби по земеделие в гр. Бяла, с. Ценово, гр. Сливо поле, гр. Русе, гр. Две могили и гр. Иваново, като всяка от тях съответства на едно гнездо. За по-добро отразяване на пропорциите на изучаваната съвкупност е необходимо да се вземе случайна извадка от всяка от посочените общински служби гнезда. Същевременно трябва да се отчита, че съгласно закона за големите числа и централната гранична теорема (вж. Павлов, 2013, с. 50 и 59) извадката на всяко от посочените гнезда не трябва да бъде по-малка от 30 броя. Тъй като общинската служба по земеделие в с. Ценово не удовлетворява последното условие, няма да се използва като гнездо, т.е. отпада.

С цел да се подобри качеството на двустепенната гнездова извадка ще се насочим към използване на максимално възможния брой гнезда, а не към увеличаване на обема на цялата извадка. Това е продиктувано от факта, че съществува т.нар. вътрешногнездова корелация, т.е. зависимост между отговорите на респондентите от едно и също гнездо – район на дейност на стопанствата. Доказателството на този факт не е математическо, а се основава на голям брой емпирични изследвания. Данните от табл. 1 показват, че броят на респондентите в отделните гнезда е близък (с изключение на Русе). За да се обхванат с относително равни пропорции всички гнезда, допълнително изискваме обемът на извадката във всяко гнездо да включва не по-малко от половината респонденти. Минималният размер на извадките по гнезда е: гр. Бяла – 30 пчелари и 30 зърнопроизводители, гр. Две могили – 30 пчелари и 30 зърнопроизводители, гр. Иваново – 30 пчелари и 40 зърнопроизводители, гр. Русе – 40 пчелари и 61 зърнопроизводители, гр. Сливо поле – 30 пчелари и 37 зърнопроизводители, или общо минимум 160 пчелари и минимум 198 зърнопроизводители.

Полева работа и статистическа обработка на анкетите

Попълването на анкетните карти е извършено в общинските служби по земеделие в гр. Русе, гр. Бяла, гр. Две могили, гр. Иваново и гр. Сливо поле през периода март 2015 – март 2016 г. Като полеви сътрудници освен авторите активно са участвали и служители от посочените земеделски служби, които преди това са инструктирани и обучени за попълване на анкетни карти чрез контакт „лице в лице“ с респондентите. Попълнените анкетни карти са инспектирани периодично за грешки – липса на отговори на специфични въпроси, непълнени изцяло анкети, отговори само с „да“ или само с „не“ и др., като конста-

тираните дефектни анкети са отстранявани. На основата на планираните минимални обеми на гнездовите извадки реално са попълнени 202 анкети със зърнопроизводители и 161 с пчелари, или общо 363 анкети.

За статистическа обработка на анкетите е изграден макет на база данни в SPSS³ чрез дефиниране на променливите величини по начин, който позволява да се идентифицират различни променливи и да се включат в различни изчислителни процедури, а резултатите от обработката да се появяват във вид, годен за разчитане. Това е извършено чрез т.нар. кодиране на анкетата, като на всеки въпрос или подвъпрос, на който е необходимо да се отговори, се съпоставя една променлива. Така на първия въпрос е съпоставена променливата X1, на втория X2 и т.н. до последния X26. Тъй като първият въпрос включва три подвъпроса, всеки от които изисква самостоятелен отговор, са въведени променливите X1.1, X1.2 и X1.3. Предвид включените въпроси и възможности за отговори, за всички категории променливи се въвеждат кодове, които съответстват на значенията на всеки признак. Например за първия подвъпрос на първата променлива са въведени кодове 1 = „ДА“ и 2 = „НЕ“. По аналогичен начин са кодирани и останалите въпроси, като само отворените въпроси са обработвани ръчно, защото не подлежат на кодиране.

Първичната обработка на данни с SPSS дава възможност за получаване на т.нар. едномерни емпирични разпределения. Те предоставят информация за това как се разпределят значенията на наблюдаваните признаци според честотите, с които се проявяват и конкретните им стойности в проценти. Основен обект на *вариационния анализ* са конкретните стойности в проценти на отговорите на респондентите по всеки въпрос. Анализът е направен отделно за пчеларските стопанства и за зърнопроизводителите, като за целта са формирани два отделни информационни масива.

Отговорът на въпроса „има ли съществена статистическа разлика между получените стойности на една и съща променлива в двете извадки“ налага да се направи *проверка на хипотезата за разлика между два относителни дяла*. Потвърждаването или отхвърлянето на тази хипотезата за всички променливи (X1.2, X1.3 и т.н.) от двете извадки в съпоставителен план е направено с помощта на софтуерния продукт SPSS (вж. табл. 2).

Безспорен изследователски интерес представлява и установяването на взаимовръзки между стратегиите на изследваните земеделски стопанства и използваните от тях средства за информационно осигуряване, тактически инструменти, както и влиянието на държавната аграрна политика. Това налага да се изследват корелационните връзки между променливи, които имат не само обяснима, но и значима от практическа гледна точка интерпретация. За целта с помощта на софтуерния продукт SPSS е направен корелационен анализ (вж. табл. 3 – табл. 10).

³ Statistical Package for Social Sciences (SPSS) е най-разпространеният в света специализиран софтуер за статистическа обработка и анализ на информацията.

Резултати

Получените резултати от емпиричното изследване се основават на вариационния анализ, проверката на хипотези, корелационния анализ, използването на синтез и сравнение.

Вариационен анализ

Първичната обработка на извадката от *161 пчеларски стопанства* показва, че според отговорите на първи въпрос основната част от тях нямат стратегическа ориентация – само 5% заявяват маркетинг-стратегия, 9,3% иновационна и 12,4% производствена. Данните от втори въпрос показват много слабо ползване на маркетинг-услуги – 12,4% чрез самообслужване и 2,5% от външен специалист. На трети въпрос основната част от пчеларските стопанства от Русенска област (81,4%) отговарят, че действат самостоятелно, 32,7% – чрез браншови организации и 20,5% – на договорна основа. Отговорите на въпрос 4 показват сравнително ниска степен на затрудненост при достъпа до пазари – 22,4% посочват малки, а 13% големи затруднения. В пети въпрос като основни клиенти стопанствата посочват крайните консуматори (55,3%), търговците на дребно (31,1%) и търговците на едро (22,4%). Високата степен на ориентация към крайните консуматори и търговците на дребно е продиктувана от факта, че те произвеждат годна продукция за крайна консумация – 88,8% са потвърдили това в 10-ти въпрос. Общо пчеларите не заявяват ясно стратегическо виждане за това кои са основните им клиенти, съюзници и конкуренти.

В Русенска област пчеларските стопанства нямат регистрирана организация на производителите, маркетингов кооператив или борд, но въпреки това на въпрос 6 анкетираните посочват, че участват в такива съвместни форми за реализация на продукцията – 29,8% в организация на производителите, 3,7% в маркетингов кооператив и 1,2% в маркетингов борд. Има противоречие с данните от въпрос 3, където 81,4% заявяват, че действат самостоятелно. Това най-вероятно се дължи на възприемането на организациите на производителите за идентични на браншовите организации – на 3-ти въпрос 32,7% от респондентите посочват браншови организации. Аналогична е ситуацията и при останалите две форми – кооператив и борд. В 10-ти въпрос 28% от респондентите посочват, че произвеждат биологична продукция, но въпреки бум в тази сфера те са предимно стопанства в преход. Това се потвърждава от отговорите на въпрос 11 – едва 3,7% имат регистриран биосертификат, и на въпрос 12 – само 10,6% са внедрили система за добра пчеларска практика, която е задължителна за всички биопроизводители.

При отговора на 7-ми въпрос пчеларските стопанства от областта заявяват, че правят предимно ценови проучвания (42,9%) и в по-малка степен – проучвания на търсенето (15,5%) и каналите на реализация (15,5%). При 8-ми въпрос се вижда, че 31,1% от респондентите използват интернет като източник на маркетинг-информация, а следващият въпрос за наличието на изградена система за събиране и обработване на информацията отчита 31,7% собствена

срещу 0,6% чужда. Вероятно тази взаимовръзка се дължи на използването на собствена компютърна система, свързана с интернет. Отговорите на 13-ти въпрос показват ниска иновативност в пчеларските стопанства – 18,6% залагат на нова техника и технологии, 6,8% – на нова организация и само 3,7% – на маркетингови иновации.

Резултатите от 14-ти въпрос говорят, че пчеларите са по-силно ориентирани към разходните методи на ценообразуване (70,8%), отколкото към пазарните (56,5%). Това е в противоречие с факта, че пазарите формират цената на пчелния мед, и вероятно е израз на стремежа им да усвоят субсидии и да намалят разходите чрез технологични и други иновации. Според 15-ти въпрос предпочитаните източници на ценова информация са интернет (28%); близки, познати, колеги (26,7%); пазарни центрове (21,1%); браншови организации (19,3%) и държавни институции (1,9%). Отговорите на 16-ти и 17-ти въпрос показват, че от средствата за комуникация най-предпочитани са личните продажби (34,2%) и директният контакт с клиента (20,1%) пред рекламата (23%) и връзките с обществеността (14,9%), като най-малко предпочитани са ценовите отстъпки (11,2%). В най-ниска степен според 18-ти и 19-ти въпрос е използването на собствен уебсайт – 0,6%, докато на интернет и социални мрежи – 18,6%. Личните продажби и директните контакти имат превес, защото анкетираните предлагат годен и здравословен продукт за директна консумация, но въпреки потенциала на техния продукт в тази сфера комуникационната им активност е слаба.

Отговорите на 12-ти въпрос показват, че 53,4% от респондентите участват в промоционални програми на ЕС. Това становище се потвърждава от аналогично изследване за Русенска област (Любенов, Ангелова. 2014). Секторът има възможности за подпомагане по промоционални проекти съгласно Националната програма по пчеларство за тригодишния период 2014-2016 г. В 21-ви въпрос респондентите отдават известен превес на търговците на дребно като посредници (46,6%) пред търговците на едро (44,7%). Резултатите от 22-ри въпрос показват, че като канал за реализация пчеларите използват в най-висока степен пазарите на производителите (39,1%) и по-малко борсите (11,2%), веригите магазини (10,6%), международните пазари (8,6%) и тържищата (8,1%). Прави впечатление, че 1,9% посочват аукционите вероятно поради неразбиране на същността им, тъй като в българския агробизнес няма реално действащ аукцион, а в Русенска област няма лицензиран пазар на производителите. Отговорите на 23-ти и 24-ти въпрос показват известно предпочитание към собствените складове (28,6%) и собствения транспорт (31,1%), което кореспондира с предпочитанията за директни контакти с крайните клиенти.

При 25-ти въпрос анкетираните заявяват, че националната аграрна политика е източник на финансов ресурс (55,9%), подобрява достъпа до пазари (34,8%) и местната инфраструктура (14,9%). Това показва насоченост към субсидии и мнение за косвено подобряване на достъпа до пазари. В 26-ти въпрос средната оценка на респондентите за удовлетвореността им от държавната аграрна политика е 2,99, а медианата и модата са 3, което говори за голяма

близост до нормален закон на разпределение на вероятностите. Ниската оценка може да бъде обяснена до известна степен с факта, че през първия референтен период 2007 – 2013 г. пчеларите не са субсидирани, но през сегашния период този пропуск е отстранен. Прави впечатление, че нито един респондент не е отговорил на отворените въпроси в края на всеки въпрос от анкетата.

Първичният анализ на извадката от *202 зърнопроизводители* от Русенска област показва, че според отговорите на първи въпрос тяхната стратегическа визия е слаба – 29,2% имат маркетингова, 13,9% иновационна и 19,3% производствена стратегия. Данните от втори въпрос показват 35,6% използване на маркетинг-услуги чрез самообслужване и 13,9% – от външен специалист. На трети въпрос 43,6% от зърнопроизводителите отговарят, че си сътрудничат с други предприятия на договорна основа, 41,6% – чрез обща пазарна политика, 38,6% действат самостоятелно, 27,7% – чрез браншови организации и 26,2% – на основата на съвместна собственост. Отговорите на въпрос 4 говорят за сравнително ниска степен на затрудненост при достъпа до пазари – 40,1% посочват малки, а 24,3% големи затруднения. В пети въпрос като основни клиенти 66,3% от зърнопроизводителите посочват търговците на едро, 56,4% – търговците на дребно, 25,7% – крайните консуматори, 23,8% – преработвателните предприятия и 9,4% – държавните и общинските структури. Проличава стремеж към диверсификация и задоволителна стратегическа визия за бъдещето на зърнопроизводството по отношение на основните пазари (клиенти).

Зърнопроизводителите от областта нямат регистрирана организация на производителите, маркетингов кооператив, борд или клъстер, но въпреки това на въпрос 6 те посочват, че участват в такива съвместни форми за реализация на продукцията – 58,4% в организации на производителите, 12,9% в маркетингов кооператив, 3% в маркетингов борд и 0,5% в клъстер. Вероятно това се дължи на възприемането на организациите на производителите като идентични на браншовите организации, защото зърнопроизводителите имат най-развитите браншови организации в българското земеделие (например маркетинговият кооператив е отъждествен от респондентите с производствен кооператив). При отговора на 7-ми въпрос зърнопроизводителите заявяват, че правят основно ценови проучвания (74,8%), за търсенето (46,5%) и за каналите на реализация (26,7%). От 8-ми въпрос се вижда, че 60,4% от анкетираните използват интернет като източник на маркетинг-информация, а следващият въпрос за наличието на изградена система за събиране и обработване на информацията отчита 57,4% собствена и 9,9% чужда срещу заплащане. Тези данни свидетелстват, че зърнопроизводителите от Русенска област проявяват афинитет към пазарната информация, поставяйки акцент върху изграждането на собствени информационни системи с интернет-връзка.

Отговорите на 10-ти въпрос показват, че 59,9% произвеждат суровина за преработка, 47,5% – продукция за крайна консумация, 28,7% – конвенционална и 7,9% – биологична продукция. Тези данни свидетелстват за диверсификация на зърнопроизводителите, което се потвърждава до известна степен от отговорите

на 5-ти и 11-ти въпрос – 26,2% заявяват регистрирани марки, 5,9% патенти, 4,5% биосертификати и 1,5% географски означения. В 12-ти въпрос 44,6% от анкетираниите отговарят, че имат внедрена система за добри производствени (аграрни) практики, което кореспондира с нормативното изискване за декларация от производителя за добра земеделска практика при сделки със зърно. При останалите респонденти 8,9% посочват наличие на ISO 22000 (9001), 5,9% внедрена HACCP и 1% BRC, което показва диверсификация към търговията на дребно. Отговорите на 13-ти въпрос свидетелстват за висока степен на иновативност при зърнопроизводителите – 75,7% чрез нова техника и технологии, 62,4% чрез нови сортове и хибриди, 31,7% чрез нова организация и 10,9% чрез маркетингови иновации. Високите стойности на първите два вида иновации най-вероятно се дължат на възможностите за субсидирано закупуване. Наблюдава се стремеж към диверсифициране на зърнопроизводителите чрез навлизане в търговията на едро и дребно.

Резултатите от 14-ти въпрос свидетелстват, че зърнопроизводителите предпочитат в малко по-висока степен разходните методи на ценообразуване (68,3%), отколкото пазарните (64,9%). Това е не само стремеж към усвояване на субсидии и намаляване на разходите чрез иновации в семена и технологии, но и към отчитане на пазарните цени. Според 15-ти въпрос предпочитаните източници на ценова информация са близки, познати, колеги (46,5%); пазарни центрове (43,1%); интернет (38,1%); браншови организации (26,7%) и държавни институции (17,3%). Вероятно личните взаимоотношения са определящи, защото продукцията се реализира основно чрез посредници. Това се потвърждава и от отговорите на 17-ти въпрос, които показват, че от комуникационните средства най-предпочитани са личните продажби (66,8%) и директният контакт при реализацията (43,1%). Предпочитания към рекламата заявяват 17,8%, а към насърчаване на продажбите чрез ценови отстъпки – 26,7%. На 16-ти въпрос 45% посочват използването на техники за връзки с обществеността. Сравнително слабо според 18-ти въпрос е изграждането на собствен уебсайт (13,4%), но според 19-ти въпрос използването на интернет и социални мрежи за целите на бизнеса е 55,9%. Зърнопроизводителите проявяват известен стремеж към публичност и разнообразяване на комуникационните активности.

На 20-ти въпрос над половината от зърнопроизводителите (53%) заявяват участие в промоционални програми на ЕС. Подобно становище е изненадващо, при условие че те не подлежат на подпомагане в тази сфера. Вероятно това е резултат от приемането му за идентично с европейското финансиране, което ползват. В отговорите на 21-ви въпрос респондентите проявяват предпочитание към търговците на едро (70,8%) пред търговците на дребно (43,6%), което е нормално за този бизнес. Резултатите от 22-ри въпрос показват, че като канал за реализация зърнопроизводителите заявяват в най-висока степен пазарите на производителите (60,4%), и по-малко борсите (24,3%), тържищата (20,3%), международните пазари (11,4%), търговете (10,9%), аукционите (9,9%) и веригите магазини (3%). Това е учудващо, защото в Русенска област няма лицензирани

пазари на производителите или действащи аукциони, а тържищата не са характерен пазар за зърно. Последното е валидно по принцип и за пазарите на производителите, защото те са частен случай на тържищата. Веригите магазини насочват към търговията на дребно и подсказват диверсификация на зърно-производителите. Отговорите на 23-ти и 24-ти въпрос показват предпочитание към собствени складове (76,2%) и собствен транспорт (73,3%) и в много по-ниска степен – към лицензирани складове (13,4%) и чужд транспорт (26,7%), което отразява технологичната им обезпеченост.

При 25-ти въпрос респондентите заявяват, че националната аграрна политика е основен източник на финансов ресурс (82,2%), а значително по-малко са тези, които смятат, че тя подобрява местната инфраструктура (28,2%) и достъпа до пазари 20,8%. Това показва силната насоченост на зърнопроизводителите към усвояване на субсидии, като според тях подобряването на местната инфраструктура и достъпът до пазари е много по-слабо. В 26-ти въпрос средната оценка на респондентите за удовлетвореността им от държавната аграрна политика е 3,63, медианата е 4, а модата 3, което показва отклонение от нормалния закон на разпределение на вероятностите. Немного високата оценка от страна на един от най-субсидираните отрасли в българското земеделие може да бъде обяснена донякъде с факта, че през втория референтен период (2014 – 2020 г.) зърнопроизводителите получават по-малко субсидии спрямо първия период. Прави впечатление също, че на отворените въпроси около половината от анкетиранияте посочват, и то предимно в края на анкетата, реализиране на продукцията чрез посредници и изкупвачи и ползване на субсидии. Тези отговори реално се дублират с други затворени въпроси от анкетата, но те много ясно подчертават някои от най-важните неща за зърно-производителите от Русенска област.

Според респондентите пазарите на производителите са един от основните им канали за реализация на произведената продукция – зърно и мед. Справка в Държавната комисия по стоковите борси и тържищата (ДКСБТ) показва,⁴ че те са сравнително слабо представени на национално и регионално ниво – в Русенска област липсва такъв пазар. За цялата страна те са общо 10, като един от тях се намира на 100 километра на юг от гр. Русе и е със сравнително малки обеми на търговията, а останалите 9 са в Южна България. Пазарите на производителите като частен случай на тържищата са специализирани предимно в търговията с плодове и зеленчуци. Българските земеделски производители предпочитат неорганизираните пазари (вж. Любенов, 2016). Мнението на респондентите относно същността на понятието „организиран пазар“ (борса, аукцион, тържище, пазар на производителите и търг) се различава съществено от детерминирания в законодателната база.

Разминаването между официалната статистика в Русенска област, която не отчита регистрирани организации на производителите, маркетинг-коопера-

⁴ www.dksbt.bg, юли 2016.

тиви, маркетинг-бордове и клъстери, и мнението на респондентите, които заявяват участие в тези съвместни форми, се дължи на непознаване на действащата нормативна база от тяхна страна. Аналогично зърнопроизводителите от Русенска област заявяват участие в промоционални програми на ЕС, защото най-вероятно ги възприемат за идентични с получаваните субсидии от Съюза. Реално обаче за сектора няма промоционални програми, което също е резултат от липсата на знания по тези специфични въпроси. Значителна част от земеделската продукция на анкетирания се реализира чрез посредници на неорганизираните пазари извън Русенска област подари непознаване на предимствата на организираните пазари. Интересно би било да се сравнят резултатите с полученото в други емпирични изследвания в тази област, но за съжаление такива липсват.

Проверка на хипотези

Проверката на нулевата хипотеза (H_0) показва, че според отговорите на респондентите има съществена статистическа разлика между маркетинг-стратегии на пчеларите и на зърнопроизводителите. Проверката на H_0 разкрива, че не съществува статистически значима разлика само за променливите X1.2, X1.3, X3.4, X5.4, X6.3, X6.4, X11.3, X11.4, X12.5, X14.1, X14.2, X15.1, X15.2, X17.1, X20, X21.2 и X22.6 (вж. табл. 2). Това означава, че според данните от двете извадки за зърнопроизводителите и пчеларите няма статистически значими различия между тях по отношение на:

- прилаганите иновационни и производствени стратегии;
- сътрудничеството чрез браншови организации и съюзи;
- държавните и общинските структури като техни клиенти;
- използването на маркетинг-бордове и клъстери като съвместни форми за реализация на продукцията;
- регистрираните географски означения (ГО) и биосертификати;
- използваните системи за управление на качеството от типа на BRC;
- методите за формиране на цените на техните продукти на основата на разходите и пазарните цени;
- използването на интернет и браншови организации и съюзи като източници на ценова информация;
- рекламата като средство за комуникация;
- участието в промоционални програми за земеделски продукти на ЕС;
- търговците на дребно като посредници;
- международните пазари като средство за реализация.

Важно е да се отбележи, че около половината от тези сходства се дължат на сравнително ниската степен на използване на посочените политики и инструменти от страна на респондентите от двете извадки, обхващащи: иновационни стратегии, държавни и общински структури в качеството им на клиенти, маркетинг-бордове и клъстери, биосертификати и ГО, BRC-системи за управление на качеството, международни пазари (вж. и резултатите от вариационния анализ).

Таблица 2

Проверка на хипотезата за разлика между два относителни дяла на променливите X1.1 – X26 пчелари – зърнопроизводители

X1.1 - $\chi^2_{emp} = 34.974 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X12.4 - 0% за двете извадки
X1.2 - $\chi^2_{emp} = 1.772 < \chi^2_{\alpha} = 5.02$ и $\pi_1 = \pi_2$	X12.5 - $\chi^2_{emp} = 1.603 < \chi^2_{\alpha} = 5.02$ и $\pi_1 = \pi_2$
X1.3 - $\chi^2_{emp} = 3.120 < \chi^2_{\alpha} = 5.02$ и $\pi_1 = \pi_2$	X13.1 - $\chi^2_{emp} = 116.888 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$
X2.1 - $\chi^2_{emp} = 25.533 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X13.2 - $\chi^2_{emp} = 136.460 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$
X2.2 - $\chi^2_{emp} = 14.426 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X13.3 - $\chi^2_{emp} = 33.753 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$
X3.1 - $\chi^2_{emp} = 21.453 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X13.4 - $\chi^2_{emp} = 6.460 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$
X3.2 - $\chi^2_{emp} = 35.709 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X14.1 - $\chi^2_{emp} = 0.262 < \chi^2_{\alpha} = 5.02$ и $\pi_1 = \pi_2$
X3.3 - $\chi^2_{emp} = 68.862 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X14.2 - $\chi^2_{emp} = 2.617 < \chi^2_{\alpha} = 5.02$ и $\pi_1 = \pi_2$
X3.4 - $\chi^2_{emp} = 0.897 < \chi^2_{\alpha} = 5.02$ и $\pi_1 = \pi_2$	X15.1 - $\chi^2_{emp} = 4.152 < \chi^2_{\alpha} = 5.02$ и $\pi_1 = \pi_2$
X3.5 - $\chi^2_{emp} = 67.041 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X15.2 - $\chi^2_{emp} = 2.794 < \chi^2_{\alpha} = 5.02$ и $\pi_1 = \pi_2$
X4.1 - $\chi^2_{emp} = 7.238 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X15.3 - $\chi^2_{emp} = 22.857 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$
X4.2 - $\chi^2_{emp} = 12.907 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X15.4 - $\chi^2_{emp} = 19.427 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$
X5.1 - $\chi^2_{emp} = 69.585 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X15.5 - $\chi^2_{emp} = 14.988 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$
X5.2 - $\chi^2_{emp} = 23.300 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X16 - $\chi^2_{emp} = 37.610 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$
X5.3 - $\chi^2_{emp} = 28.401 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X17.1 - $\chi^2_{emp} = 1.485 < \chi^2_{\alpha} = 5.02$ и $\pi_1 = \pi_2$
X5.4 - $\chi^2_{emp} = 4.506 < \chi^2_{\alpha} = 5.02$ и $\pi_1 = \pi_2$	X17.2 - $\chi^2_{emp} = 38.334 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$
X5.5 - $\chi^2_{emp} = 32.904 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X17.3 - $\chi^2_{emp} = 13.629 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$
X6.1 - $\chi^2_{emp} = 29.533 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X17.4 - $\chi^2_{emp} = 11.279 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$
X6.2 - $\chi^2_{emp} = 9.320 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X18 - $\chi^2_{emp} = 20.444 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$
X6.3 - $\chi^2_{emp} = 1.241 < \chi^2_{\alpha} = 5.02$ и $\pi_1 = \pi_2$	X19 - $\chi^2_{emp} = 52.228 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$
X6.4 - $\chi^2_{emp} = 0.799 < \chi^2_{\alpha} = 5.02$ и $\pi_1 = \pi_2$	X20 - $\chi^2_{emp} = 0.007 < \chi^2_{\alpha} = 5.02$ и $\pi_1 = \pi_2$
X7.1 - $\chi^2_{emp} = 38.175 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X21.1 - $\chi^2_{emp} = 25.218 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$
X7.2 - $\chi^2_{emp} = 39.089 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X21.2 - $\chi^2_{emp} = 0.330 < \chi^2_{\alpha} = 5.02$ и $\pi_1 = \pi_2$
X7.3 - $\chi^2_{emp} = 6.606 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X22.1 - $\chi^2_{emp} = 10.180 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$
X8 - $\chi^2_{emp} = 30.935 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X22.2 - $\chi^2_{emp} = 9.753 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$
X9.1 - $\chi^2_{emp} = 23.912 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X22.3 - $\chi^2_{emp} = 10.569 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$
X9.2 - $\chi^2_{emp} = 14.155 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X22.4 - $\chi^2_{emp} = 16.212 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$
X10.1 - $\chi^2_{emp} = 67.930 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X22.5 - $\chi^2_{emp} = 11.386 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$
X10.2 - $\chi^2_{emp} = 121.122 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X22.6 - $\chi^2_{emp} = 1.100 < \chi^2_{\alpha} = 5.02$ и $\pi_1 = \pi_2$
X10.3 - $\chi^2_{emp} = 46.198 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X22.7 - $\chi^2_{emp} = 8.694 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$
X10.4 - $\chi^2_{emp} = 25.709 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X23.1 - $\chi^2_{emp} = 82.279 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$
X11.1 - $\chi^2_{emp} = 40.796 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X23.2 - $\chi^2_{emp} = 17.916 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$
X11.2 - $\chi^2_{emp} = 9.891 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X24.1 - $\chi^2_{emp} = 64.386 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$
X11.3 - $\chi^2_{emp} = 0.120 < \chi^2_{\alpha} = 5.02$ и $\pi_1 = \pi_2$	X24.2 - $\chi^2_{emp} = 6.606 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$
X11.4 - $\chi^2_{emp} = 2.411 < \chi^2_{\alpha} = 5.02$ и $\pi_1 = \pi_2$	X25.1 - $\chi^2_{emp} = 29.760 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$
X12.1 - $\chi^2_{emp} = 49.808 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X25.2 - $\chi^2_{emp} = 9.157 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$
X12.2 - $\chi^2_{emp} = 9.891 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X25.3 - $\chi^2_{emp} = 8.898 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$
X12.3 - $\chi^2_{emp} = 10.120 > 5.02$ и $\pi_1 \neq \pi_2$	X26 - $\chi^2_{emp} = 48.883 > \chi^2_{\alpha} = 12.83$ и $\pi_1 \neq \pi_2$

* Тъй като общият брой на изследваните променливи е 76 (X1.1 до X26), проверката за H_0 е извършена с помощта на софтуерният продукт SPSS, като с контролна цел за променливата X1.1 е направено и ръчно изчисление.

• Корелационен анализ

Налице е умерена обратна корелация между самостоятелните действия на пчеларските стопанства, техните стратегии (маркетингова, иновационна, производствена), ползването на собствен маркетинг-отдел (специалист) и сътрудничеството с други предприятия на договорна основа. Следователно стратегиите и сътрудничеството с други предприятия са в противовес с това да действат самостоятелно. Има позитивна умерена корелация между маркетинг-

стратегия със собствен маркетинг-отдел (специалист) и сътрудничество с други предприятия на договорна основа, а при иновационната стратегия в добавка към тези корелации има и такава с услуги от външен специалист. Производствената стратегия има умерена корелация със сътрудничество с други предприятия. Наличието на собствен маркетинг-отдел (специалист) корелира умерено със сътрудничество с други предприятия на договорна основа. Приложението на иновационна стратегия корелира умерено с наличието на малки затруднения при достъпа до пазари, а производствената – с преработвателни и хранително-вкусови предприятия. Позитивната умерена корелация между наличието на малки затруднения при достъпа до пазари и търговци на дребно показва, че пчеларските стопанства изпитват неголеми затруднения при достъпа до пазари от търговците на дребно. В табл. 3а и 3б са представени корелациите между променливите, засягащи стратегическата насоченост.

Таблица 3а

Матрица стратегии – маркетинг-отдел – сътрудничества

	X1.1	X1.2	X1.3	X2.1	X2.2	X3.1	X3.2	X3.3	X3.4	X3.5
X1.1	1.000									
X1.2	.025	1.000								
X1.3	.174	.138	1.000							
X2.1	.520	.527	.258	1.000						
X2.2	-.036	.498	.061	-.060	1.000					
X3.1	.309	.472	.462	.462	.216	1.000				
X3.2	.124	.189	.258	.041	.201	.264	1.000			
X3.3	.106	.050	.224	-.074	-.031	.225	.154	1.000		
X3.4	-.097	-.130	.062	-.260	-.025	-.120	.029	.145	1.000	
X3.5	-.331	-.395	-.303	-.545	-.231	-.626	-.098	.094	.160	1.000

* - значима корелация при $P = 95\%$ ($\alpha = 0.05$); ** - значима корелация при $P = 99\%$ ($\alpha = 0.01$). Само за тях е потвърдена хипотеза за значимост на коефициента на корелация.

Таблица 3б

Корелационна матрица стратегии – пазарен достъп – клиенти

	X1.1	X1.2	X1.3	X4.1	X4.2	X5.1	X5.2	X5.3	X5.4	X5.5
X1.1	1.000									
X1.2	.025	1.000								
X1.3	.174	.138	1.000							
X4.1	.081	-.124	.078	1.000						
X4.2	.014	.443	.250	-.075	1.000					
X5.1	.152	.084	.250	.102	.070	1.000				
X5.2	.217	.293	.236	.178	.316	.220	1.000			
X5.3	.106	.163	.423	.119	.209	.288	-.061	1.000		
X5.4	-.045	-.063	-.074	-.076	.052	-.027	-.132	-.039	1.000	
X5.5	-.197	-.184	-.078	.126	-.147	-.087	-.152	.045	.045	1.000

Иновационната стратегия корелира умерено с провеждането на маркетинг-проучвания за цените на земеделските продукти, собствената система за събиране и обработване на информацията и използването на интернет като източник на пазарна информация. Производствената стратегия пък има умерена корелация с използването на интернет. Извършването на пазарни проучвания за

цените на земеделските продукти корелира умерено с провеждането на такива проучвания за търсенето на земеделски продукти и каналите им на реализация, използването на интернет като източник на пазарна информация със собствена система за събиране и обработване на данните. Последното се потвърждава от умерената корелация между използването на интернет като източник на пазарна информация и собствената система за нейното събиране и обработване.

Налице е силна корелационна зависимост между провеждането на пазарни проучвания за търсенето на земеделски продукти с проучванията за каналите им на реализация, която има своето логично обяснение чрез обединяващия ги фактор – пазарите. Иновационната и производствената стратегия на пчеларските стопанства корелират умерено с използването на интернет като източник на ценова информация, като производствената има такава връзка и с браншовите организации. Налице е умерена корелация между собствената система за събиране и обработване на информация и използването на интернет като източник на ценова информация. Подобна е корелацията по този показател и между използването на пазарни центрове и близки и познати. В табл. 4а и 4б са представени корелациите между променливите, свързани с информационното осигуряване на стратегиите на пчеларските стопанства.

Таблица 4а

Матрица стратегии – маркетинг-проучване – интернет

	X1.1	X1.2	X1.3	X7.1	X7.2	X7.3	X8	X9.1	X9.2
X1.1	1.000								
X1.2	.025	1.000							
X1.3	.174*	.138	1.000						
X7.1	.264**	.327**	.283**	1.000					
X7.2	.060	.099	.150	.426**	1.000				
X7.3	-.019	.040	.150	.391**	.716**	1.000			
X8	.279**	.431**	.317**	.395**	.194*	.231**	1.000		
X9.1	.274**	.333**	.229**	.328**	.003	.077	.437**	1.000	
X9.2	-.018	-.025	.210**	-.068	-.034	-.034	.118	-.054	1.000

Маркетинг-стратегията корелира умерено с наличието на регистрирани марки, а производствената – с биологичната сертификация. Технологичните иновации корелират умерено със стратегиите (маркетингови, иновационни, производствени) и с добрите производствени практики. Иновационните стратегии имат умерена корелация с организационните иновации, а последните – и с добрите производствени практики. Пазарните методи за формиране на цените корелират умерено с пазарни центрове като източник на информация. Умерена е корелацията между маркетинг-стратегии и използване на връзки с обществеността. Иновационните стратегии корелират умерено с лични продажби и използване на интернет и социални мрежи, а производствените освен тези връзки – и с насърчаване на продажбите чрез ценови отстъпки и с директен маркетинг.

Таблица 46

Матрица стратегии – инфосистема – ценова информация

	X1.1	X1.2	X1.3	X9.1	X9.2	X15.1	X15.2	X15.3	X15.4	X15.5
X1.1	1.000									
X1.2	.025	1.000								
X1.3	.174	.138	1.000							
X9.1	.274	.333	.229	1.000						
X9.2	-.018	-.025	.210	-.054	1.000					
X15.1	.240	.324	.311	.379	.127	1.000				
X15.2	.106	-.048	.437	.108	.162	.152	1.000			
X15.3	-.032	.114	.227	.005	-.011	.221	.282	1.000		
X15.4	.022	-.061	.220	-.058	-.041	.017	.172	.154	1.000	
X15.5	.056	.289	.241	.132	-.048	.187	.239	.228	.410	1.000

Личните продажби корелират умерено с насърчаване на продажбите чрез ценови отстъпки, директен маркетинг и използване на интернет и социални мрежи. Има умерена корелация между иновационна и производствена стратегия със собствени складове. Такава е корелацията и между собствен транспорт за реализация и собствени складове. Налице е обратна умерена корелация между участие в промоционални програми спрямо собствени складове и използване на чужд транспорт за реализация на продукцията. *Стратегиите на пчеларските стопанства от Русенска област корелират отрицателно или много слабо с големи пазарни центрове.* Налице е умерена корелация между борси, аукциони и тържища. В табл. 5а – 5е са представени корелациите между променливите, засягащи инструментариума за реализиране на стратегиите.

Таблица 5а

Матрица стратегии – агропродукти – интелектуални продукти

	X1.1	X1.2	X1.3	X10.1	X10.2	X10.3	X10.4	X11.1	X11.3
X1.1	1.000								
X1.2	.025	1.000							
X1.3	.174	.138	1.000						
X10.1	.081	.046	-.046	1.000					
X10.2	-.049	-.068	.012	-.118	1.000				
X10.3	-.032	-.044	.087	-.097	.196	1.000			
X10.4	.112	.038	.311	-.174	.139	.017	1.000		
X11.1	.391	.114	-.052	.049	-.029	-.019	.119	1.000	
X11.3	-.045	-.063	.324	-.034	.280	-.027	.024	-.027	1.000

Таблица 5б

Матрица стратегии – системи за качество – иновации

	X1.1	X1.2	X1.3	X12.1	X12.3	X13.1	X13.2	X13.3	X13.4
X1.1	1.000								
X1.2	.025	1.000							
X1.3	.174	.138	1.000						
X12.1	.293	.307	.238	1.000					
X12.3	-.026	-.036	.128	-.039	1.000				
X13.1	.404	.560	.303	.510	-.054	1.000			
X13.2	-.041	.189	.150	.288	-.020	.282	1.000		
X13.3	.278	.337	.271	.307	-.030	.250	-.048	1.000	
X13.4	.257	-.063	.224	.253	-.022	.243	-.035	.207	1.000

Таблица 5в

Корелационна матрица стратегии – цени и ценообразуване

	X1.1	X1.2	X1.3	X14.1	X14.2	X15.1	X15.2	X15.3	X15.4	X15.5
X1.1	1.000									
X1.2	.025	1.000								
X1.3	.174 [*]	.138	1.000							
X14.1	.021	.018	-.007	1.000						
X14.2	.028	-.064	-.012	-.205 ^{**}	1.000					
X15.1	.240 ^{**}	.324 ^{**}	.311 ^{**}	.035	.044	1.000				
X15.2	.106	-.048	.437 ^{**}	.071	.142	.152	1.000			
X15.3	-.032	.114	.227 ^{**}	-.013	.028	.221 ^{**}	.282 ^{**}	1.000		
X15.4	.022	-.061	.220 ^{**}	-.136	.300 ^{**}	.017	.172 [*]	.154	1.000	
X15.5	.056	.289 ^{**}	.241 ^{**}	-.230 ^{**}	.218 ^{**}	.187 [*]	.239 ^{**}	.228 ^{**}	.410 ^{**}	1.000

Таблица 5г

Корелационна матрица стратегии – PR – уебсайт – интернет

	X1.1	X1.2	X1.3	X16	X17.1	X17.2	X17.3	X17.4	X18	X19
X1.1	1.000									
X1.2	.025	1.000								
X1.3	.174 [*]	.138	1.000							
X16	.466 ^{**}	.106	.001	1.000						
X17.1	.079	-.023	-.071	.062	1.000					
X17.2	.257 ^{**}	.355 ^{**}	.404 ^{**}	.103	-.269 ^{**}	1.000				
X17.3	.100	.090	.344 ^{**}	-.038	-.147	.493 ^{**}	1.000			
X17.4	-.006	-.044	.334 ^{**}	-.130	-.224 ^{**}	.586 ^{**}	.507 ^{**}	1.000		
X18	-.018	.247 ^{**}	-.030	-.033	.145	.110	-.028	-.047	1.000	
X19	.258 ^{**}	.505 ^{**}	.352 ^{**}	.337 ^{**}	.004	.463 ^{**}	.185 [*]	.115	.165	1.000

Таблица 5д

Корелационна матрица стратегии – промопрограми – дистрибуция

	X1.1	X1.2	X1.3	X20	X21.1	X21.2	X23.1	X23.2	X24.1	X24.2
X1.1	1.000									
X1.2	.025	1.000								
X1.3	.174 [*]	.138	1.000							
X20	-.130	-.086	-.215 ^{**}	1.000						
X21.1	-.033	.013	-.112	.289 ^{**}	1.000					
X21.2	.016	.129	.139	.173	.162 [*]	1.000				
X23.1	.298 ^{**}	.460 ^{**}	.387 ^{**}	-.402 ^{**}	-.126	.154	1.000			
X23.2	.232 ^{**}	.157	-.042	-.008	.012	.008	-.071	1.000		
X24.1	.217 ^{**}	.200	.236 ^{**}	-.261 ^{**}	.125	.046	.497 ^{**}	-.075	1.000	
X24.2	.060	.217 ^{**}	.150	-.356 ^{**}	.097	.047	.222 ^{**}	.262 ^{**}	.083	1.000

Таблица 5е

Корелационна матрица стратегии – пазари

	X1.1	X1.2	X1.3	X22.1	X22.2	X22.3	X22.4	X22.5	X22.6	X22.7
X1.1	1.000									
X1.2	.025	1.000								
X1.3	.174 [*]	.138	1.000							
X22.1	-.081	-.046	.165 [*]	1.000						
X22.2	-.032	-.044	-.052	.388 ^{**}	1.000					
X22.3	-.068	-.095	.165 [*]	.691 ^{**}	.465 ^{**}	1.000				
X22.4	.168	.006	-.032	.200	.078	.230 [*]	1.000			
X22.5	-.032	-.044	-.052	.097	-.019	-.041	-.016	1.000		
X22.6	-.068	.140	.165 [*]	-.105	-.041	-.088	-.238 ^{**}	.128	1.000	
X22.7	-.079	.168	.116	-.122	-.047	-.102	-.193 [*]	-.047	-.028	1.000

Налице е умерена корелация между влиянието на държавната аграрна политика върху стратегиите на пчеларските стопанства чрез осигуряването на финансов ресурс и подобряването на достъпа до пазари. Следователно осигуреният финансов ресурс подобрява умерено достъпа до пазари на пчеларските стопанства от Русенска област (табл. 6). Стратегиите (маркетинг-, иновационни, производствени) на пчеларските стопанства от региона имат сравнително слаби до умерени корелации по отношение на сътрудничеството, информационното осигуряване, използвания инструментариум и симбиозата с държавната аграрна политика. Липсват силни корелационни зависимости между стратегиите на пчеларите и потенциалните партньори, инструментариум и държавна аграрна политика, като прави впечатление, че най-слаби са те при маркетинговите стратегии. Не проличава комплексна и ясна бизнес-стратегия на пчеларските стопанства от областта.

Таблица 6

Корелационна матрица за влиянието на аграрната политика върху стратегиите на пчеларските стопанства

	X1.1	X1.2	X1.3	X25.1	X25.2	X25.3	X26
X1.1	1.000						
X1.2	.025	1.000					
X1.3	.174 [*]	.138	1.000				
X25.1	-.085	-.060	.069	1.000			
X25.2	.065	.046	-.105	-.015	1.000		
X25.3	.013	-.010	-.117	.333 ^{**}	.134	1.000	
X26	.132	.170 [*]	.059	-.236 ^{**}	-.011	-.036	1.000

В табл. 7а и 7б са посочени корелациите между променливите, засягащи стратегическата визия на зърнопроизводителите от област Русе.

Таблица 7а

Матрица стратегии – маркетинг-отдел – сътрудничества

	X1.1	X1.2	X1.3	X2.1	X2.2	X3.1	X3.2	X3.3	X3.4	X3.5
X1.1	1.000									
X1.2	.026	1.000								
X1.3	-.011	.312 ^{**}	1.000							
X2.1	.363 ^{**}	.150	.055	1.000						
X2.2	.246 ^{**}	.088	.094	-.299 ^{**}	1.000					
X3.1	.226 ^{**}	.023	.026	.222 ^{**}	-.035	1.000				
X3.2	-.037	.054	.050	.097	.054	-.115	1.000			
X3.3	-.233 ^{**}	.010	.122	-.125	-.106	-.194 ^{**}	.068	1.000		
X3.4	-.155 [*]	.136	.342 ^{**}	-.068	.104	-.120	.033	.375 ^{**}	1.000	
X3.5	-.331 ^{**}	.035	.102	-.208 ^{**}	-.230 ^{**}	-.205 ^{**}	-.265 ^{**}	.012	-.060	1.000

Таблица 76

Корелационна матрица стратегии – пазарен достъп – клиенти

	X1.1	X1.2	X1.3	X4.1	X4.2	X5.1	X5.2	X5.3	X5.4	X5.5
X1.1	1.000									
X1.2	.026	1.000								
X1.3	-.011	.312**	1.000							
X4.1	.246**	.007	-.131	1.000						
X4.2	.185**	.140	.240**	-.204**	1.000					
X5.1	-.349**	-.048	.110	-.135	-.229**	1.000				
X5.2	-.270**	-.023	-.026	-.039	-.035	-.077	1.000			
X5.3	-.128	.247**	.316**	-.099	-.030	-.045	-.002	1.000		
X5.4	.129	.116	.057	-.064	-.056	-.237**	-.162	.338**	1.000	
X5.5	-.104	-.072	-.116	-.069	.096	-.012	-.031	.070	.043	1.000

Вижда се, че при зърнопроизводителите от Русенска област е налице умерена корелационна зависимост между маркетинг-стратегия и собствен отдел, както и между иновационна и производствена стратегия, а между маркетинг-стратегия и самостоятелно действие тя е умерено отрицателна. Производствената стратегия корелира умерено с браншови организации и съюзи, а последните имат подобна корелационна зависимост с обща пазарна политика с други предприятия. Има умерена права корелация между производствена стратегия на зърнопроизводителите с предприятия от хранително-вкусовата промишленост и обратна между маркетинг-стратегия и търговци на едро в качеството им на основни клиенти. Зърнопроизводителите проявяват по-голяма производствена и иновационна ориентация в сферата на бизнес-стратегииите.

Маркетинг-стратегииите на зърнопроизводителите корелират умерено с използването на интернет като източник на маркетинг-информация и със собствена система за събиране и обработване на информацията. Маркетинг-проучванията за търсенето на земеделски продукти имат умерена корелация с тези за каналите на реализация. Производствената стратегия корелира умерено с използването на браншови организации и съюзи като източник на ценова информация. Последните имат подобна корелация с държавните институции като източник на ценова информация, които от своя страна корелират с пазарните центрове като източник на такава информация. В табл. 8а и 8б са представени корелациите между променливите, свързани с информационното осигуряване на стратегиите на зърнопроизводителите.

Таблица 8а

Матрица стратегии – маркетинг-проучване – интернет

	X1.1	X1.2	X1.3	X7.1	X7.2	X7.3	X8	X9.1	X9.2
X1.1	1.000								
X1.2	.026	1.000							
X1.3	-.011	.312**	1.000						
X7.1	.148	.068	.024	1.000					
X7.2	-.272**	-.001	.172	.268**	1.000				
X7.3	-.191**	.114	.271**	.222**	.468**	1.000			
X8	.453**	.178	.140	.089	-.117	.123	1.000		
X9.1	.311**	.114	.041	.214**	.020	-.136	.203**	1.000	
X9.2	.079	.107	.132	-.074	-.010	.137	.167	-.150	1.000

Таблица 86

Матрица стратегии – инфосистема – ценова информация

	X1.1	X1.2	X1.3	X9.1	X9.2	X15.1	X15.2	X15.3	X15.4	X15.5
X1.1	1.000									
X1.2	.026	1.000								
X1.3	-.011	.312 ^{**}	1.000							
X9.1	.311 ^{**}	.114	.041	1.000						
X9.2	.079	.107	.132	-.150 [*]	1.000					
X15.1	.168	.128	.288 ^{**}	.222 ^{**}	.081	1.000				
X15.2	-.117	.211 ^{**}	.413 ^{**}	.022	.099	.263 ^{**}	1.000			
X15.3	-.093	.119	.273 [*]	.103	.067	.233 ^{**}	.462 ^{**}	1.000		
X15.4	-.207 ^{**}	-.002	.157 [*]	-.060	-.021	-.045	.039	.315 ^{**}	1.000	
X15.5	-.141 [*]	-.001	.122	-.140 [*]	-.010	.085	.109	.071	.231 ^{**}	1.000

В табл. 9а – 9е са дадени корелациите между променливите, засягащи инструментариума за реализиране на стратегиите на зърнопроизводителите.

Таблица 9а

Матрица стратегии – агропродукти – интелектуални продукти

	X1.1	X1.2	X1.3	X10.1	X10.2	X10.3	X10.4	X11.1	X11.2	X11.3	X11.4
X1.1	1.000										
X1.2	.026	1.000									
X1.3	-.011	.312 ^{**}	1.000								
X10.1	.043	.135	-.189 ^{**}	1.000							
X10.2	-.141 [*]	.036	.068	-.455 ^{**}	1.000						
X10.3	-.215 ^{**}	-.001	.244 ^{**}	-.385 ^{**}	.162 [*]	1.000					
X10.4	.053	.041	.182 [*]	-.096	-.022	.179 [*]	1.000				
X11.1	.607 ^{**}	.021	-.007	.086	-.270 ^{**}	-.204 ^{**}	.033	1.000			
X11.2	.115	.202 ^{**}	.036	-.113	-.051	.026	.081	-.055	1.000		
X11.3	.020	.122	.138	-.109	.030	.075	.292 ^{**}	.035	.149 [*]	1.000	
X11.4	.011	.069	.251 ^{**}	-.117	-.067	.193 ^{**}	.267 ^{**}	.113	.315 ^{**}	.370 ^{**}	1.000

Таблица 9б

Матрица стратегии – системи за качество – иновации

	X1.1	X1.2	X1.3	X12.1	X12.2	X12.3	X12.5	X13.1	X13.2	X13.3	X13.4
X1.1	1.000										
X1.2	.026	1.000									
X1.3	-.011	.312 ^{**}	1.000								
X12.1	.454 ^{**}	.275 ^{**}	.192 ^{**}	1.000							
X12.2	-.023	.263 ^{**}	.514 ^{**}	.238 ^{**}	1.000						
X12.3	.105	.126	.375 ^{**}	.104	.509 ^{**}	1.000					
X12.5	.156 [*]	-.040	-.049	-.090	-.025	-.031	1.000				
X13.1	-.195 ^{**}	.026	.043	-.050	.142 [*]	.055	-.060	1.000			
X13.2	-.355 ^{**}	-.014	.095	-.250 ^{**}	.152 [*]	.099	-.129	.252 ^{**}	1.000		
X13.3	.054	.127	.179 [*]	.267 ^{**}	.189 ^{**}	.160 [*]	.039	-.086	.112	1.000	
X13.4	.020	.182 [*]	.111	.102	-.021	.002	-.035	.161 [*]	.206 ^{**}	.479 ^{**}	1.000

Маркетинг-стратегии на зърнопроизводителите от Русенска област корелират умерено с регистриране на марки. Патентите, биосертификатите и

географските означения са с умерена корелация помежду си. Има умерена отрицателна корелация между производството на годна за крайна консумация земеделска продукция и това на суровини за преработка и конвенционална продукция. Между маркетинг-стратегията и прилагането на добри производствени практики (заложено като нормативно изискване при продажбата на зърно) корелацията е умерена. Производствените стратегии на зърнопроизводителите от областта корелират умерено със системите за управление на качеството – HACCP и ISO 9001 (22000). Умерено корелират помежду си и организационни с маркетинг-иновации. Налице е умерена обратна корелация между маркетинг-стратегии на зърнопроизводителите и иновациите, основани на нови сортове, което показва, че не се залага на нови сортове и хибриди като инструмент за по-добра пазарна реализация.

Таблица 9в

Корелационна матрица стратегии – цени и ценообразуване

	X1.1	X1.2	X1.3	X14.1	X14.2	X15.1	X15.2	X15.3	X15.4	X15.5
X1.1	1.000									
X1.2	.026	1.000								
X1.3	-.011	.312**	1.000							
X14.1	.063	.027	.010	1.000						
X14.2	-.439*	-.035	.045	-.412*	1.000					
X15.1	.168	.128	.288**	.096	-.041	1.000				
X15.2	-.117	.211**	.413**	.027	.164*	.263**	1.000			
X15.3	-.093	.119	.273**	.031	.145*	.233**	.462**	1.000		
X15.4	-.207**	-.002	.157*	-.267**	.305**	-.045	.039	.315**	1.000	
X15.5	-.141*	-.001	.122	-.325**	.292**	.085	.109	.071	.231**	1.000

Формирането на цените на основата на пазарните сили корелира умерено с използването на пазарни центрове като източник на ценова информация. Има умерена отрицателна корелация между формирането на цените на основата на направените разходи, формирането им чрез пазарните цени и използването на близки, познати и колеги като източници на ценова информация. Маркетинг-стратегии са с отрицателна корелация спрямо отчитането на пазарните сили при формирането на цените. Маркетинговите, иновационните и производствените стратегии на зърнопроизводителите от Русенска област не кореспондират с пазарни методи за формиране на цените.

Има умерена корелация между маркетинг-стратегии на зърнопроизводителите, използването на интернет, социални мрежи и техники за връзки с обществеността. Маркетинг-стратегии са с умерена отрицателна корелация с използването на директен маркетинг като средство за комуникация. Следователно тази форма за комуникация с клиентите не е предпочитана. Производствените стратегии корелират умерено със съхраняването на продукцията в лицензирани складове и зърнобази. Маркетинг-стратегии са с обратна умерена корелация спрямо търговците на дребно като посредници за реализация на продукцията. Умерено отрицателна е корелацията между съхраняване на продукцията

в собствени и в лицензирани складове и зърнобази, както и между транспортиране на продукцията със собствен и чужд транспорт. Има умерена корелация между организирания пазари – борси, аукциони и тържища. Според разбиранията на зърнопроизводителите иновационните и производствените им стратегии корелират умерено с аукциони въпреки липсата на такива в България. Те асоциират пазарите, на които продават, като организирани (борси, аукциони, пазар на производителите), но фактически от гледна точка на характера на сделките те не са такива. Маркетинг-стратегии имат слаба, но отрицателна корелация с организирания и други пазари с изключение само за пазарите на производителите. До известна степен това свидетелства, че зърнопроизводителите от Русенска област нямат ясна пазарна стратегия.

Таблица 9г

Корелационна матрица стратегии – PR – уебсайт – интернет

	X1.1	X1.2	X1.3	X16	X17.1	X17.2	X17.3	X17.4	X18	X19
X1.1	1.000									
X1.2	.026	1.000								
X1.3	-.011	.312**	1.000							
X16	.534**	.241**	.086	1.000						
X17.1	-.015	.113	.100	-.188**	1.000					
X17.2	.221**	.161	.078	.152	-.166*	1.000				
X17.3	-.167*	.179	.158	.060	-.106	.045	1.000			
X17.4	-.361**	-.031	.182**	-.285**	-.092	.231**	.243**	1.000		
X18	.260**	.137	.213*	.229**	.197**	.091	-.040	-.077	1.000	
X19	.504**	.212**	.232**	.643**	-.056	.201**	.063	-.134	.290**	1.000

Таблица 9д

Корелационна матрица стратегии – дистрибуция

	X1.1	X1.2	X1.3	X21.1	X21.2	X23.1	X23.2	X24.1	X24.2
X1.1	1.000								
X1.2	.026	1.000							
X1.3	-.011	.312**	1.000						
X21.1	.125	-.026	-.155*	1.000					
X21.2	-.323**	-.092	.101	-.182**	1.000				
X23.1	.154	.089	-.139	.255*	-.026	1.000			
X23.2	.068	.095	.324**	-.068	.095	-.362**	1.000		
X24.1	.117	.080	-.073	.006	.080	.188**	-.059	1.000	
X24.2	-.093	-.080	.045	.216**	-.147*	-.162*	.190**	-.494**	1.000

Таблица 9е

Корелационна матрица стратегии – пазари

	X1.1	X1.2	X1.3	X22.1	X22.2	X22.3	X22.4	X22.5	X22.6	X22.7
X1.1	1.000									
X1.2	.026	1.000								
X1.3	-.011	.312**	1.000							
X22.1	-.211**	.174*	.250**	1.000						
X22.2	-.067	.347**	.426**	.392**	1.000					
X22.3	-.216**	.083	.190*	.461**	.451**	1.000				
X22.4	.231**	.061	.165*	.033	.099	.232**	1.000			
X22.5	-.085	.044	.030	.025	.044	.140*	.121	1.000		
X22.6	-.093	-.008	-.057	-.094	-.067	-.103	-.092	.125	1.000	
X22.7	-.112	.014	.062	.105	.137	.129	.022	.032	.029	1.000

Наблюдава се умерена корелационна зависимост между подобряването на местната инфраструктура и достъпа до пазари. Маркетинг-стратегии имат слаба отрицателна корелация спрямо инфраструктурата и финансовия ресурс, осигурени от аграрната политика, и положителна спрямо подобрения достъп до пазара. С малки изключения подобна е картината при иновационните и производствените стратегии, което показва, че държавната аграрна политика няма стимулиращо влияние върху стратегиите на зърнопроизводителите от Русенска област (табл. 10).

Таблица 10

Корелационна матрица за влиянието на аграрната политика върху стратегиите на зърнопроизводителите

	X1.1	X1.2	X1.3	X25.1	X25.2	X25.3	X26
X1.1	1.000						
X1.2	.026	1.000					
X1.3	-.011	.312**	1.000				
X25.1	-.128	.037	-.002	1.000			
X25.2	-.185**	-.061	-.028	-.110	1.000		
X25.3	.073	.006	-.034	-.048	.411*	1.000	
X26	-.162*	-.068	-.261**	-.253**	-.035	-.064	1.000

Общо стратегиите на зърнопроизводителите от изследвания регион не са ориентирани към иновации и продукти с висока добавена стойност. Те не кореспондират с пазарни методи за отчитане на цените или с конкретни пазари и сегменти. Държавната аграрна политика няма стимулиращо влияние върху разработването на пазарноориентирани бизнес-стратегии на зърнопроизводителите от Русенска област.

Проведеното проучване позволява да се установят в сравнителен план някои сходства в стратегиите на зърнопроизводителите и пчеларите от Русенска област:

- Националната аграрна политика не стимулира разработването на пазарноориентирани бизнес-стратегии и се възприема основно като източник на финансови ресурси, а общата оценка на респондентите за нея и за достъпа, който осигурява до пазарите, е сравнително ниска.

- Характерна и за двата отрасъла е ниската степен на стратегическа визия за техните пазари (клиенти), съюзници и конкуренти, като основният стремеж е към усвояване на субсидии.

- Използваният тактически инструментариум се основава върху:

- продукти с ниска добавена стойност (суровини) – слабо е използването на правнозащитени интелектуални продукти, респ. и постигнатата диференциация;

- субсидирано закупуване на средства и технологии за намаляване на себестойността на производството – много рядко се прилагат иновации с пазарна насоченост;

- пласмент чрез посредници (търговци на едро и дребно) и неорганизиран пазар – не се използват възможностите на онлайн пазарите и на организираните пазари за хеджиране и намаляване на риска;

- насоченост към разходни подходи на ценообразуване и пасивна ценова политика на нестабилни суровинни пазари.

Различията в стратегиите на зърнопроизводителите и пчеларите от Русенска област произтичат от спецификата на бизнеса им. Пчеларските стопанства произвеждат здравословен продукт, който е годен за крайна консумация. Това им дава възможност да поставят по силен фокус върху него и да увеличат добавената му стойност чрез биосертифициране, брендиране, опаковане и др. Те могат да изградят собствен търговски апарат за реализация като е-магазини, щандове и др. Имат продукт, който предлага възможности за публичност, директен контакт с крайните клиенти и водене на активна ценова политика. Пчеларите обаче все още не се възползват пълноценно от тези възможности, защото произвеждат най-вече суровина (конвенционален и биологичен мед) за търговците на едро и дребно.

Зърнопроизводителите от Русенска област осигуряват основно конвенционални суровини, които не са годни за директна консумация и са с много ниска добавена стойност. Техният бизнес обаче се характеризира с много по-висока степен на механизация, по-големи мащаби и по-добра финансова обезпеченост, поради което тук по-сериозните инвестиции за разлика от пчеларството не са проблем. Те са по-печеливши от пчеларските стопанства не само защото ползват повече субсидии, но и защото заявяват почти 6 пъти по-висока ориентация към маркетинг-стратегии спрямо тях. Увеличават добавената стойност на продуктите чрез по-висока степен на интеграция и диверсификация с търговията на едро и дребно. Прилагат повече иновации, комуникации и други тактически инструменти.

*

В голямата си част *пчеларските стопанства* от Русенска област не разполагат с пазарноориентирана бизнес-стратегия. Въпреки че основните им доходи би трябвало да идват от пазарите, през новия референтен период развитието на пчеларството – конвенционално и биологично, се движи от субсидиите. Поради тези причини респондентите посочват сравнително ниска степен на затрудненост при достъпа до пазари. Недостатъчно развити са формите за сдружаване, а възможностите, които предоставя интернет по отношение на информацията и пласмента, се използват много малко.

Тактическият инструментариум на пчеларските стопанства е доста слабо развит поради суровинния им характер. Нищожно е използването на правно-защитени интелектуални продукти, иновативността е ниска, ценовата политика е разходноориентирана. Комуникационната политика не използва пълноценно възможностите на директния маркетинг и връзките с обществеността. Дистрибуцията не е ориентирана към пазарни сегменти, в които може да се постигне конкурентоспособност, като извънмагазинните форми, онлайн пазарите, пре-

доставящи възможности за изграждане на собствени пласментни канали (електронни магазини), и др.

Основният двигател на бума в българското *зърнопроизводство* са, от една страна, субсидиите на единица площ и за покупка на трактори, зърнокомбайни и т.н., а от друга – евтината земеделска земя в навечерието на членството ни в ЕС. През първия референтен период (2007-2013 г.) субсидиите позволяват на зърнопроизводителите да обработват и купуват много земеделска земя, респ. да получават още повече субсидии. Зърнопроизводителите от Русенска област имат слаба стратегическа визия, като стремежът им е най-вече към усвояване на субсидии – това е и основната причина, поради която заявяват незначителна затрудненост при достъпа до пазари.

Зърнопроизводителите от изследвания регион проявяват известен афинитет към пазарноориентираните информационни системи, цени и ценообразуване. Те се стремят към технологични иновации и диверсификация в търговията на едро и дребно, както и към публичност и комуникационни активности, насочени към директни контакти с техните клиенти. Въпреки това зърнопроизводителите продават главно продукти с ниска добавена стойност на нестабилни пазари на суровини и на посредници, които са с по-добри пазарни позиции. Те не използват достатъчно възможностите на организирания пазари за хеджиране и намаляване на риска.

Анкетираният земеделски производител (пчеларски стопанства и зърнопроизводители) от Русенска област нямат ясна стратегическа визия за бъдещето на техния бизнес по отношение на пазарите (клиентите), съюзниците и конкурентите, а се стремят да получат колкото се може повече субсидии. Това потвърждава *хипотезата* за сравнително ниска степен на приложение на бизнес-, съответно маркетинг-стратегии сред българските земеделски стопанства. Това е една от причините, поради които днес земеделието у нас е нискодоходно, а пчеларските стопанства в Русенска област печелят по-малко от зърнопроизводителите в сравнителен план.

В условията на силна конкуренция на нестабилните агропазари земеделските производители имат остра нужда от бизнес-, респ. маркетинг-стратегии, за да оцелеят и просперират. Това налага:

- съществено да се подобри образованието на земеделските производители, свързано с агропазарите и агромаркетинга, и знанията им за стратегиите в тази област;
- да се детерминират пазарите (сегментите), на които земеделските стопанства могат да постигнат конкурентоспособност;
- да се разработят маркетинг-стратегии за целевите пазари – самостоятелни или съвместни (организации на производителите, маркетинг-кооперативи, маркетинг-бордове, клъстери);
- да се определят тактическите инструменти – продукти (сортове, технологии, брандове), дистрибуция (собствени и чужди канали, логистика), комуникация (връзки с обществеността, директен маркетинг), цени и ценообразуване.

Използвана литература:

Любенов, Л. (2007). Мястото и ролята на агробизнеса в икономиката на Русенска област. – Механизация на земеделието, бр. 4.

Любенов, Л. (2016). Пазари и реализация на земеделски продукти. Русе.

Любенов Л. (2016а). Кабинетно проучване на стратегиите на българските земеделски стопанства. – В: Научно-практическа конференция „Стратегически визии: ефективно управление за икономически, организационни и социални трансформации“ (иновации – институции – бизнес). С.: НБУ.

Любенов Л., Е. Ангелова. (2014). Пазарната подкрепа и директните плащания в Русенска област. – В: Научни трудове на Русенския университет „А. Кънчев“. Русе.

Найденев, Н., Л. Любенов (1997). Проект на маркетингово проучване за технически услуги в условията на структурната реформа в земеделието. – В: Научна конференция с международно участие на тема „Инвестиции на бъдещето – проблеми и подходи в прехода към пазарна икономика“. Варна.

Павлов, В. (2013). Приложна статистика. Русе.

Павлов, В., В. Михова (2016). Приложна статистика със SPSS. Русе.

Държавна комисия по стоковите борси и тържищата (2016), www.dksbt.bg

Министерство на земеделието и храните, <http://www.mzh.government.bg>

Наредба № 3 от 29.01.1999 г. за създаване и поддържане на регистър на земеделските стопани (Загл. изм. ДВ, бр. 31 от 2015, в сила от 28.04.2015). – Обн. ДВ, бр. 10 от 05.02.1999, посл. изм. и доп. ДВ, бр. 31 от 28.04.2015.

Национална служба за съвети в земеделието (2016). Офис Русе, <http://www.paas.government.bg>, 2016,.

Областна дирекция „Земеделие“ Русе (2016), <http://www.mzh.government.bg/ODZ-Ruse/bg/Home.aspx>

Naydenov, N. and L. Liubenov. (1999). Marketing Survey of Private Farmers and Services Needed in Agriculture. – Bulgarian Journal of Agricultural Science, N 4.

31. XI.2016 г.

НОБЕЛОВА НАГРАДА ЗА ПОСТИЖЕНИЯ В ОБЛАСТТА НА ИКОНОМИЧЕСКИТЕ НАУКИ ЗА 2017 Г.*

Кралската шведска академия на науките реши наградата на Шведската национална банка за постижения в областта на икономическите науки в памет на Алфред Нобел да бъде присъдена на Ричард Талер „за приносите му към поведенческата икономика“.

Ричард Талер¹ е роден на 12 септември 1945 г. в Ист Ориндж, Ню Джърси, САЩ. Защитава докторска дисертация на тема „Колко струва спасяването на един живот: пазарна оценка“ през 1974 г. в университета Рочестър, САЩ. Член е на Американската академия на изкуствата и науките, Американската финансово асоциация, Обществото на иконометриците, член и бивш президент на Американската асоциация на икономистите. Има множество почетни титли и награди. В момента е почетен професор по икономика и поведенчески науки и директор на Центъра за проучване на решенията в Чикагския университет, САЩ, и научен сътрудник към Националното бюро за икономически изследвания на САЩ.

1. Въведение

Сред важните изследователски цели, които икономистите си поставят, е да разработват модели на поведението и взаимодействията между хората – както на пазарите, така и при други икономически условия. Човешкото поведение обаче е много сложно – хората се опитват да стигнат до разумни решения, но познавателните им способности и воля са ограничени. Макар че определящ фактор за решенията е най-вече личният интерес, обикновено в доводите за тяхното приемане или отхвърляне се съдържат и разбиранията за справедливост и равенство. Същевременно трябва да се вземе предвид, че познавателните способности, самоконтролът и мотивацията на отделните индивиди в много случаи са твърде различни.²

В стремежа си да изградят полезни модели икономистите си служат с някои допускания, които опростяват поведението. Една от най-често използваните опростяващи хипотези е, че агентите са напълно рационални. Тя позволява на учените да разработват задълбочени модели за анализ на множество

* Оригиналният текст на английски език на официалната научна обосновка на наградата може да бъде намерен в „Scientific Background on the Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel 2017 – Richard H. Thaler: Integrating Economics with Psychology“. Nobelprize.org, 17 October 2017, https://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2017/advanced-economicsciences2017.pdf.

¹ <http://faculty.chicagobooth.edu/Richard.Thaler/index.html>

² За примери за изследвания, които се опитват да изведат детерминантите и взаимовръзките между тези черти на човешкия характер, вж. Benjamin et al. (2013).

разнообразни икономически проблеми и на различни пазари. Същевременно обаче икономистите и психолозите наблюдават системни отклонения от рационалното поведение, прието за даденост в стандартната неокласическа икономическа теория. Включването на идеи от психологията в традиционния икономически анализ поставя началото на поведенческата икономика, която се превръща в процъфтяваща изследователска област със значително въздействие върху много от другите направления в икономиката.³

Лауреатът на Нобеловата награда в областта на икономическите науки през тази година Ричард Талер има ключова роля за развитието на поведенческата икономика през последните четири десетилетия, допринасяйки за изграждането на нейните концептуални и емпирични основи. Чрез включването на нови концепции от областта на човешката психология в икономическия анализ Талер предоставя на икономистите по-богат набор от аналитични и експериментални инструменти, позволяващи да се разбере и прогнозира човешкото поведение. Неговите проучвания в тази сфера оказват значимо въздействие върху икономическата наука и професия – Талер вдъхновява множество изследователи за разработването на формални теории и емпирични тестове, които спомагат за това една донякъде противоречива и отдалечена от икономиката област на познание да се превърне в част от мейнстрийма на съвременната икономическа наука.

Идеята на Талер за включване на концепции от психологията в икономиката се появява за пръв път в неговата статия от 1980 г. „Към позитивна теория за потребителския избор“. В известната си рубрика „Аномалии“ в *Journal of Economic Perspectives*, както и в много други статии, коментари и книги, той продължава да проучва и да анализира въпроса как икономическите решения се влияят от три аспекта на човешката психология: познавателните ограничения (ограничената рационалност), проблемите, свързани със самоконтрола, и социалните предпочитания. Прегледът на приносите на Талер е базиран върху представянето на тези три основни теми.⁴

Първият принос на Талер, който ще бъде разгледан, е неговата пионерска работа, засягаща въпроса как отклоненията от идеалното рационално поведение системно оформят икономическите решения. В изследването си от 1980 г. той формулира термина „ефект на притежанието“, с който обяснява тенденцията хората да оценяват богатата по-високо само защото ги притежават, и показва как това явление се свързва с нежеланието за загуба в теорията за перспективите (Kahneman and Tversky, 1979). В по-късни изследвания Талер развива теорията за менталната отчетност (Thaler 1985, 1999), която спомага да се разберат когнитивните операции, използвани от човека, за да организи-

³ За проучвания на развитието на поведенческата икономика вж. Rabin (1998), Camerer and Loewenstein (2004), Dellavigna (2009) и Camerer (2014).

⁴ Самият Талер се позовава на „трите ограничения“: ограничена рационалност, ограничена сила на волята и ограничен личен интерес (Thaler, 2015, p. 258).

ра и оценява икономическите си дейности. Тази теория показва как хората могат да преодолеят познавателните ограничения чрез опростяване на икономическата среда по систематичен начин, но и как такъв тип опростявания могат да доведат до неоптимални решения.

Вторият принос е свързан с проблемите на самоконтрола, които пречат на икономическите агенти да изпълнят оптималния си план, дори и да могат да го съставят. В модела „планиращ-действащ“ на Талер и Шефрин (Thaler and Shefrin, 1981) се допуска, че едно лице е едновременно „действащ човек, страдащ от късогледство“, който оценява възможностите само спрямо текущата им полезност, и „планиращ човек, страдащ от далекогледство“, който се интересува от полезността в рамките на целия си живот. По-късно заедно със своите съавтори Талер прилага този модел, за да разбере поведението на хората и домакинствата по отношение на спестяванията. Моделът „планиращ-действащ“ е ранен пример за т. нар. двусистемен или двоичен модел на поведение, който се прилага като обичаен начин за моделиране на човешкото поведение в съвременната психология и неврология.

Изследванията на Талер върху ограничените познавателни възможности и самоконтрол оказват сериозно въздействие върху създаването и прилагането на политики. Това влияние намира израз както в проучването на конкретни концепции, например как да се увеличат пенсионните спестявания (Thaler and Benartzi, 2004), така и в по-общата идея за „либертарианския патернализъм“ (Thaler and Sunstein, 2003), препоръчваща минимално инвазивни политики, които „побутват“ хората в посока към това да вземат по-добри икономически решения.

Третият основен принос на тазгодишния нобелов лауреат е, че доказва, че социалните предпочитания са от съществено значение за вземането на икономически решения. Заедно със съавторите си той моделира и прилага елегантни и значими лабораторни експерименти (например диктаторската игра) за измерване на социалните предпочитания. Талер показва също и как загрижеността по отношение на справедливостта влияе върху поведението на отделните хора на потребителския и трудовия пазар, което има сериозно приложение от гледна точка на оптималното фирмено поведение (Kahneman, Knetsch and Thaler 1986a, b).⁵

На последно място, Талер дава емпирични доказателства, подкрепящи идеята, че индивидуалните психологически аспекти не изчезват, когато много икономически агенти взаимодействат заедно на пазарите. Съвместно с Робърт Шилер (лауреат на Нобеловата награда в областта на икономическите науки за 2012 г.) той се смята за основател на изследванията в областта на поведенческите финанси, които анализират въпроса как психологията на инвеститорите заедно с ограниченията на арбитража могат да повлияят върху

⁵ Това вдъхновява множество теоретични проучвания на социалните предпочитания, вкл. Rabin (1993), Fehr and Schmidt (1999), Bolton and Ockenfels (2000) и Charness and Rabin (2002).

цените на финансовите пазари.⁶ Изследванията на Талер имат широкообхватни приложения и в други академични области, близки до икономиката, като маркетинга и правото.

Тези приноси са представени поотделно във всяка от следващите части – втора част е посветена на изследването на ограничената рационалност, в трета е разгледан ограниченият самоконтрол, а в четвърта – социалните предпочитания. В последната част са резюмирани проучванията на Талер в областта на поведенческите финанси.

2. Ограничена рационалност

В тази част вниманието е насочено към изследванията на Талер, свързани с вземането на решения при ограничена рационалност. В началото накратко са представени някои от по-известните предходни изследователи в тази област. След това е разгледан „ефектът на притежанието“ – термин, въведен от Талер за обяснение на наблюдавания факт, че често една стока се оценява по-високо, ако е част от или допринася за увеличаване на личната собственост на индивида. Накрая е представен моделът на „менталната отчетност“. Той описва начина, по който ограничено рационалните индивиди създават и прилагат вътрешни системи за контрол, за да пресметнат и регулират бюджетите си, и дава възможност да се предвиди как това се отразява върху разходите, върху спестяванията и върху други характеристики на поведението на домакинствата.

2.1. Предшественици

Теорията за очакваната полезност се появява в аксиоматичен вид като критерий за рационално вземане на решения в разработката на Neumann и Morgenstern (1944). Това изследване е от голямо значение за развитието на икономическата наука и все още служи като изходна точка при проучванията, отнасящи се до вземането на решения на индивидуално ниво. Анализирайки този въпрос, още през 1951 г. Морис Але (лауреат на Нобеловата награда в областта на икономическите науки за 1988 г.) показва, че в някои случаи реалното поведение е систематично различно от предвиденото според теорията на очакваната полезност (Allais, 1953).

През 50-те години на миналия век Хърбърт Саймън (лауреат на Нобеловата награда в областта на икономическите науки за 1978 г.) изследва ефекта на ограниченото познание и последиците от индивидуалната ограничена рационалност върху дизайна и резултатите на организациите (Simon, 1955). Той твърди, че вместо да търсят оптимални решения, които да увеличат максимално очакваната полезност през целия им живот, хората обикновено се опитват

⁶ Сред първите изследвания на Шилер в областта на поведенческите финанси са Shiller (1981, 1984). За преглед вж. Barberis and Thaler (2003).

да намерят приемлив отговор на най-наболелите проблеми към определен момент. По такъв начин сложният казус за откриването на оптимално дългосрочно решение се замества с по-простия за удовлетворяване на набор от самоналожени ограничения. Тази идея е залегнала в основата на изследванията на Талер в областта на менталната отчетност, която ще бъде разгледана по-нататък. Вдъхновен от работата на Саймън, Ранхарт Зелтен (лауреат на Нобеловата награда в областта на икономическите науки за 1994 г.) проучва влиянието на ограничената рационалност върху поведението на фирмите (Saueremann and Selten, 1962) и дава първите емпирични доказателства за отклонения от рационалното икономическо поведение (Selten and Berg, 1970).

През 2002 г. психологът Даниел Канеман получава Нобеловата награда в областта на икономическите науки за изследванията си върху човешките преценки и вземането на решения в състояние на несигурност, голяма част от които са осъществени съвместно с колегата му Амос Тверски. Теорията за перспективите на Канеман и Тверски (Kahneman and Tversky, 1979) има за цел да опише действителното човешко поведение при вземането на рискови решения, което може да не е непременно рационално или оптимално. Тя е мотивирана от редица наблюдения върху това как хората системно нарушават предвиденото от теорията на очакваната полезност поведение.⁷

Теорията на перспективите има четири основни елемента. *Първо*, хората извличат полза не от нивото на богатството (или потреблението), а от печалбите и загубите спрямо някаква референтна точка.⁸ *Второ*, хората са почувствителни към загубите, отколкото към печалбите, т.е. проявяват нежелание да търпят загуби. Функцията на полезността улавя това нежелание – тя се повишава в референтната точка, като в зоните на загуби е по-стръмна, отколкото в тези на печалби. *На трето място*, хората проявяват намаляваща чувствителност към печалбите и загубите, т.е. увеличаването на печалбата (или загубата) от 100 до 200 USD оказва по-голямо влияние върху полезността, отколкото нарастването на печалбата (или загубата) от 10 до 100 до 10 200 USD. *Четвърто*, теорията включва претеглянето на вероятностите – хората измерват резултатите чрез субективни, преобразувани вероятности или тегла на отделните решения, надценявайки ниските и подценявайки високите вероятности.

Талер (Thaler, 1980) е първият икономист, който прилага теорията на перспективите към икономически проблеми и ситуации. Докато в разработката си от 1979 г. Канеман и Тверски се съсредоточават върху рисковите решения, той демонстрира важността на референтните точки и на нежеланието да се търпят загуби при детерминистични настройки. Изследването на Талер вдъхно-

⁷ В по-късно изследване Канеман и Тверски правят важно разширение на теорията за перспективите, наречено „кумулятивна теория на перспективите“ (Tversky and Kahneman, 1992).

⁸ Освен че това съответства на емпиричните доказателства, Канеман и Тверски отбелязват, че системата на възприятия на човека е много по-добра в откриването на промени в отделните качества (например яркост или температура), отколкото в оценката на абсолютните им нива.

вява редица учени и набира множество последователи – то става и причината статията на Канеман и Тверски от 1979 г. да бъде една от най-цитираните във всички сфери на икономиката (за преглед вж. Barberis, 2013).⁹

2.2. Нежеланието да се търпят загуби и ефектът на притежанието

Разработвайки докторската си дисертация в Университета в Рочестър, защитена през 1974 г., Талер започва да експериментира с хипотетични анкетни въпроси, за да оцени стойността на отчисленията за риска от смърт (Thaler, 1974).¹⁰ Методологията му може да бъде илюстрирана с два анкетни въпроса от статията му от 1980 г.:

• *Ако сте изложен на заразна болест, която, ако се изяви, води до бърза и безболезнена смърт в рамките на една седмица, като вероятността за активизиране на заболяването е 0,001%, каква е максималната сума, която сте готов да заплатите за лекарството за тази болест?*

• *Ако за изследване на подобно заболяване са необходими доброволци (които трябва да се изложат на риска от 0,001% от активизиране на заболяването), какво е минималното заплащане, което бихте поискали, за да станете доброволец? (В този случай няма да можете да закупите лекарство за заболяването).*

И двата въпроса включват оценката на 0,001% вероятност от смърт. Както отчита Талер (1980, с. 44) обаче, „много хора отговарят на двата въпроса по коренно различен начин, като оценката им е с разлика в пъти (обичаен отговор на първия въпрос е 200 USD, а на втория – 10 хил. USD).“ Изглежда, хората са склонни да платят много по-малко, за да „купят здраве“, отколкото искат като компенсация, за да „продадат здраве“. В статията си от 1980 г. Талер разглежда и някои други подобни сценарии – и при тях цената, на която даден човек е склонен да купи определена стока или услуга, е значително по-ниска от онази, на която той би бил съгласен да продаде същата стока или услуга.¹¹

⁹ Канеман оценява основната роля на Талер за прилагането на теорията на перспективите в икономиката и по този начин – за създаването на поведенческата икономика (Kahneman, 2011, p. 291-293).

¹⁰ В докторската дисертация на Талер е включено едно от първите проучвания на стойността на риска, оценяващо „статистическата стойност на живота“. На базата на дисертацията си авторът публикува съвместно изследване с научния си консултант по този въпрос (Thaler and Rosen, 1976). Впоследствие това става един от основните въпроси в областта на икономиката на здравето. Днес оценките на статистическата стойност на живота са обичаен инструмент, използван от правителствени органи и институции при изготвянето на анализи разходи-ползи в тази сфера (Viscusi, 1993).

¹¹ Например (Thaler, 1980, p. 43): „Г-н Х коси сам собствената си ливада. Синът на съседа му би я окосил за 8 USD и г-н Х е готов да ги плати, но не е склонен да окоси ливадата на съседа си, която е със същия размер, за 20 USD.“

Неокласическата икономическа теория трудно може да обясни толкова голяма разлика между готовността за плащане (willingness to pay – WTP) и готовността за приемане (willingness to accept – WTA).¹² Талер (1980) намира обяснение в теорията на перспективите. Той отбелязва, че ако отказът от дадено благо се възприема като загуба, тогава хората, изпитващи нежелание да търпят загуби, ще се държат така, сякаш обектите, които притежават, са по-ценни от сходни предмети, които не са тяхна собственост. Този ефект, наречен от Талер „ефект на притежанието“ (endowment effect), може да обясни големите разлики между WTP и WTA.

Талер показва също, че ефектът на притежанието предполага разлика между непосредствените и алтернативните разходи. Хората са склонни да гледат на непосредствените разходи като на загуби, които оценяват като по-високи, а алтернативните разходи се смятат за пропуснати печалби, като стойността им се оценява по-ниско. Талер представя няколко илюстрации за начина, по който фирмите използват ефекта на притежанието, когато предлагат продуктите си на своите потребители – такава е например „отстъпката за плащане в брой“ за сметка на „допълнителните такси за плащане с кредитна карта“, базиращи се на възприемането на разходите за използване на кредитна карта като прогнозна печалба, а не като реализирана загуба.

Талер използва теорията на перспективите, за да даде обяснение на ефекта на притежанието, което стимулира разработването на множество по-късни изследвания. От теоретична гледна точка някои изследвания (Tversky and Kahneman, 1991; Köszegi and Rabin, 2006) моделират ефекта на притежанието формално и така откриват допълнителни поведенчески последици. При лицата, които изпитват нежелание да търпят загуби, се наблюдава ярко изявена тенденция да останат в статуквото, тъй като загубите от промяната се претеглят по-силно, отколкото печалбите. Тази т.нар. пристрастеност към статуквото е документирана за пръв път в края на 80-те години на миналия век (Samuelson and Zeckhauser, 1988; вж. също Kahneman, Knetsch, and Thaler 1991) и е важна мотивация за последвалите изследвания на Талер в областта на пенсионните планове и просрочията, които ще бъдат разгледани в част 4.

От емпирична гледна точка първите доказателства на Талер представляват предимно отговори на въпросници с хипотетични въпроси. Впоследствие други изследвания (Knetsch and Sinden, 1984; Knetsch, 1989) достигат до доказателства за ефекта на притежанието, използвайки реални залози. Някои

¹² В една от последните си книги – „Неправилно поведение: История на поведенческата икономика“ от 2015 г., Талер пише: „За един икономист тези резултати бяха доста озадачаващи и дори абсурдни“. Всъщност (в изследването си от 1980 г.) Талер не е първият, който намира емпирични доказателства за разминаването между WTP и WTA. По-рано такива резултати са описани от Hammack and Brown (1974), Sinclair (1978), Banford et al. (1979) и Bishop and Heberlein (1979). Тези изследвания обаче не тълкуват разминаването между WTP и WTA от гледна точка на нежеланието да се търпят загуби.

икономисти обаче твърдят, че тези констатации вероятно не биха били направени, ако участниците са в пазарна среда, където биха имали възможност да научат повече при няколко кръга търговия.¹³

За да разрешат този проблем, Талер и негови съавтори (Kahneman, Knetsch and Thaler, 1990) тестват стабилността на ефекта на притежанието в пазарни експерименти с реални залози и повторения. Те определят различни роли на субектите, които се редуват като купувачи или продавачи: продавачите получават предмети, които могат да продават на различни цени, а купувачите имат възможност да ги купят на тези цени. През първите три пазарни периода предметите са жетони с предварително зададена стойност, която е различна за различните играчи. След всеки период се обявяват пазарната клирингова цена и броят на сделките, а трима купувачи и трима продавачи са избирани на случаен принцип да направят реални плащания. След като завършат периодите на търговия с жетони, половината от участниците получават чаши за кафе, които могат да продадат на другата половина. Впоследствие се осъществява и подобно проучване на търговия с химикалки. Както се очаква, на пазарите с жетони с предварително зададена стойност не се наблюдава ефект на притежанието. Пазарите за чаши и химикалки обаче се характеризират с наличието на сериозен ефект на притежанието, като там не се очертава тенденция към неговото намаляване при увеличаване на броя на наблюденията. Средната запазена продажна цена на чашите и на химикалките (WTA) е около два пъти по-висока в сравнение с тази на закупуването им (WTP).

Получените резултати показват, че при подобни на пазарните институции е възможно ефектът на притежанието да се прояви реално. Освен това повтарящата се търговия с обратна връзка, която позволява на търгуващите да се учат от предходния си опит, не изглежда да елиминира ефекта. Множество изследвания установяват съществуването на ефекта на притежанието. Мета-анализ, направен неотдавна, включва 337 оценки за съотношението между WTA и WTP от 76 различни проучвания (Tuncel and Hammitt, 2014). Средната геометрична стойност на съотношението между WTA и WTP е 3,28. То обаче се колебае систематично за различните видове стоки, като най-високи съотношения са установени за публичните и непазарните блага, а най-ниски – за стоки с добре известна парична стойност. Първоначалното тълкуване на Талер, основаващо се на нежеланието да се търпят загуби, все още остава водещото обяснение на ефекта на притежанието, въпреки че вече са предложени и алтернативни тълкувания (вж. например: Hanemann 1991; Shogren et al., 1994; Brenner et al., 2007; Ericson and Fuster, 2014; Morewedge and Giblin, 2015).¹⁴

¹³ Например едно ранно изследване (Coursey et al., 1987) стига до частично противоречиви резултати: разминаването между WTP и WTA намалява с всяко следващо повторение при използване на търгова процедура по Викри за предизвикване на WTP и WTA.

¹⁴ На базата на доказателства от експерименти Morewedge et al. (2009) например твърдят, че собствеността, а не нежеланието да се понесат загуби причинява ефекта на притежанието.

Някои доказателства сочат, че ефектът на притежанието е по-малък на пазарите, на които преобладават професионалните търговци. Изследването на List (2004) потвърждава съществуването на такъв ефект в извадка от нетърговски представители, наети на пазара за карти за спортна търговия, но не установява никакъв ефект на притежание в извадка от професионални дилъри на същия пазар (когато се търгуват чаши за кафе и бонбони). Обяснението на това наблюдение би могло да бъде, че има по-малка вероятност професионалните търговци да се привържат към стоките, с които търгуват – за тях търговията с чаши за кафе е подобна на тази с жетони с предварително зададена стойност.¹⁵

Ефектът на притежанието има едно важно приложение: първоначалното разпределение на правата на собственост ще определи окончателното разпределение на ресурсите, дори ако няма транзакционни разходи и остойностяването е твърде ниско, за да може ефектите, свързани с доходите, да оказват някакво влияние. Това противоречи на известната теорема на Коуз (Coase, 1960) – крайъгълен камък в областта на правото и икономиката, която предвижда, че когато се изключат транзакционните разходи и ефектите, свързани с доходите, окончателните разпределения са независими от първоначалните.¹⁶ В съвместен доклад Талер предлага общ поведенческо-икономически подход към правото и икономиката (Jolls, Sunstein and Thaler, 1998). Тази област на проучвания придобива все по-широко развитие и приложение през последните две десетилетия. Подробен преглед може да бъде намерен в Oxford Handbook of Behavioral Economics and Law (Zamir and Teichman, 2014).

2.3. Ментална отчетност

Подобно на стандартните икономически модели, обяснението на Талер (1980) за ефекта на притежанието от гледна точка на нежеланието да се търпят загуби предполага, че хората максимизират своите предпочитания, въпреки

¹⁵ Теоретичният модел (Kőszegi and Rabin, 2006) съответства на това наблюдение. В него референтната точка са очакванията на даден човек по отношение на бъдещите резултати. Тъй като дилърите очакват да разменят предметите, които станат тяхно притежание, те не изпитват нежелание да търпят загуби, когато ги продават.

Plott и Zeiler (2005) прилагат експериментален протокол със сериозно обучение преди купуването и продаването, т.е. преди да се проявят WTP за WTA за чашите, и не установяват голямо разминаване между готовността за купуване и готовността за плащане при търговията с чаши. Както показват Isoni, Loomes и Sugden (2011) обаче, експерименталният протокол въпреки всичко води до значително разминаване между WTP и WTA при лотарийните билети, търгувани в същия експеримент.

¹⁶ Farnsworth (1999) привежда доказателства, които отхвърлят теоремата на Коуз, въз основа на липсата на желание за преговори между страните в гражданскоправни съдебни спорове, дори и ако съдът не успее да присъди правата на онази страна, която е склонна да плати най-много за тях.

че тези предпочитания зависят от референтната точка (притежанието). Концепцията за по-радикалното отдалечаване на максимизиращите полезността потребители от стандартния неокласически модел възниква няколко години по-късно с разработването на теорията за менталната отчетност (Thaler, 1985, 1999). Менталната отчетност е психологическа теория за това как ограниченото познание влияе върху разходите, спестяването и други аспекти на поведението на домакинствата. По думите на Талер (2015, с. 56) тази теория се опитва да отговори на въпроса „как хората мислят за парите“. Ключът към отговора е да се осъзнае, че решенията се вземат по-скоро „на парче“, отколкото задълбочено, цялостно. Теорията е свързана с изследванията на Талер относно ограниченията на самоконтрола (разгледани в част 3), тъй като стратегиите за ментална отчетност могат да намалят влиянието на проблемите със самоконтрола, както и с проучванията му по въпросите, свързани със справедливостта (разгледани в част 4) чрез концепцията за полезността на сделките.

Една от основните причини за появата на теорията на менталната отчетност е емпиричното наблюдение, че хората групират своите разходи в различни категории (жилище, храна, дрехи и т.н.), като всяка категория съответства на отделена в ума на човека сметка. Талер твърди, че умствените сметки се използват най-често като начин ограничено рационалният индивид да опрости вземането на финансови решения. Всяка сметка има свой собствен бюджет и собствена отделна референтна точка, което води до ограничаване на взаимозаменяемостта между сметките.¹⁷ От ключовото значение е разбирането, че стойността, която даден човек придава на определена сума пари, може да зависи от сметката, в която той разполага съответния разход, а това от своя страна е обусловено от контекста, рамката и ситуацията.

В допълнение към нежеланието да се търпят загуби теорията на менталната отчетност използва и свойството на намаляващата чувствителност (нежелание да се поема риск във връзка с печалбите и търсене на риск по отношение на загубите), за да предскаже кога комбинираните резултати ще бъдат интегрирани (т.е. прибавени един към друг) и кога ще бъдат разделени, преди да бъдат оценени. По-конкретно, ако хората пожелаят да променят резултатите си, за да увеличат полезността за себе си („хедонистична редакция“), те ще се опитат да отделят печалбите и да интегрират загубите, да разменят по-малки загуби срещу по-големи печалби и (при някои условия) да отделят

¹⁷ За да илюстрират това, Талер и Сънстейн (Thaler and Sunstein, 2008, p. 53-54) използват една история за актьорите Джийн Хекман и Дъстин Хофман: „Хекман и Хофман са приятели още в бедните си дни като актьори. Хекман разказва история за посещението си в апартамента на Хофман, когато домакинът му го моли за заем. Хекман се съгласява да му даде такъв, но след това отиват в кухнята на Хофман, където на полица са подредени няколко буркана, във всеки от които има пари. Един от бурканите е означен „наем“, друг „комунални услуги“ и т.н. Хекман пита защо, при положение че Хофман има толкова пари в буркани, му се налага да иска пари назаем, при което Хофман посочва бурканчето „храна“, което е празно.“

малките печалби („сребърните обвивки“) от големите загуби.¹⁸ Както посочва Талер (1999), доказателствата сочат, че в общия случай хората се държат, както е предвидено от хипотезата за хедонистичната редакция, въпреки че за много от тях е трудно да интегрират загубите.

Въз основа на теорията на референтните точки Талер (1985) разделя източниците на потребителска полезност на два компонента – единият, наречен „полезност на придобиването“, се отнася до потреблението на дадена стока или услуга, а и другият, означен като „полезност на транзакцията“, е свързан с транзакцията „купува-продава“. Полезността на придобиването е подобна на стандартния излишък на потребителите – стойността на благо за потребителя, ако благо се получи като подарък, минус платената цена. Полезността на транзакцията пък е разликата между действителната и очакваната или „справедливата“ цена, наречена „референтна цена“. Полезността на транзакцията предполага, че потребителят получава добавена стойност от „добрата сделка“ (когато купува продукт на цена, по-ниска от очакваната), а губи полезност при купуването на висока цена, което се възприема като „лоша сделка“. И наистина потребителят може да се въздържа от придобиването на стока, чието закупуване би довело до положителен потребителски излишък, ако цената се възприема като резултат от особено „лоша сделка“.

При дефинирането на тези понятия Талер свързва теорията на референтните точки с теорията на социалните предпочитания. Един от недостатъците на първоначалната формулировка на теорията на перспективите е, че тя не разглежда въпроса за това как се определя референтната точка. Талер предлага възможността референтната цена да се обуславя от това, което се смята за „честно“ за двете страни по сделката, т.е. да се взема предвид, че купувачът претърпява особено голяма загуба на полезност от сделка, ако цената се смята за несправедливо висока. Значението на възприеманата справедливост е доказано от Талер и неговите съавтори в няколко изследвания (Thaler, 1985; Kahneman, Knetsch and Thaler 1986a, b), които ще бъдат разгледани в част 4.

• Приложение на менталната отчетност

След първия труд на Талер в областта на менталната отчетност (Thaler, 1985) приложенията на този феномен се изследват и документират в множество проучвания – както негови, така и на други автори. Hastings и Shapiro

¹⁸ Това предвиждане, което произтича от факта, че стойността на една малка печалба може да надвиши тази на леко съкращаване на голяма загуба, зависи от точните параметри на функцията за стойността и точната разлика между голямата загуба и малката печалба. В случая нежеланието да се търпят загуби в крайна сметка благоприятства интеграцията, но спадащата чувствителност към размера на загубите предполага, че една малка печалба все пак може да има по-значителна стойност от слабото понижение на голяма загуба.

(2013) представят доказателства за един ключов аспект на менталната отчетност – липсата на гъвкавост на парите. Авторите анализират избора между обикновен и премиален бензин, когато цената на бензина спада с около 50% през 2008 г., и установяват, че 14 пъти повече потребители преминават от обикновен към премиален бензин в сравнение с предвиденото от стандартния модел на търсене. Тази прекомерна промяна се обяснява с менталната отчетност – с наличието в съзнанието на отделна умствена сметка за бензина. Интересното е, но и очаквано от гледна точка на теорията на менталната отчетност, че авторите не откриват подобна промяна в предпочитанията от по-ниско- към по-висококачествени стоки в други категории продукти стоки, при които цените не са се променили.

Динамиката на менталната отчетност е проучена допълнително в модела за „перспективно счетоводството“ на Prelec и Loewenstein (1998). Тази „двустранна“ теория за менталната отчетност анализира реципрочното взаимодействие между удоволствието да се консумира дадено благо и „болката“ да се плаща за него. Във връзка с това авторите въвеждат понятието „сдвояване“ (coupling), отнасящо се до степента, до която в човешкото съзнание консумацията определя отношението към плащането, и обратно. Shafir и Thaler (2006) дават доказателства за описаното явление при хората, които колекционират вино. Предварителните покупки (например на кашон вино) обикновено се смятат за инвестиции, а не за покупки. В същото време потреблението на закупено по-рано и използвано по план вино (бутилка, отворена за вечеря) често се кодира в човешкия ум като „безплатно“ или дори като спестяване. Така отделянето на разходите от потреблението намалява „болката“ от купуването, което е друг пример за хедонистична редакция.

В теорията за менталната отчетност последствията се възприемат и оценяват в зависимост от контекста,¹⁹ както и от начина, по който проблемът с решенията е „редактиран“, например, когато хедонистичното редактиране кара хората да омаловажат болката от загубата, като я групират заедно с по-голяма печалба. Границите се определят и във времето; налага се умствените

¹⁹ Талер (1999) описва зависимостта от контекста с един хипотетичен сценарий от Тверски и Канеман (1981):

„Представете си, че Ви предстои да си купите яке за 125 USD и калкулатор за 15 USD. Продавачът на калкулатори Ви съобщава, че калкулаторът, който искате да закупите, е на промоция само за 10 USD в другия магазин на фирмата, намиращ се само на 20 минути път с кола. Ще отидете ли до другия магазин?

Сравнете този случай с:

Представете си, че Ви предстои да си купите яке за 15 USD и калкулатор за 125 USD. Продавачът на калкулатори Ви съобщава, че калкулаторът, който искате да закупите, е на промоция само за 120 USD в другия магазин на фирмата, намиращ се само на 20 минути с кола. Ще отидете ли до другия магазин?”

И двата въпроса са свързани с това дали отстъпка от 5 USD заслужава 20 минути шофиране. Всъщност обаче повечето хора отговарят, че си струва в първия сценарий, но не и във втория.

сметки да бъдат „отваряни“ и „затваряни“.²⁰ Например, когато се купува финансов актив, се открива нова сметка с референтна точка, определена от стойността на неговото придобиване. Тъй като е болезнено сметката да се затвори (да се продаде активът) на загуба, теорията за менталната отчетност намира широко приложение по отношение на търговията с финансови активи (Shefrin and Statman, 1985; Thaler 1999). Ако загубите и печалбите се оценяват и изпитват от хората само при закриване на умствената сметка, е по-вероятно инвеститорите да продават акции, които са увеличили стойността си, отколкото такива, чиято стойност е намаляла. Инвеститорите ще се стремят да запазят губещите акции, защото тяхната продажба предполага закриване на сметката, което ще породи болка от причинената от това загуба. Shefrin и Statman (1985) дават емпирични доказателства за този ефект, наречен от тях „ефект на разпореждане“. Ефектът на разпореждане е потвърден от Odean (1998), който използва голям ред от данни от брокерска фирма.

За да опишат степента, до която различните избори са разделени (поставени в тесни граници) или са групирани заедно при менталната отчетност, Read, Loewenstein и Rabin (1999) въвеждат термина „поставяне на избора в определени граници“ (choice bracketing). Форма на поставяне в тесни граници е възприето като обичайно в теорията за менталната отчетност вземане на решения „на парче“, за което има значителни емпирични доказателства (вж. Thaler and Johnson, 1990; Read, Loewenstein and Rabin, 1999; Rabin and Weizsäcker, 2009).

В едно свое изследване Талер и неговите съавтори проучват решения на таксиметровите шофьори в Ню Йорк, отнасящи се до предлагането на труд (Camerer et al., 1997). Те намират доказателства за зависимости от референтните точки предпочитания, както и за поставяне на тесни граници. Авторите откриват, че шофьорите се държат така, сякаш се стремят всеки ден да получат някакъв определен (целеви) доход (референтната точка), което от своя страна поражда у тях нежелание да търпят загуби, ако не успеят да постигнат целта. С други думи, всеки работен ден, изглежда, съответства на отделна умствена сметка. Така, обратно на предвижданото от стандартната икономическа теория,²¹ шофьорите карат по-малко в дните с високо търсене и повече, когато търсенето е слабо.

²⁰ Това може да се илюстрира със следния (хипотетичен) пример (Thaler, 1980): членовете на семейство, което е купило скъпи билети за баскетболна среща, биха шофирали през снежна буря, за да стигнат до мача, тъй като ако не присъстват, това би означавало да затворят умствената си сметка на загуба, но биха останали вкъщи, ако бяха получили билетите като безплатен подарък.

²¹ Тази констатация е оспорена от Farber (2005, 2008), който използва друг набор от данни за таксиметровите шофьори в Ню Йорк. Въпреки това, използвайки данните на същия автор, Crawford и Meng (2011) откриват доказателства, които подкрепят зависимите от референтните точки предпочитания при ежедневен период на оценка. Fehr и Goette (2007) също представят доводи в полза на съществуването на зависимости от референтните точки предпочитания в теренен експеримент сред куриери-велосипедисти.

Доказателства за поставянето на тесни граници на финансовите пазари са представени в част 5.

Thaler и Johnson (1990) доказват, че въпреки присъщата на хората склонност да не поемат рискове, те често са готови да рискуват, ако разполагат с пари, натрупани наскоро, например от хазарт. Този „ефект на парите на банката“ (house-money effect) се проявява, защото печалбите се поставят в отделна умствена сметка, която се разглежда по различен начин от останалите пари. Авторите намират доказателства и за съществуването на „ефект на излизането начисто“ (break-even effect) – допълнителна тенденция към търсене на риск, когато са налице загуби, но има възможност да се излезе „начисто“ (без задължения) спрямо предишните загуби. В по-късно съвместно изследване на Талер (Post et al., 2008) тези два ефекта са потвърдени в среда с високи залози (на базата на данни от играта „Сделка или не“).

3. Ограничен самоконтрол

Потребяването на повече днес обикновено означава по-малка консумация утре, затова потребителят трябва да претегли сегашните си желания спрямо бъдещите. Стандартният неокласически модел на рационален избор с течение на времето е моделът за експоненциално дисконтиране на Фишър (Fisher, 1930) и Самуелсън (Samuelson, 1937). Той е подходящ за много цели – както нормативни, така и дескриптивни. Стандартният експоненциален модел на дисконтиране предполага постоянни във времето предпочитания, а това прави трудно да се обясни определен тип поведение, което се наблюдава в реалността, например обръщането на предпочитанията и опитите за прилагане на различни техники и методи за създаване на ангажираност.²²

В този раздел до голяма степен се абстрахираме от познавателните ограничения на хората и вместо това се съсредоточаваме върху борбата между различните „самоличности“ на човека. В началото е направен кратък преглед на някои ранни изследвания, вкл. емпиричното проучване на Талер, отнасящо се до дисконтирането. След това е разгледан моделът „планиращ-действащ“ на Талер и Херш Шефрин. Накрая е представено създаването и прилагането на политики, вкл. прокламирания от Талер и Кас Сънстейн либертариански патернализъм.

3.1. Ранни изследвания на проблемите, свързани със самоконтрола

Още от времето на Аристотел и неговите разсъждения, отнасящи се до акразията (слабостта на волята), философи и общественици разглеждат въз-

²² Силата на волята обаче може да бъде имплицитно включена при определянето на дисконтовия фактор. Böhm-Bawerk (1889) твърди, че дисконтирането на бъдещото потребление може да се дължи на „дефект на волята“. Пигу от своя страна го приписва на провал на въображението (Pigou, 1920).
Всъщност, както отбелязва Талер (2015), самият Фишър се съмнява в дескриптивната валидност на неокласическия модел.

можността хората да не могат да направят онова, което знаят, че е правилно.²³ В областта на психологията изследването на самоконтрола е стимулирано от проучванията на Фройд (Freud, 1955). През 60-те години на миналото столетие психологът Уолтър Мишел въвежда известния експеримент с бонбона, в който децата могат да получат един бонбон веднага или два бонбона малко по-късно (Mischel, 2014).²⁴

Strotz (1956) допуска, че хората са родени със склонността да надценяват текущото си потребление. В противоречие със стандартния модел на експоненциално дисконтиране, по-голямо дисконтиране се наблюдава между настоящето и близкото бъдеще, отколкото между отделни периоди в по-далечното бъдеще. Специален случай на това явление е хиперболичното дисконтиране (Ainslie, 1992).²⁵ (Тук този термин се използва като обобщение на по-общата „изкривена от настоящето“ дисконтна функция, проучена от Strotz, 1956.) Strotz доказва, че хиперболичното дисконтиране води до проблем, свързан с непоследователност във времето: „сегашното Аз“ би искало да спести повече в бъдеще, но „бъдещото Аз“ няма да изпълни плана.²⁶ Але (1947, Приложение 3) и лауреатът на Нобеловата награда в областта на икономическите науки за 2005 г. Томас Шелинг (1960, 1978,) разглеждат и възможността изборът с течение на времето да включва конфликт между различните „самоличности“.²⁷

²³ Дейвид Хюм например (Hume, 1739, книга III, параграф VII) твърди, че несъвършеният самоконтрол е една от трите причини за това хората да се нуждаят от правителство, а Адам Смит (Smith, 1759) описва самоконтрола като борба между страстите и един безпристрастен зрител. Уилям Джеймс (James, 1890) пише, че „съзнателното усилие е основното проявление на волята. [...] Откъде идва трудността за човек, действащ под въздействие на страстите, да постъпва сякаш страстта е мъдрост? Разбира се, няма физическо затруднение. Лесно е физически [...] да зарежеш парите си, за да ги прахосаш от алчност, да се обърнеш и да си тръгнеш като пред вратата на кокетка. Трудността е умствена – тя се състои в това да накараш идеята за мъдрото действие въобще да се появи в ума.“

²⁴ По-късно се оказва, че мярката на Мишел за самоконтрол е свързана с животоопределящи резултати като резултатите от кандидатстудентски изпити или образователните постижения (Mischel, Shoda and Rodriguez 1989; Mischel, 2004). Талер (2015) отбелязва, че експериментите на Мишел са вдъхновили собствените му изследвания в областта на самоконтрола, както и модела „планиращ-действащ“.

²⁵ Phelps и Pollak (1968) разглеждат онова, което сега се нарича „квазихиперболично“ дисконтиране. Тази формулировка придобива широка известност по-късно благодарение на проучването на Laibson (1997), свързано с поддържането на разумно потребление чрез инвестиране в неликвидни активи, както и на това на O'Donoghue и Rabin (1999, 2001), засягащо „прокрастинацията“ (отлагането на важни задачи).

²⁶ На 30-годишна възраст мога да планирам да започна да спестявам за пенсия, след като стана на 35. Когато навърша 35 години обаче, не искам да започна да пестя, тъй като това означава да намаля текущото си потребление.

²⁷ Такава проява на несъответствие във времето е различна от разглежданата в макроикономическата литература, където рационалните политици имат стимул да се отклоняват от предишните си планове, защото ограниченията, с които се сблъскват, се променят с течение на времето. Изследванията на този втори тип несъответствия във времето са едно от основанията за

Талер (1981) представя първите експериментални доказателства за хиперболичното дисконтиране при хората.²⁸ Обектите на изследване са помолени да направят хипотетичен избор между възвръщаемост в различни хоризонти, на базата на което авторът установява, че дисконтирането всъщност е много по-стръмно между настоящето и близкото бъдеще, отколкото между периодите в по-далечното бъдеще. Освен това печалбите се дисконтират в по-голяма степен от загубите, а по-ниските резултати се дисконтират повече от по-високите.

Констатациите на Талер стимулират интереса на икономистите към проблемите на самоконтрола и несъгласуваните във времето предпочитания. Моделите на дисконтиране, идентифицирани от Талер (1981), са потвърдени в множество по-късни проучвания (за преглед вж. Frederick et al., 2002). Хиперболичното дисконтиране може да обясни много озадачаващи наблюдения, например това, че хората, които искат да се откажат от пушенето, продължават да отлагат решението. То естествено създава и търсене на технологии за ангажираност, които не съществуват в стандартния модел за експоненциално дисконтиране. Реалните примери за технологии за ангажираност включват „коледните клубове“, описани от Strotz (1956) и Талер (1981), в които хората се ангажират със спестяване за Коледа; лекарствата „Xenical“ (което оказва неприятни странични ефекти при преяждане) или „Antabuse“ (което кара човек да се чувства болен, ако пие алкохол); обичайно използваните практически правила като „не пазарувайте, когато сте гладни“ или „не дръжте алкохол у дома“.

3.2. Моделът планиращ-действащ

Мотивирани от наблюдаваните отклонения от експоненциалното дисконтиране, Талер и съавторът му Херш Шефрин предлагат модела „планиращ-действащ“ (planner-doer model) (Thaler and Shefrin, 1981; Shefrin and Thaler, 1988). В този модел индивидът притежава две самоличности: действащ човек, който страда от късогледство, и планиращ човек, който е далекоглед. Планиращият се занимава с максимизиране на полезността за цял живот (дисконтираната сегашна стойност), а изпълнителят – само с текущата полезност. Тъй като действащият не се интересува от бъдещето, поведението му обикновено е недалновидно, точно както допуска Strotz (1956). И моделът на Strotz, и моделът „планиращ-действащ“ предполагат конфликт между различни самоличности,

присъждането на Нобеловата награда в областта на икономическите науки за 2004 г. на Фин Кидланд и Едуард Прескът (Kydland and Prescott, 1977).

²⁸ Ainslie (1974) дава емпирични доказателства за непостоянно с течение на времето поведение при гълъбите, което съответства на хиперболичното дисконтиране, като дори твърди, че някои от тези птици демонстрират контрол на реакциите и дългосрочно ангажирано поведение (вж. също Ainslie 1992). Авторът разглежда и контрола на реакциите при хората, твърдейки, че при безкрайно повторяемите игри с един играч могат да съществуват множество равновесия (Ainslie, 1975).

но докато в първия те съществуват в различно време (текуща срещу бъдеща самоличност), във втория съществуват едновременно (планиращ срещу действащ).

За да се увеличи максимално полезността, планиращият може или да накара действащия да намали текущото потребление чрез прилагане на „скъпа“ воля, или да въведе правила, които редуцират правото на действащия да взема решения. Тези самоналожени практични правила ограничават поведението на действащия, макар и несвършено. В модела „планиращ-действащ“ се съдържа идеята, че волята може да бъде наложена, за да се противопостави на изкушението, но това води до определени психически „разходи“. Използването на „скъпата“ воля, за да се ограничи поведението на действащия, предполага, че ефективната степен на самоконтрол е ендегенна (за разлика от екзогенно зададеното хиперболично дисконтиране в Strotz, 1956). Специфичните за всеки отделен човек характеристики определят доколко ефективно планиращият може да контролира действащия, т.е. различните хора проявяват различна степен на самоконтрол.

Талер и Шефрин (Thaler and Shefrin, 1981) разглеждат проблема за самоконтрола като проблем принципал-агент, в който планиращият (принципалът) се опитва не само да ограничи, но и да стимулира действащия (агента), за да увеличи максимално полезността за цял живот. Същият подход се използва и в някои по-късни теоретични анализи на самоконтрола, например в Bénabou and Tirole (2004). Моделът „планиращ-действащ“ е преформулиран и разширен наскоро в серия от статии на Fudenberg и Levine (2006, 2011, 2012). Bénabou и Rucija (2002) също доказват, че аксиоматичната теория на самоконтрола на Gul и Pesendorfer (2001) може да бъде преформулирана от гледна точка на модела „планиращ-действащ“.

В модела на Талер и Шефрин (1981) е включен съвременният възглед на неврологията и психологията, че човешкият мозък е сбор от много взаимодействие помежду си системи. Тъй като тези системи невинаги работят заедно безпроблемно, поведението на човека може да не прилича на държане на напълно рационален агент с последователни предпочитания и убеждения (вж. например Kurzban, 2012). Шефрин и Талер (1988) посочват, че планиращият може да се възприеме като предфронталния кортекс на мозъка, а действащият – като лимбичната нервна система. Предфронталният кортекс е онова място в мозъка, където се провежда дългосрочно планиране (това е „изпълнителният директор“ на мозъка, Fuster, 1980), докато еволюционно по-старата лимбична нервна система генерира краткосрочните емоции и желания. Невроикономическите изследвания, например McLure et al. (2004 г.), дават доказателства за това, че проблемите на самоконтрола наистина включват взаимодействието между предфронталния кортекс и лимбичната нервна система.²⁹

²⁹ Camerer (2007, част 28) отбелязва също, че невроикономиката днес, разглеждайки отделния

По подобен начин моделът „планиращ-действащ“ може да бъде сравнен с двупроцесните теории в психологията. В тях се приема, че решенията се управляват от интуитивни процеси (система 1), които обикновено се определят като бързи, автоматични и неизискващи усилия, както и от обмислени процеси (система 2), които се характеризират като по-бавни, контролирани и изискващи усилия.³⁰ Както вече беше споменато, идеята за различни „конфликти“ в мозъка има дълга история в икономиката и е формулирана още от Адам Смит в неговата „Теорията на моралните чувства“ (1759). Талер и Шефрин (1981) обаче са първите, които представят модел на самоконтрол, включващ две самоличности.

Моделът „планиращ-действащ“ прави редица предвиждания, които са подкрепени с доказателства в последвалите емпирични проучвания. Например според този модел задължителният пенсионен план би увеличил общите спестявания (т.е. задължителните спестявания не са изцяло за сметка на намаляването на други спестявания), тъй като планът води до икономии, без да налага психически „разходи“ за употреба на воля. Това предвиждане е емпирично подкрепено от неотдавнашното проучване на Chetty et al. (2014). Моделът предвижда също, че пределната норма за времево предпочитание ще надхвърли лихвения процент след данъчно облагане, което се дължи на самоналожените ограничения за вземане на заеми. Талер и Шефрин (1988) се позовават на няколко проучвания, оценяващи пределната норма за времево предпочитание с оценки, които далеч надвишават лихвените проценти. Този модел се потвърждава и в някои по-скорошни изследвания (Harrison et al., 2002, Attema et al., 2016).

3.3. Разработване на политики

Хората с ограничени познавателни способности и ограничена воля не винаги действат в собствения си най-добър интерес. Възможно е даден човек да пожелае да спре да пуши или да спести повече за пенсия, но да не е в състояние да направи това. Какви политики биха могли да помогнат на тези хора да вземат такива решения, които в по-голяма степен съответстват на соб-

икономически агент като фирма, следва логиката на Талер и Шефрин: „Бързото възникване на различни подходи с две самоличности или с два процеса свидетелства за това как икономическата теория може да се адаптира, за да изследва мозъка като организация на взаимодействащи помежду си компоненти.“

³⁰ За анализ на теориите с две системи в психологията вж. Evans and Stanovich (2013) и Kahneman (2003a). За повече подробности вж. също ранните приноси на Wason and Evans (1975), Schneider and Shiffrin (1977) и Shiffrin and Schneider (1977), както и по-новия двусистемен модел на самоконтрол „студено-горещо“ на Metcalfe and Mischel (1999). Моделът „система 1- система 2“ е в основата на книгата на Канеман от 2011 г. „Thinking Fast and Slow“ (бел. пр. – издадена в България под заглавието „Мисленето“ през 2012 г. от изд. „Изток-Запад“, ISBN 978-619-152-055-8). В нея Канеман отбелязва, че с Тверски не са мислели за двоична система, когато са разработвали теорията на перспективите, но по-късно той самият е започнал да тълкува тази теория от гледна точка на модел с две системи.

ствените им дългосрочни интереси? Талер показва как с помощта на поведението в икономиката може да се даде отговор на този въпрос, и то по много начини.

Заедно с Кас Сънстейн Талер е водещ застъпник на либертарианския патернализъм (Thaler and Sunstein, 2003, 2008; Sunstein and Thaler, 2003). Според това схващане определени благоприятни промени в поведението могат да бъдат постигнати чрез минимално инвазивни политики, които да накарат хората да вземат правилните за тях решения.³¹ Този подход набляга на използването на архитектурата на избора, т.е. на дизайна на средата, в която се прави изборът.

„Побутването“³² може да има дълбоки ефекти чрез дизайна на опциите по подразбиране. При голяма част от проблемите с вземането на решения опциите по подразбиране са предварително определени от организацията или агента, определящи проблема, във връзка с който трябва да бъде взето решение. Това е съществена част от архитектурата на избора, защото много хора просто биха приели опцията по подразбиране. Две изключително важни области, при които такива опции имат решаващо значение, са даренията на органи (Johnson and Goldstein 2003; van Dalen and Henkens, 2014) и пенсионните спестявания (Madrian and Shea, 2001; Choi et al., 2004). Интересът към формулирането на опциите по подразбиране е насърчен от изследването на Madrian and Shea (2001). Най-забележителното си приложение тази идея намира в предложението на Талер и Шломо Бенарци за увеличаване на пенсионните спестявания, което ще бъде разгледано по-нататък.

• Приложение при пенсионните спестявания

Още през 1994 г. Талер застъпва мнението, че трябва да се промени опцията по подразбиране в плановите с фиксирани вноски за пенсионни спестявания, предлагани от американски работодатели, например плановите 401(k) (Thaler, 1994). Преобладаващата опция по подразбиране е, че служителите трябва да се запишат за плана (активно), като попълнят няколко формуляра, за да изберат коефициент на спестявания и да решат как да инвестират парите си. Според Талер опцията по подразбиране трябва да се замени с такава, която

³¹ „Побутване“ (от англ. nudge) е името на световноизвестната книга на Талер и Сънстейн, издадена през 2014 г. на български език в превод на Лъчезар Стаматов от изд. „Изток-Запад“, ISBN: 978-619-152-405-1. За да не се получи разминаване и объркване, тук е използван направеният в книгата превод на български на основни понятия, както и българската транслитерация на съавторите на Ричард Талер. Оригиналното заглавие на книгата е „Nudge – Improving Decisions about Health, Wealth and Happiness“. 2008. By Richard H. Thaler and Cass R. Sunstein. Yale University Press, New Haven & London (бел. пр.).

³² Близката концепция за „асиметричен патернализъм“ е предложена от Camerer et al. (2003). Авторите твърдят, че политиките трябва да се прилагат само ако създават съществени ползи за лицата, които правят грешки, без да налагат значителни разходи на лицата, чиито решения са напълно рационални.

да присъединява работника към плана при определен по подразбиране процент на спестявания, както и в някаква инвестиционна стратегия по подразбиране – т.е. записването да е автоматично.

При липсата на смислена опция по подразбиране пенсионните спестители могат да бъдат принудени да вземат изключително неоптимални решения вследствие на привидно безобидния избор на дизайн. Бенарци и Талер (2001) показват, че когато на хората се предостави възможността да избират сред многобройни фондове, в които да разпределят пенсионните си спестявания, те са склонни да следват наивната стратегия за диверсификация „1/N“, при която разпределят спестяванията си равномерно между наличните на пазара фондове. Това води до нежелани икономически ефекти – полученият по този начин рисков профил на спестяванията е силно повлиян от съвкупността на предлаганите фондове. Например, когато на пазара има по-голям брой облигационни фондове, отколкото фондовете с акции, хората ще вложат повечето от спестяванията си в облигации. За да илюстрират как различният избор на дизайн може да доведе до желани или нежелани икономически резултати, Cronqvist и Thaler (2004) използват въвеждането на Swedish Premium Pension (PPM), при която физическите лица могат да инвестират част от спестяванията си за държавна пенсия в акции по техен избор.

Проявленията на различни ефекти на опцията по подразбиране по отношение на спестяванията са обект на редица емпирични проучвания (Madrian and Shea, 2001; Choi et al., 2004). В едно от първите изследвания по този въпрос Madrian и Shea (2001) установяват, че автоматичното записване повишава дела на участие в планове за спестявания 401(k) от 49 на 86%.

Талер и Бенарци (Thaler and Benartzi, 2004) разработват и прилагат механизъм, който увеличава пенсионните спестявания чрез преодоляване на проблемите, свързани със самоконтрола и с други поведенчески отклонения. Те създават програмата „Save More Tomorrow“ (SMarT), която има четири основни компонента:

Първо, служителите решават дали да увеличат спестяванията си, доста преди да получат повишение на заплатите, така че решението не включва компромис между текущото и бъдещото потребление, а по-скоро между потреблението в различно време в бъдеще. По логиката на хиперболичното дисконтиране това намалява ефективния дисконтов процент и смекчава проблема за самоконтрола.

Второ, ако служителите се присъединят към програмата, техните вноски започват да се покачват от първата заплата след повишението на възнаграждението. Тъй като увеличените спестявания произтичат от бъдеща печалба (повишаването на заплатата), тези, които не желаят да търпят загуби, няма нужда да се опасяват, че разполагаемите им средства ще намалеят.

Трето, получава се автоматично рязко повишение – коефициентът на вноската продължава да нараства при всяко планирано увеличение на възнаграждението, докато вноските достигнат предварително зададен максимум,

така че изкривяванията на инерцията и статуквото действат в полза на задържането на хората в плана.

Четвърто, лицето може да се откаже от плана по всяко време, което кара служителите да се чувстват по-спокойни при присъединяването си към програмата. Доброволното присъединяване и възможността за напускане на плана са насочени и към разрешаването на проблема с това, че хората имат разнородни предпочитания; „перфектно рационалният“ служител няма да търпи вреди от плана. Същевременно за служителите, които имат желание да се обвържат с програмата, за да спестят повече в бъдеще, фактът, че могат да се откажат, не отменя ангажимента – след като те бъдат записани, изкривяванията на инерцията и статуквото работят за оставането им в плана.

Талер и Бенарци тестват три приложения на SMarT в три различни компании с вариации в начина на предлагане на програмата. SMarT е особено успешна, когато се представя на лични срещи със служителите – в тези случаи пенсионните спестявания нарастват значително. Програмата е важна от гледна точка на приетия от Конгреса на САЩ през 2006 г. Закон за пенсионната защита, който насърчава фирмите да въведат автоматичното записване и автоматичното увеличаване на вноските в пенсионните спестовни планове 401(k). Данните показват, че с приемането на този закона пенсионните спестявания в САЩ нарастват значително. Бенарци и Талер (2013) изчисляват, че до 2011 г. около 4,1 млн. хора в САЩ са включени в някакъв тип автоматичен план за увеличаване на вноските, което води до ръст на годишните спестявания със 7,6 млрд. USD до 2013 г. Великобритания наскоро стартира национален личен спестовен план с автоматично записване, в който делът на отказалите се е едва около 12% (Thaler, 2015). Използвайки данни за Дания, неотдавна Chetty et al. (2014 г.) доказват, че плановете за автоматично записване нито „изместват“ други спестявания, нито увеличават дълговете.

● *Влияние върху политиките*

„Побутването“ е подобно на маркетинга, тъй като използва идеи от човешката психология, за да повлияе върху поведение. Разликата е, че тук идеята е да се повиши дългосрочното благосъстояние на хората, така както те самите го оценяват. Това е частта на патернализма. Либертарианският принцип е, че изборът на хората не бива да се ограничава – определянето на разумна опция по подразбиране не означава, че човек е принуден да избере точно тази опция.

Публикуването на книгата „Побутване“ на Талер и Сънстейн (2008, вж. бележка под линия 31) оказва влияние върху политиката в някои страни (по-конкретно в САЩ и Великобритания) не само в сферата на пенсионните спестявания, но и в здравеопазването, образованието, както и в други области, в които решенията, взети днес, имат дългосрочни последици. Показателен за значимостта на този подход е фактът, че на 15 септември 2015 г. президентът Обама подписва изпълнителна заповед за „...използване на поведенчески

научни познания, за да служим по-добре на американския народ“. Това очевидно е вдъхновено от парадигмата на либертарианския патернализъм. Сънстейн работи като ръководител на Американската служба за информация и регулаторни въпроси в продължение на четири години (Thaler, 2015). В Белия дом е създаден екип за социални и поведенчески науки (White House Social and Behavioral Sciences Team), а през първата година от работата му около дузина полеви експерименти са претворени в действащи федерални програми (Thaler, 2015). Талер е важна част и от екипа за поведенчески идеи на Великобритания (UK Behavioural Insights Team), който използва поведенческата икономика, за да създава нови политики.

Подобни „служби за побутване“ са формирани и в други държави. Неотдавнашно проучване, изследващо глобалното разпространение на „побутването“, установява, че „в 51 страни съществуват политически инициативи, ръководени от държавата, които са били повлияни от новите поведенчески науки. Освен това в 135 страни и в Тайван (от общо 196 държави) открихме доказателства за обществени инициативи, които са повлияни от новите поведенчески науки (но не са правителствено организирани)“ (Whitehead et al., 2014, p. 9).³³

Важна част от „побутването“ е събирането на доказателства за това кои политики наистина работят по начина, по който са замислени, преди да бъдат приложени в широк мащаб. В идеалния случай политиките трябва да бъдат тествани и оценени чрез случайни теренни експерименти.³⁴

Либертарианският патернализъм е и обект на критика от страна на някои икономисти. Robert Sugden и съавторите му изразяват опасения по отношение на отклоненията от потребителския суверенитет, които смятат за присъщи на либертарианския патернализъм (Infante et al., 2016; Sugden, 2013, 2015). Те твърдят, че либертарианският патернализъм (и „поведенческата икономика на благосъстоянието“ като цяло), разглежда отклоненията от конвенционалната теория за рационалния избор като грешки, които трябва да бъдат коригирани от политиките. Това означава, че политиките могат да максимизират латентните предпочитания на „вътрешнорационалния агент, притиснат в капана на външна психологическа обвивка“. Тези автори критикуват интерпретацията на отклоненията от конвенционалния модел като „грешки“ и се съмняват дали политиките могат да разберат кои латентни предпочитания трябва да бъдат

³³ Част от успешните приложения на „побутването“ включват: подобряване на селското стопанство в една развиваща се страна (Duflo et al., 2011); намаляване на енергопотреблението (Shultz et al., 2007; Ayres et al., 2013; Brown et al., 2013); повишаване на събираемостта на данъците (Hallsworth et al., 2014); ръст на производителността на работниците (Hossain and List, 2012); увеличаване на дела на гласуващите (Nickerson and Rodgers, 2010; Bond et al., 2012); нарастване на средствата за благотворителност (Shang and Croson, 2009; Breman, 2011); покачване на дела на имунизирания срещу малария (Raifman et al., 2014); подобро образование за деца (Kraft and Rogers, 2014; York and Loeb, 2014); нарастване на спестяванията в развиващите се държави (Karlan et al., 2016).

³⁴ Талер (2015, с. 338) нарича това „основаваща се на доказателства политика“.

максимизирани. Вместо това Sugden (2013) настоява за „договорен“ подход към икономиката на благосъстоянието, опитвайки се да идентифицира взаимно изгодни споразумения между отделните индивиди. Arad и Rubinstein (2015) посочват, че либертарианският патернализъм може да има отрицателни последици за лицата, на които не им харесва да бъдат манипулирани (независимо от материалните последици от това). Те привеждат някои доказателства за отрицателни нагласи към либертарианско-патерналистични правителствени интервенции, основани на данни от онлайн експерименти с хипотетичен избор.

Самите Талер и Сънстейн (2008) твърдят, че не всички либертарианско-патерналистични интервенции са желателни. Те ограничават препоръките си до политики, които „влияят върху избора по начин, който ще доведе до подобряване на благосъстоянието на избирация, *така, както той сам го разбира*“. Като се има предвид разграничението, което Талер прави между планиращ и действащ, тази преценка трябва да бъде направена от планиращия. Подходът на Талер и Сънстейн набляга и върху доброволността, при която човек винаги има избор да не участва или да се откаже по-късно. По този начин се признава и отчита фактът, че хората се различават в познавателните си способности и в степента на самоконтрол, както и че имат различни предпочитания – следователно разходите и ползите от опциите по подразбиране не са едни и същи за отделните индивиди.

Редица изследвания от последните години отчитат, че в общи линии съществува относително висока обществена подкрепа за либертарианско-патерналистичното „побутване“ (Hagman et al., 2015; Yung and Mellers, 2016; Reisch and Sunstein, 2016; Reisch et al., 2017; Sunstein, 2017). Въз основа на констатациите си за ситуацията в САЩ Сънстейн (2017) достига до заключение, че „подкрепата за такива „побутвания“, които демократичните общества са възприели или сериозно са обмисляли в близкото минало, е широко разпространена; изненадващо е, че подкрепа има и в редиците на крайно левите“. Benartzi et al. (2017) изчисляват съотношението между въздействието и разходите при голям брой правителствени интервенции, вкл. при традиционни инструменти на политиката като данъчни стимули и други механизми за финансов контрол. Те установяват, че по този показател интервенциите за „побутване“ обикновено са по-добри от традиционните. Авторите заключават, че „побутването е ценен подход, който трябва да се използва по-често в съчетание с традиционните политики, но са необходими повече изчисления, за да се определи относителната му ефективност“ (Benartzi et al., 2017).³⁵

³⁵ Идеите на поведенческата икономика могат да се използват и за набиране на информация за прилагането на по-традиционни политически интервенции, например данъчното облагане на „стоки на греха“ (т.е. такива, които осигуряват незабавно удовлетворение за сметка на дългосрочното благосъстояние). Наред с традиционните мотиви, основаващи се на външни фактори, проблемите на самоконтрола предоставят (дори по-силен) аргумент за въвеждането на данъци – данъкът върху цигарите например може да подобри благосъстоянието на пушача (така, както той

4. Социални предпочитания

Много ситуации могат да бъдат оценени разумно, ако се приеме, че поведението на агентите е мотивирано от собствения им интерес. В други случаи роля може да играе и социалноориентираната мотивация (например желанието за справедливост и равнопоставеност), която се коментира още от Адам Смит (1759). Гари Бекър (лауреат на Нобеловата награда в областта на икономическите науки за 1992 г.) формализира идеята, че хората могат да се интересуват от благосъстоянието на другите (Becker, 1974), а Амартия Сен (лауреат на Нобеловата награда в областта на икономическите науки за 1998 г.) твърди, че и съпричастността (алтруизмът), и ангажираността са важни мотиватори – разликата е, че съпричастността няма пряк ефект върху собственото благосъстояние, докато ангажираността включва моралния принцип, свързан с разбирането за правилно и неправилно (Sen, 1977).³⁶

През 80-те години на миналия век трудовете на Талер изиграват важна роля за утвърждаването на справедливостта като основен обект на изследване в икономиката. В теорията на менталната отчетност възприеманата справедливост определя полезността на сделката (Thaler, 1985). В съвместни изследвания с Канеман и Джак Кнеч Талер дава емпирични доказателства, че справедливостта е от голямо значение при вземането на решения от страна на потребителите. Констатациите на авторите подкрепят хипотезата, че тя е ограничаващ фактор за максимизирането на печалбата, който не позволява на компаниите да използват изцяло пазарната си сила при вземането на ценови решения. В резултат от това стоките понякога се разпределят по количество, както например, когато билетите за големи спортни събития се продават незабавно на цени, по-ниски от пазарните, или когато има недостатъчно предлагане на лопати за сняг след снежна буря.

Заедно с Канеман и Кнеч Талер разработва нови експерименти и разкрива три важни проявления на предпочитанията за справедливост във взаимодействията между отделните индивиди: *първо*, някои хора действат справедливо спрямо другите, дори и да останат анонимни, без да се интересуват за

сам го разбира), като го подтикне да се откаже или да намали тютюнопушенето. Gruber и Köszegi (2001) проучват оптималното данъчно облагане на цигари, когато хората имат проблеми със самоконтрола, а O'Donoghue и Rabin (2006) разглеждат ролята на данъчното облагане на „греховното“ потребление като цяло в свят, в който част от хората имат проблеми със самоконтрола, а други – не.

³⁶ В „Теория на моралните чувства“ Смит отделя голямо внимание на съпричастността (алтруизма) като важно чувство и разглежда справедливостта като съществен мотив за поведението. За справедливостта той пише: „Природата е заложила в гърдите на човек онова съзнание за недобросъвестност и онзи ужас от заслуженото наказание, ако го наруши, като великите пазители на човешкия вид, за да защитават слабите, да овладеят насилниците и да наказват виновните“. За преглед на трудовете на Адам Смит в областта на социалните предпочитания, както и по отношение на ограничената рационалност и ограничения самоконтрол, вж. Ashraf, Camerer and Loewenstein (2005).

репутацията си; *второ*, някои хора са склонни да се откажат от ресурси, за да накажат лицата, които се държат несправедливо спрямо тях; *и трето*, има и хора, които са готови да се откажат от ресурси, за да накажат несправедливо поведение и нарушения на нормите, дори ако подобно поведение е насочено към някой друг. Преди това икономистите са тествали експериментално само втората от тези прояви в изследването на Güth et al. (1982) за ултиматумните игри.

По-нататък са разгледани изследванията на Талер относно ролята на справедливостта при ценообразуването и при определянето на заплатите, както и при някои други видове взаимодействия.

4.1. Справедливост при определяне на цените и трудовите възнаграждения

Робърт Солоу и Джордж Акерлоф, лауреати на Нобеловата награда в областта на икономическите науки съответно за 1987 и 2001 г., твърдят, че загрижеността за справедливостта може да обясни защо фирмите не са склонни да намаляват заплатите в условията на рецесия (Solow, 1980; Akerlof, 1979). Окуп (1981) посочва, че загрижеността за справедливостта може да повлияе и върху ценовите решения. По това време обаче все още липсват директни доказателства за въздействието на справедливостта върху цените и заплатите.

За да предоставят доказателства за хипотетичната роля на възприеманата справедливост на потребителските пазари, Талер и неговите съавтори (Kahneman, Knetsch and Thaler, 1986b) събират данни чрез телефонни проучвания на случайно подбрани лица от градските и крайградските области на Торонто и Ванкувър. На респондентите са зададени въпроси, свързани със справедливостта на различни (хипотетични) сценарии. Типичен е въпрос 1:

„Една железария продава лопати за сняг за 15 USD. Сутринта след голяма снежна буря магазинът повишава цената до 20 USD. Моля, оценете това действие като: напълно справедливо, приемливо, несправедливо, много несправедливо.“

В този сценарий 82% от респондентите смятат, че не е справедливо да се повиши цената, като отговорите „несправедливо“ и „много несправедливо“ са групирани в една обща категория „несправедливо“.

В същото изследване авторите разграничават три детерминанти на отношението спрямо справедливостта на действията, предприети от фирмата: референтната сделка, кодирането на действието и повода за действие.

Референтната транзакция се отнася до търговия на някаква преобладаваща цена (или заплата). Промените спрямо това референтно ниво се възприемат като несправедливи. Например за лице, което вече работи в дадена фирма и получава 9 USD, това обикновено е неговата референтна заплата, но за новоназначен служител може да се определи по-ниска референтна заплата.

При рецесия намаляването на възнаграждението на работещия отпреди служител от 9 на 7 USD би било възприето като по-несправедливо, отколкото наемането на нов човек със заплата от 7 USD, ако заемащият към момента длъжността напусне.

Когато цените се оценяват спрямо определено референтно ниво е важно как ще бъде поднесена промяната им – нещо, което Талер и съавторите му (1986b) потвърждават емпирично. Например повишение на цената от 200 USD за нова кола се смята за по-несправедливо, когато е оформено като увеличение на базовата цена, отколкото, ако е представено като намаляване на отстъпката от базовата цена. Това е в съответствие и с нежеланието да се търпят загуби, тъй като покачването на базовата цена се кодира като загуба, докато намалената отстъпка се възприема като по-малка печалба.

На последно място, Талер и съавторите му откриват, че влияние върху възприеманата справедливост оказва и поводът, който е предизвикал решението за ценообразуване. Увеличаването на потребителските цени обикновено е приемливо, ако се дължи на повишение на цените на ресурсите, но не и ако причина за него е нарастването на пазарната сила на фирмата. Пример за това е оценката на вдигането на цената на лопатите за сняг след снежна буря.³⁷

В същото изследване авторите разглеждат и редица приложения и предвиждания по отношение на съображенията за справедливост на потребителските пазари. Пазарите няма да успеят да се изчистят в краткосрочен план в отговор на шока на търсенето, тъй като се смята за несправедливо цената да се повиши до пазарната клирингова цена. Недостиг на най-ценната стока ще се появи тогава, когато един доставчик осигурява група свързани стоки и при тях няма промяна в цените на ресурсите. Причината е, че се приема за несправедливо да се иска по-висока цена за най-скъпо оценената стока, ако разходите за нея са същите като за останалите от групата. Цените ще са по-еластични спрямо колебанията в разходите, отколкото спрямо отклоненията в търсенето, тъй като се смята за по-приемливо цените да се повишат в отговор на покачване на разходите, отколкото при ръст на търсенето. По същия начин цените са по-еластични спрямо увеличаването, отколкото спрямо намаляването на разходите. И накрая, поради различното осъзнаване за печалби и загуби понижаването на цените ще бъде представено като намаляване на отстъпката, а не на базовата цена – премахването на отстъпката е по-малко вероятно да бъде възприето като загуба и по този начин има по-малки изгледите да бъде усетено като несправедливо в сравнение с увеличаването на базовата цена.

³⁷ Авторите представят и друг пример (вж. Kahneman, Knetsch and Thaler, 1986b, p. 735, въпрос 13): „Верига за хранителни стоки има магазини в много населени места. Повечето от тези магазини са в конкуренция с други бакалии. В едно населено място обаче веригата няма конкуренция. Въпреки че разходите и продажбите са същите, както и в останалите селища, веригата определя цени, които са с 5% по-високи от тези в другите населени места.“ Този сценарий е оценен като несправедлив от 76% от респондентите.

В същото изследване е тестван и ефектът на справедливостта на пазарите на труда, където той потенциално може да обясни загадката на свързаните заплати (за доказателства за наличието на свързани заплати вж. например Akerlof et al., 1996). В рецесия работодателите не желаят да намаляват (номиналните) заплати, тъй като служителите могат да възприемат това като несправедливо (а е възможно дори да бойкотират работата, като полагат по-малко усилия). Талер и съавторите му (1986b) установяват, че номиналното понижаване на заплатите при липса на инфлация се смята за много по-несправедливо, отколкото запазването на нивото на номиналната заплата при наличието на инфлация, дори ако реалното намаление на възнаграждението е същото. Това предполага, че инфлацията може да има съществени реални ефекти. Значението на този тип парична илюзия се подкрепя от по-късното експериментално проучване на Fehr и Tyran (2001).³⁸

4.2. Справедливост в индивидуалните взаимоотношения

За да проучат справедливостта и щедростта в индивидуалните взаимодействия, същите трима автори в друго свое изследване (Kahneman, Knetsch and Thaler, 1986a) разработват експеримент, впоследствие станал известен като „диктаторска игра“. *Студентите в бакалавърския курс по психология в Университета Корнел са помолени да разделят дарение в размер от 20 USD между себе си и един случайно избран анонимен колега. Студентите могат да изберат между две различни разпределения: неравномерно разпределение с 18 USD за тях и 2 USD за другия или равномерно разпределение с по 10 USD за всеки.* Един егоист, който се интересува само от собственото си парично възнаграждение, би избрал да вземе 18 USD за себе си. Оказва се обаче, че 76% от студентите разделят парите поравно, сякаш предпочитат справедливостта или равенството. Очевидно не всички хора биха максимизирали собственото си парично възнаграждение, дори и при анонимни взаимодействия, които не се отразяват негативно върху репутацията им.

³⁸ Талер (2015) посочва няколко примера от реалния живот, в които възприеманата несправедливост на бизнес-решенията има много сериозни последици. Когато First Chicago Bank въвежда банкова такса от 3 USD за обслужване на гише (за да накара клиентите да използват банкоматите вместо услуги на гише в самата банка), това е посрещнато с възмущение от потребителите и води до загуба на пазарни дялове, което от своя страна предизвиква окончателен отказ от тази политика (след като банката е закупена от една национална банка). Главният изпълнителен директор на „Coca Cola“ изпробва динамична схема за ценообразуване при вендинг-автоматите, в която цената зависи от търсенето (например тя се увеличава при горещо време). Резултатът е, че главният изпълнителен директор е уволнен, а динамичното ценообразуване е отхвърлено. Всъщност в някои случаи за фирмите има нормативни забрани да увеличават „прекомерно“ цените в отговор на шокове в търсенето – т. нар. закони срещу точната оценка (Thaler, 2015). Съществуването на тези закони може да бъде обяснено от гледна точка на разбирането за справедливост. Талер (2015, с. 131) подчертава, че „разбирането за справедливостта е свързано с ефекта на притежание. И купувачите, и продавачите чувстват, че по право трябва да им бъдат осигурени онези условия на търговия, с които са свикнали, и третират каквото и да било влошаване на тези условия като загуба.“

Вече има множество изследвания, свързани с диктаторската игра (за преглед вж. Camerer, 2003). Обикновено субектът, който разпределя парите („диктаторът“), може да раздели дарението свободно (вместо да бъде принуден да избира между две различни разпределения, както е в оригиналното изследване на Талер и съавторите му от 1986 г.). Един метаанализ на диктаторските игри, публикуван през 2011 г., включва 129 статии и 616 експеримента (Engel, 2011). Проучването показва, че средно „диктаторите“ раздават 28% от дарението, само 36% от тях се държат като конвенционален „икономически егоистичен човек“ и присвояват всички пари, които биха могли да вземат, а 17% избират равно разделение, което предполага силно предпочитание към справедливост.

Диктаторският експеримент от изследването на Канеман, Кнеч и Талер (1986а) има втора част, в която на всеки студент е казано, че тя или той ще бъдат случайно събрани с двама други студенти. Ако тези двама студенти са взели различни решения в първата част (описаната вече проста диктаторска игра), тогава първият студент е помолен да избере между следните две разпределения:³⁹

5 USD за него, 5 USD за студента, който е разделил поравно дарението в първия етап, и нищо за студента, който е взел 18 USD за себе си в първия етап;

или:

6 USD за него, нищо за студента, който е разделил поравно дарението в първия етап, и 6 USD за студента, който е взел 18 USD за себе си в първия етап.

Студентът, който избира първото разпределение, се отказва от 1 USD (взема 5 вместо 6 USD), но може да наглади някой, който в първата част се е проявил като справедлив, и да накаже този, който е бил егоистичен. 74% от респондентите са избрали първото разпределение. Както и в предишния етап на експеримента, само малцинството максимизира собственото си парично възнаграждение, когато става въпрос за справедливостта. Но това, което показва изборът, направен от студентите във втората част, е, че много хора са готови да накажат несправедливото поведение и нарушаването на нормите, дори и ако подобно поведение не е навредило лично на тях. Този експериментален проект е свързан с множество последвали експерименти за „наказване, отсъдено от трета страна“, при които трето лице (което не е пряко засегнато от несправедливото поведение или нарушението на нормите) може да санкционира несправедливото поведение на другите (Fehr and Fischbacher, 2004). Това е пример за поведение, което обикновено се нарича „непряка реципрочност“ (Nowak, 2006).

³⁹ Ако двамата други студенти са стигнали до едно и също решение в първата част от експеримента, няма нужда да се взема решение във втората част.

Талер и съавторите му включват и експерименти от типа на (сега вече добра познатата) „ултиматумна игра“.⁴⁰ В нея първият играч предлага разпределение на дарението, а вторият може да приеме или да отхвърли това предложение. Ако бъде прието, на двамата играчи се заплаща съгласно предложението, а ако бъде отхвърлено – и единият, и другият не получават нищо. Канеман, Кнеч и Талер (1986а) стигат до заключението, че предложението на типичния първи играч е за почти равно разпределение. Авторите установяват също, че повечето от вторите играчи биха отхвърлили предложения, според които биха получили по-малко от около 25% от дарението. Тези резултати са в съответствие с първоначално наблюдаваните от Güth, Schmittberger и Schwarze (1982), както и с резултатите от множеството следващи изследвания, прилагащи ултиматумната игра (Camerer, 2003). Много хора са готови да направят разход (да не получават нищо), за да санкционират лицата, които са отправили „несправедливо“ предложение към тях, което е форма на отрицателна реципрочност (Fehr and Gächter, 2000b). Експериментите от последвалите проучвания показват как способността и желанието за налагане на наказание могат да насърчат просоциалното поведение (Ostrom, Walker and Gardner, 1992; Fehr and Gächter, 2000a). В допълнение Henrich et al. (2005) откриват подобни резултати от ултиматумната и свързаните с нея игри в 15 малки държави от целия свят.

Днес вече има голям брой изследвания на социалните предпочитания и реципрочността, с множество лабораторни и теренни експерименти, както и с теоретични модели. Два важни ранни приноса в тази област са теоретичният модел на равновесие на Rabin (1993) и лабораторните експерименти на Fehr, Kirchsteiger и Riedl (1993), които подкрепят хипотезата за „справедливо заплащане“ на Akerlof (1982). Няколко години по-късно се появяват и два значими теоретични модела – на Fehr и Schmidt (1999) и на Bolton и Ockenfels (2000). И в двата случая авторите твърдят, че много експериментални резултати, вкл. такива от диктаторски и ултиматумни игри, могат да бъдат обяснени с желанието за избягване на неравенството. На свой ред редица проучвания се опитват да разграничат неравенството от други аспекти на поведението, например от различните видове реципрочност. Сериозен принос в това отношение е изследването на Charness и Rabin от 2002 г. (за повече подробности вж. Fehr and Gächter, 2000b и Camerer, 2003.)

5. Пазарни проявления: изследвания върху поведенческите финанси

Въпреки че хората могат да се държат неразумно при лабораторни експерименти или в отделни случаи, далеч не е ясно дали такова нерационално

⁴⁰ Ултиматумната игра е въведена по-рано от Güth et al. (1982). Когато разработват експеримента си, Kahneman, Knetsch и Thaler (1986a) очевидно не знаят за съществуването на тази статия (Thaler, 2015).

поведение би оцеляло на конкурентните пазари, тъй като по-слабо рационалните агенти могат да бъдат изпреварени от по-рационални (Fama, 1970). Ако може да бъде доказано, че ирационалното поведение влияе върху финансовите пазари, това би било особено силен аргумент в полза на твърдението, че поведението се отразява върху цените и разпределението навсякъде в икономиката.

Талер допринася много за проучването на финансовите пазари, което дава основания да се приеме, че той е един от родоначалниците на дисциплината „поведенчески финанси“.⁴¹ Тази област използва поведенческата икономика, за да обясни моделите на цените на активите, които трудно могат да бъдат съгласувани с традиционните концепции за рационалност на инвеститорите и за пазарна ефективност. Талер разработва нови модели за изследване на психологията на инвеститорите, за да обясни някои емпирични загадки като предсказуемостта на цените на акциите и т. нар. пъзел на капиталовите премии. Ефектът на разпределението (Shefrin and Statman, 1985; Odean, 1998), разгледан в част 3, също е предвиден от теорията на менталната отчетност. Същевременно Талер е документирал случаи, при които цените очевидно се отклоняват от основните принципи и поради това са трудно съпоставими с пазарната ефективност и с рационалността на инвеститорите.

В едно от най-цитираните изследвания на поведенческите финанси (Barberis and Thaler, 2003) авторите подчертават, че ирационалността на някои инвеститори сама по себе си не е достатъчна, за да повлияе върху цените на активите. Съществуват и ограничения на арбитража, които пречат на рационалните инвеститори да използват неправилното ценообразуване (Shleifer and Vishny, 1997). Изследванията на Талер в областта на поведенческите финанси са съсредоточени върху два въпроса: *първо*, проучване на въздействието на психологията на инвеститорите върху ценообразуването на активите, и *второ*, документиране на нарушенията на закона за единната цена на финансовите пазари, което подчертава значението на ограниченията на арбитража.

• Приложение на изследванията върху психологията на инвеститорите при определяне на цените на активите

В съвместно изследване (De Bondt and Thaler, 1985) Талер оспорва предположението, заложено в традиционния финансов модел, че рационалните търговци притежават „правилни“ нагласи, които се преразглеждат според бейсианското правило при постъпването на нова информация. По-ранно изследване на Тверски и Канеман допуска, че много хора системно се отклоняват от това

⁴¹ Друга водеща фигура в тази област е Робърт Шилер, лауреат на Нобеловата награда в областта на икономическите науки за 2013 г. През 1991 г. Шилер и Талер започват да организират съвместно семинар на Националното бюро за икономически изследвания в сферата на поведенческите финанси, провеждан веднъж на половин година, който се превръща в значим форум за насърчаване на изследванията в това направление (Thaler, 2015).

предположение, като реагират твърде остро на новата информация (Tversky and Kahneman, 1974).

За да тестват фондовата борса за пресилени реакции спрямо нова информация, De Bondt и Thaler (1985) сравняват възвръщаемостта на губещи акции (чиято стойност наскоро се е понижила) и на печеливши акции (с наскоро увеличени стойности). В съответствие с хипотезата за пресилената реакция те установяват, че портфейлът от губещи акции дава по-добри резултати в сравнение с този от печеливши. В следващо изследване от 1987 г. авторите тестват и стабилността на резултатите, както и редица алтернативни обяснения, и намират солидни доказателства, подкрепящи хипотезата за свръхреакция. Въпреки че множество последвали емпирични изследвания потвърждават стабилността на въведения от Де Бонд и Талер модел с многосекторна регресия, тълкуването на резултатите, направено от авторите, често е оспорвано. По-конкретно възраженията са свързани с това, че по-голямата възвръщаемост на губещите акции може да бъде обяснена и с факта, че при тях рискът е по-систематичен и необходимостта на инвеститорите да го компенсират приема формата на премии за по-високия риск.

В друго съвместно изследване (Benartzi and Thaler, 1995) авторите предлагат обяснение от гледна точка на поведенческите финанси на т. нар. пъзел на премията за капитал – констатацията, че историческата възвръщаемост на акциите спрямо облигациите изглежда твърде голяма, за да бъде в съответствие със стандартните модели на очаквана полезност (Mehra and Prescott, 1985). В основата на тяхната аргументация са залегнали поставянето на тесни ограничения и нежеланието да се търпят загуби. В предложения модел влиянието на нежеланието да се търпят загуби зависи от това колко често инвеститорите зануляват референтната си точка (т.е. колко често закриват сметките си), като в изследването е установено, че нежеланието да се търпят загуби може да обясни премията за капитала, ако периодът на оценка на инвеститорите е една година.⁴² Това тълкуване – „късогледото нежелание да се търпят загуби“ (myopic loss aversion), донякъде получава подкрепа и в последвали лабораторни експерименти (Thaler et al., 1997 и Benartzi and Thaler, 1999). Barberis, Huang и Thaler (2006) твърдят, че поставянето на тесни ограничения може да обясни защо значителна част от домакинствата не участват на фондовия пазар, в което се изразява същността на т.нар. пъзел за участието на фондовия пазар. Въпреки че няма общо съгласие между икономистите-финансисти относно това дали разширенията на неокласическите модели, или поведенческите модели най-добре обясняват рисковите премии, наблюдавани на финансовите пазари, проучванията на нежеланието да се търпят загуби продължават да са част от изследванията по този въпрос.

⁴² Barberis et al. (2001) разширяват модела от проучването на Benartzi и Thaler (1995), като наред с предотвратяването на загубите включват в него и ефекта, който предходните резултати оказват върху склонността към поемане на риск.

• *Неправилно определяне на цените и ограничения на арбитража*

Въпреки че посочените приноси дават обяснение за наблюдаваната възвръщаемост на финансовия пазар от гледна точка на поведенческите финанси, това не означава, че възвръщаемостта задължително се влияе от свръхреакции или от други „аномалии“ в поведението. В действителност съществуват по-различни обяснения за тези явления, които са в съответствие с рационалността на инвеститорите и с ефективността на пазарите. В проучванията си на неправилното ценообразуване на пазара Талер търси доказателства, които да разкриват по-ясно нарушенията на пазарната ефективност.

Фондовете от затворен тип са инвестиционни фондове, търгувани на фондовия пазар, които притежават други финансови активи, например акции в други публично търгувани дружества. „Пъзелът на затворените фондове“ е свързан с констатацията, че акциите на фондовете от затворен тип обикновено се оценяват по различен начин от оценката на активите, които притежават, като по този начин се нарушава законът за единната цена и се предполага наличието на ограничения на арбитража. Въз основа на две изследвания (Zweig, 1973 и Delong et al., 1990) Талер и неговите съавтори (Lee, Shleifer and Thaler, 1991) предлагат обяснение на „пъзела на затворените фондове“, основаващо се на съществуването на „търговци на шум“ с неправилни нагласи. В някои периоди тези търговци надценяват очакваната възвръщаемост (в сравнение с рационалните очаквания), а в други я подценяват. Колебанията в настроението на „търговците на шум“ предизвикват допълнителна волатилност на цената на фондовете от затворен тип. Рационалните търговци ще трябва да бъдат компенсирани за този риск, което води до това такива фондове да бъдат търгувани с отстъпка.

В съответствие с теорията си авторите отбелязват, че: *първо*, има значителни движения на отстъпките от цената на различни фондове от затворен тип в една и съща посока (които са причинени от общите инвеститорски нагласи); *второ*, когато съществуващите затворени фондове се продават с премия или с ниска отстъпка (периоди с високи инвестиционни нагласи), се формират нови фондове от такъв тип; и *трето*, отстъпките за фондовете от затворен тип са свързани с цените на другите активи, засегнати от настроението на инвеститорите, например с „малките“ акции. Тълкуването на отстъпките за затворените фондове като показател за настроение на инвеститорите обаче е обект на критика. Съществуват алтернативни обяснения за тези отстъпки, основаващи се на предположението за рационални инвеститори, като се запазва допускането за ограниченията на арбитража (например Berk and Stanton, 2007). Според Lee et al. (1991) отстъпката за фондовете от затворен тип е често използван измерител на настроението на инвеститорите, който се оказва свързан с няколко други явления в областта на ценообразуването на активите (вж. например Baker and Wurgler, 2013).

Ламонт и Талер дават още по-ясни доказателства, че законът за единната цена е нарушен (Lamont and Thaler, 2003). Те изследват данни за т.нар. от-

числения от собствения капитал, при които дружество-майка (дружество Y) е продало дял на дъщерно дружество (дружество X) на публичния фондов пазар и е обявило намерението да продаде и останалите акции на дружеството X в някакъв момент в недалечното бъдеще. В тези случаи законът за единната цена дава възможност да се въведат проверими ограничения на връзката между цените на акциите на компаниите X и Y. По-конкретно, пазарната стойност на Y никога не може да бъде по-ниска от стойността на акциите на X, които притежава, а обикновено е по-висока, ако дружеството Y има допълнителни активи освен акциите на X. Авторите разглеждат имплицитната стойност на допълнителните активи на Y – „стойността на печалбата“, като приспадат пазарната стойност на акциите, които Y притежава в X, от пазарна стойност на Y. Те откриват положителна стойност на печалба при девет компании, пределна отрицателна стойност при три дружества и недвусмислено отрицателно отклонение при шест компании, което е явно нарушение на закона за единната цена. Ламонт и Талер установяват, че причината за ограниченията на арбитража в тези случаи е трудността надценените акции да бъдат продадени бързо.

5. Заключение

Заедно със своите съавтори Талер предоставя на икономистите нов поглед към човешката психология и нова рамка за разбиране и прогнозиране на икономическите резултати. Приносите му включват теорията за менталната отчетност, която е нов подход към ограничено рационалното поведение; модела „планиращ-действащ“, който е нова рамка за анализ на проблемите със самоконтрола; изследванията в областта на социалните предпочитания, които дават нова перспектива към въпросите, свързани със справедливостта. Не на последно място, Талер показва как определени политики, основаващи се върху идеите на поведенческата икономика, могат да помогнат на хората да вземат по-добри решения.

Използвана литература:

- Ainslie, G. W.* (1974). Impulse Control in Pigeons. – *Journal of the Experimental Analysis of Behavior* 21, 485-489.
- Ainslie, G. W.* (1975). Specious reward: A Behavioral Theory of Impulsiveness and Impulse Control. – *Psychological Bulletin* 82, 463-496.
- Ainslie, G. W.* (1992). *Picoeconomics*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Akerlof, G. A.* (1979). The Case against Conservative Macroeconomics: An Inaugural Lecture. – *Economica* 46, 219-237.
- Akerlof, G. A.* (1982). Labor Contracts as Partial Gift-Exchange. – *Quarterly Journal of Economics* 97, 543-569.
- Akerlof, G.A, W.T. Dickens, and G.L. Perry* (1996). The Macroeconomics of Low Inflation. *Brookings Papers on Economic Activity* 1996-1, 1-52.
- Allais, M.* (1947). *Économie et Intérêt*. Paris: Imprimerie Nationale.

- Allais, M.* (1953). Le Comportement de l'Homme Rationnel devant le Risque: Critique des Postulats et Axiomes de l'Ecole Americaine. – *Econometrica* 21, 503-546.
- Arad, A. and A. Rubinstein* (2015). The People's Perspective on Libertarian-Paternalistic Policies. Mimeo, Tel Aviv University.
- Ashraf, N., C. F. Camerer, and G. Loewenstein* (2005). Adam Smith, Behavioral Economist. – *Journal of Economic Perspectives* 19, 131-145.
- Attema, A. E., H. Bleichrodt, Y. Gao, Z. Huang, and P. P. Wakker* (2016). Measuring Discounting without Mesasuring Utility. – *American Economic Review* 106, 1476-1494.
- Ayres, I., S. Raseman, and A. Shih* (2013). Evidence from Two Large Field Experiments that Peer Comparison Feedback Can Reduce Residential Energy Usage. – *Journal of Law, Economics, & Organization* 29, 992-1022.
- Baker, M. and J. Wurgler* (2013). Behavioral Corporate Finance: An Updated Survey. – In: Eckbo and Ruback (eds.): *Handbook of the Economics of Finance*. Elsevier.
- Banford, N. D., J. L. Knetsch, and G. A. Mauser* (1979). Feasibility Judgments and Alternative measures of Benefits and Costs. – *Journal of Business Administration* 11, 25-35.
- Barberis, N.* (2013). Thirty Years of Prospect Theory in Economics: A Review and Assessment. – *Journal of Economic Perspectives* 27, 173-196.
- Barberis, N., M. Huang, and R. H. Thaler* (2006). Individual Preferences, Monetary Gambles, and Stock Market Participation: A Case for Narrow Framing. – *American Economic Review* 96, 1069-1090.
- Barberis, N., M. Huang, and T. Santos* (2001). Prospect Theory and Asset Prices. – *Quarterly Journal of Economics* 65, 1-53.
- Barberis, N. and R. H. Thaler* (2003). A Survey of Behavioral Finance. – In: G. Constantinides, M. Harris, and R. Stulz (eds.). *Handbook of the Economics of Finance*. Elsevier Science B.V.
- Becker, G. S.* (1974). A Theory of Social Interactions. – *Journal of Political Economy* 82, 1063- 1093.
- Bénabou, R. and M. Pycia* (2002). Dynamic Inconsistency and Self-Control: A Planner-Doer Interpretation. – *Economics Letters* 77, 419-424.
- Bénabou, R. and J. Tirole* (2004). Willpower and Personal Rules. – *Journal of Political Economy* 112, 848-886.
- Benartzi, S., J. Beshears, K. L. Milkman, C. R. Sunstein, R. H. Thaler, M. Shankar, W. T. Ray, W. J. Congdon, and S. J. Galing* (2017). Should Governments Invest More in Nudging? *Psychological Science* doi:10.1177/0956797617702501
- Benartzi, S. and R. H. Thaler* (1995). Myopic Loss-Aversion and the Equity Premium Puzzle. – *Quarterly Journal of Economics* 110, 75-92.
- Benartzi, S. and R. H. Thaler* (1999). Risk Aversion or Myopia? Choices in Repeated Gambles and Retirement Investments. – *Management Science* 45, 364-381.
- Benartzi, S. and R. H. Thaler* (2001). Naïve Diversification Strategies in Defined Contribution Saving Plans. – *American Economic Review* 91, 79-98.

Benartzi, S. and R. H. Thaler (2013). Behavioral Economics and the Retirement Savings Crises. – *Science* 339, 1152-1153.

Benjamin, D. J., S. A. Brown, and J. M. Shapiro (2013). Who Is Behavioral? Cognitive Ability and Anomalous Preferences. – *Journal of the European Economic Association* 11, 1231- 1255.

Berk, J. and R. Stanton (2007). Managerial Ability, Compensation, and the Closed-End Fund Discount. – *Journal of Finance* 62, 529-556.

Bishop, R. C. and T. A. Heberlein (1979). Measuring Values of Extramarket Goods: Are Indirect measures Biased? – *American Journal of Agricultural Economics* 61, 926-930.

Böhm-Bawerk, E. (1889). *Positive Theory of Capital* (translated by W. Smart). New York: Stechert.

Bolton, G. and A. Ockenfels (2000). ERC: A Theory of Equity, Reciprocity, and Competition. – *American Economic Review* 90, 166-193.

Bond, R. M., C. J. Fariss, J. J. Jones, A. D. I. Kramer, C. Marlow, J. E. Settle, and J. H. Fowler (2012). A 61-Million-Person Experiment in Social Influence and Political Mobilization. – *Nature* 489, 295-298.

Breman, A. (2011). Give More Tomorrow: Two Field Experiments on Altruism and Intertemporal Choice. – *Journal of Public Economics* 95, 1349-1357.

Brenner, L., Y. Rottenstreich, S. Sood, and B. Bilgin (2007). On the Psychology of Loss Aversion: Possession, Valence, and Reversals of the Endowment Effect. – *Journal of Consumer Research* 34, 369-376

Brown, Z., N. Johnstone, I. Hascic, L. Vong, and F. Barascud (2013). Testing the Effect of Defaults on the Thermostat Settings of OECD Employees. – *Energy Economics* 39, 128- 134.

Camerer, C. F. (2003). *Behavioral Game Theory: Experiments in Strategic Interactions*. Princeton: Princeton University Press.

Camerer, C. F. (2007). Neuroeconomics: Using Neuroscience to Make Economic Predictions. – *Economic Journal* 117, C26-C42.

Camerer, C. F. (2014). Behavioral Economics. – *Current Biology* 24, R867-R871.

Camerer, C. F. and G. Loewenstein (2004). Behavioral Economics: Past, Present, and Future. – In: Camerer, C. F., G. Loewenstein, and M. Rabin (eds.). *Advances in Behavioral Economics*. Princeton University Press.

Camerer, C. F., L. Babcock, G. Loewenstein, and R. H. Thaler (1997). Labor Supply of New York City Cab Drivers: One Day at a Time. – *Quarterly Journal of Economics* 112, 407-442.

Camerer, C. F., S. Issacharoff, G. Loewenstein, T. O'Donoghue, and M. Rabin (2003). Regulation for Conservatives: Behavioral Economics and the Case for 'Asymmetric Paternalism'. – *University of Pennsylvania Law Review* 151, 1211-1254.

Charness, G. and M. Rabin. (2002). Understanding Social Preferences with Simple Tests. – *Quarterly Journal of Economics* 117, 817-869.

Chetty, R., J. N. Friedman, S. Leth-Petersen, T. H. Nielsen, and T. Olsen (2014). Active vs. Passive Decisions and Crowd-Out in Retirement Savings Accounts: Evidence from Denmark. – *Quarterly Journal of Economics* 129, 1141-1219.

Choi, J. J., D. Laibson, B. Madrian, and A. Metrick (2004). For Better or for Worse: Default Effects and 401(k) Savings Behavior. In: *Perspectives in the Economics of Aging*. Wise, D. (ed.). Chicago: University of Chicago Press: 81-121.

Coase, R. H. (1960). The Problem of Social Cost. – *Journal of Law and Economics* 3, 1-44.

Coursey, D. L., J. L. Hovis, and W. D. Schulze (1987). The Disparity between Willingness to Accept and Willingness to Pay Measures of Value. – *Quarterly Journal of Economics* 102, 679-690.

Crawford, V. P. and J. Meng (2011). New York City Cab Drivers' Labor Supply Revisited: Reference-Dependent Preferences with Rational-Expectations Targets for Hours and Income. – *American Economic Review* 101, 1912-1932.

Cronqvist, H. and R. H. Thaler (2004). Design Choices in Privatized Social-Security Systems: Lessons from the Swedish Experience. – *American Economic Review* 94, 424- 428.

De Bondt, W. F. M., and R. H. Thaler (1985). Does the Stock Market Overreact? *Journal of Finance* 40, 793-805.

De Bondt, W.F.M. and R. H. Thaler (1987). Further Evidence on Investor Overreaction and Stock Market Seasonality. – *Journal of Finance* 42, 557-581.

De Long, J. B., A. Shleifer, L. H. Summers, and R. J. Waldmann (1990). Noise Trader Risk in Financial Markets. – *Journal of Political Economy* 98, 703-738.

Dellavigna, S. (2009). Psychology and Economics: Evidence from the Field. – *Journal of Economic Literature* 47, 315-372.

Duflo, E., M. Kremer, and J. Robinson (2011). Nudging Farmers to Use Fertilizer: Theory and Experimental Evidence from Kenya. – *American Economic Review* 101, 2350-2390.

Engel, C. (2011). Dictator Games: A Meta Study. – *Experimental Economics* 14, 583-610.

Ericson, K. M. M. and A. Fuster (2014). The Endowment Effect. – *Annual Review of Economics* 6, 555-579.

Evans, J. and K. E. Stanovich (2013). Dual-Process Theories of Higher Cognition: Advancing the Debate. – *Perspectives on Psychological Science* 8, 223-241.

Fama, E. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Evidence. – *Journal of Finance* 25, 383-417.

Farber, H. S. (2005). Is Tomorrow Another Day? The Labor Supply of New York City Cab Drivers. – *Journal of Political Economy* 113, 46-82.

Farber, H. S. (2008). Reference-Dependent Preferences and Labor Supply. – *American Economic Review* 98, 1069-1082.

Farnsworth, W. (1999). Do Parties to Nuisance Cases Bargain after Judgment? A Glimpse inside the Cathedral. – *University of Chicago Law Review* 66, 373-346.

Fehr, E. and U. Fischbacher (2004). Third Party Punishment and Social Norms. – *Evolution and Human Behavior* 25, 63-87.

Fehr, E. and L. Goette (2007). Do Workers Work More if Wages are High? Evidence from a Randomized Field Experiment. – *American Economic Review* 97, 298-317.

Нобелова награда за постижения в областта на икономическите науки за 2017 г.

Fehr, E. and S. Gächter (2000a). Cooperation and Punishment in Public Goods Experiments. – *American Economic Review* 90, 980-994.

Fehr, E. and S. Gächter (2000b). Fairness and Retaliation: The Economics of Reciprocity. – *Journal of Economic Perspectives* 14, 159-181.

Fehr, E., G. Kirchsteiger, and A. Riedl (1993). Does Fairness Prevent Market Clearing? An Experimental Investigation. – *Quarterly Journal of Economics* 108, 437-460.

Fehr, E. and K. Schmidt (1999). A Theory of Fairness, Competition, and Cooperation. – *Quarterly Journal of Economics* 114, 817-868.

Fehr, E. and J. R. Tyran (2001). Does Money Illusion Matter? – *American Economic Review* 91, 1239-1262.

Fisher, I. (1930). *The Theory of Interest, as Determined by Impatience to Spend Income and Opportunity to Invest it*. New York: Macmillan.

Frederick, S., G. Loewenstein, and T. O'Donoghue (2002). Time Discounting and Time Preference: A Critical Review. – *Journal of Economic Literature* 40, 351-401.

Freud, S. (1955). *Beyond the Pleasure Principle*. – In: *The Standard Edition of the Complete Psychological Works of Sigmund Freud*. Strachey, J. and Freud, A. (eds.). London: Hogarth.

Fudenberg, D. and D. K. Levine (2006). A Dual-Self Model of Impulse Control. – *American Economic Review* 96, 1449-1476.

Fudenberg, D. and D. K. Levine (2011). Risk, Delay and Self-Control Costs. – *American Economic Journal: Microeconomics* 3, 34-68.

Fudenberg, D. and D. K. Levine. (2012). Timing and Self-Control. – *Econometrica* 80, 1-42.

Fuster, J. M. (1980). *The Prefrontal Cortex*. New York: Raven.

Gruber, J. and B. Köszegi (2001). Is Addiction "Rational"? Theory and Evidence. – *Quarterly Journal of Economics* 116, 1261-1303.

Gul, F. and W. Pesendorfer (2001). Dynamic Inconsistency and Self-Control. – *Econometrica* 69, 1403-1436.

Güth, W., R. Schmittberger, and B. Schwarze (1982). An Experimental Analysis of Ultimatum Bargaining. – *Journal of Economic Behavior and Organization* 3, 367-388.

Hagman, W., D. Andersson, D. Västfjäll, and G. Tinghög (2015). Public Views on Policies Involving Nudges. – *Review of Philosophy and Psychology* 6, 439-453.

Hallsworth, M., J. A. List, R. D. Metcalfe, and I. Vlaev (2014). *The Behavioralist as Tax Collector: Using Natural Field Experiments to Enhance Tax Compliance*. Working Paper 20007, National Bureau of Economic Research.

Hammack, J. and G. M. Brown Jr. (1974). *Waterfowl and Wetlands: Toward Bio-economic Analysis*. Baltimore: Johns Hopkins Press.

Hanemann, W. M. (1991). Willingness to Pay and Willingness to Accept: How Much Can They Differ? – *American Economic Review* 81, 635-647.

Harrison, G. W., M. I. Lau, and M. B. Williams (2002). Estimating Individual Discount Rates in Denmark. – *American Economic Review* 92, 1606-1617.

Hastings, J.S. and J. M. Shapiro (2013). Fungibility and Consumer Choice: Evidence from Commodity Price Shocks. – *Quarterly Journal of Economics* 128, 1449-1498.

Henrich, J., R. Boyd, S. Bowles, C. Camerer, E. Fehr, H. Gintis, R. McElreath, M. Alvard, A. Barr, J. Ensminger, N. Smith Henrich, K. Hill, F. Gil-White, M. Gurven, F.W. Marlowe, J. Q. Patton, and D. Tracer (2005). "Economic Man" in Cross-Cultural Perspective: Behavioral Experiments in 15 Small-Scale Societies. – *Behavioral and Brain Sciences* 28, 795-855.

Hossain, T. and J. List (2012). The Behavioralist Visits the Factory: Increasing Productivity Using Simple Framing Manipulations. – *Management Science* 58, 2151-2167.

Hume, D. (1739). *A Treatise of Human Nature*. Reprinted from the original edition in three volumes and edited, with an analytical index, by L.A. Selby-Bigge, M.A. Oxford: Clarendon Press, 1896.

Infante, G., G. Lecouteux, and R. Sugden (2016). Preference Purification and the Inner Rational Agent: A Critique of the Conventional Wisdom of Behavioral Welfare Economics. – *Journal of Economic Methodology* 23, 1-25.

Isoni, A., G. Loomes, and R. Sugden (2011). The Willingness to Pay-Willingness to Accept Gap, the "Endowment Effect," Subject Misconceptions, and Experimental Procedures for Eliciting Valuations. – *American Economic Review* 101, 991-1011.

James, W. (1890). *The Principles of Psychology*. New York: Henry Holt and Company.

Johnson, E. J. and D. Goldstein (2003). Do Defaults Save Lives? – *Science* 302, 1338-1339.

Jolls, C., C. Sunstein, and R. H. Thaler (1998). A Behavioral Approach to Law and Economics. – *Stanford Law Review* 50, 1471-1550.

Kahneman, D. (2003a). Maps of Bounded Rationality: Psychology for Behavioral Economics. – *American Economic Review* 93, 1449-1475.

Kahneman, D. (2011). *Thinking, Fast and Slow*. New York: Farrar, Straus and Giroux.

Kahneman, D., J. L. Knetsch, and R. H. Thaler. (1986a). Fairness and the Assumptions of Economics. – *Journal of Business* 59, S285-S300.

Kahneman, D., J. L. Knetsch, and R. H. Thaler (1986b). Fairness as a Constraint on Profit Seeking. – *American Economic Review* 76, 728-741.

Kahneman, D., J. L. Knetsch, and R. H. Thaler (1990). Experimental Tests of the Endowment Effect and the Coase Theorem. – *Journal of Political Economy* 98, 1325-1348.

Kahneman, D., J. L. Knetsch, and R. H. Thaler (1991). The Endowment Effect, Loss Aversion, and Status Quo Bias. – *Journal of Economic Perspectives* 5, 193-206.

Kahneman, D. and A. Tversky (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. – *Econometrica* 47, 263-291.

Karlan, D., M. McConnel, S. Mullainathan, and J. Zinman (2016). Getting to the Top of Mind: How Reminders Increase Saving. – *Management Science*, published online.

Knetsch, J. L. (1989). The Endowment Effect and Evidence of Nonreversible Indifference Curves. – *American Economic Review* 79, 1277-1284.

Нобелова награда за постижения в областта на икономическите науки за 2017 г.

Knetsch, J. L. and J. A. Sinden (1984). Willingness to Pay and Compensation Demanded: Experimental Evidence of an Unexpected Disparity in Measures of Value. – *Quarterly Journal of Economics* 99, 507-521.

Kraft, M. and T. Rogers (2014). The Underutilized Potential of Teacher-to-Parent Communication: Evidence from a Field Experiment. Working Paper RWP14-049, Harvard Kennedy School of Government.

Kurzban, R. (2012). *Why Everyone (Else) Is a Hypocrite: Evolution and the Modular Mind*. Princeton: Princeton University Press.

Kydland, F. and E. C. Prescott (1977). Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans. – *Journal of Political Economy* 85, 473-492.

Kőszegi, B. and M. Rabin (2006). A Model of Reference-Dependent Preferences. – *Quarterly Journal of Economics* 121, 1133-1165.

Laibson, D. (1997). Golden Eggs and Hyperbolic Discounting. – *Quarterly Journal of Economics* 112, 443-477.

Lamont, O. A. and R. H. Thaler (2003). Can the Market Add and Subtract? Mispricing in Tech Stock Carve-outs. – *Journal of Political Economy* 111, 227-268.

Lee, C. M. C., A. Shleifer, and R. H. Thaler (1991). Investor Sentiment and the Closed-End Fund Puzzle. – *Journal of Finance* 46, 75-109.

List, J. A. (2004). Neoclassical Theory versus Prospect Theory: Evidence from the Marketplace. – *Econometrica* 72, 615-625.

Madrian, B. C. and D. F. Shea (2001). The Power of Suggestion: Inertia in 401(k) Participation and Savings Behavior. – *Quarterly Journal of Economics* 116, 1149-1225.

McClure, S. M., D. I. Laibson, G. Loewenstein, and J. D. Cohen (2004). Separate Neural Systems Value Immediate and Delayed Monetary Rewards. – *Science* 306, 503-507.

Mehra, R. and E. Prescott (1985). The Equity Premium: A Puzzle. – *Journal of Monetary Economics* 15, 145-161.

Metcalfe, J. and W. Mischel (1999). A Hot/Cool-System Analysis of Delay of Gratification: Dynamics of Willpower. – *Psychological Review* 106, 3-19.

Mischel, W. (2014). *The Marshmallow Test: Understanding Self-Control and How to Master it*. Little Brown and Company: New York.

Mischel, W., Y. Shoda, and M. L. Rodriguez (1989). Delay of Gratification. – *Science* 244, 933-938.

Morewedge, C. K. and C. E. Giblin (2015). Explanations of the Endowment Effect: An Integrative Review. – *Trends in Cognitive Science* 19, 339-348.

Morewedge, C. K., L. L. Shu, D. T. Gilbert, and T. D. Wilson (2009). Ownership and Not Loss Aversion Causes the Endowment Effect. – *Journal of Experimental Social Psychology* 45, 947-951.

Nickerson, D. J., and T. Rogers (2010). Do You Have a Voting Plan? Implementation Intentions, Voter Turnout, and Organic Plan Making. – *Psychological Science* 21, 194-199.

Nowak, M. A. (2006). Five Rules for the Evolution of Cooperation. – *Science* 314, 1560-1563.

Odean, T. (1998). Are Investors Reluctant to Realize Their Losses? – *Journal of Finance* 53, 1775-1798.

O'Donoghue, T. and M. Rabin (1999). Doing it Now or Later? – *American Economic Review* 89, 103-124.

O'Donoghue, T. and M. Rabin (2001). Choice and Procrastination. – *Quarterly Journal of Economics* 116, 121-160.

O'Donoghue, T. and M. Rabin (2006). Optimal Sin Taxes. – *Journal of Public Economics* 90, 1825-1849.

Okun, A. (1981). *Prices and Quantities: A Macroeconomic Analysis*. Washington: The Brookings Institution.

Ostrom, E., J. Walker, and R. Gardner (1992). Covenants With and Without a Sword: Self-Governance Is Possible. – *American Political Science Review* 86, 404-417.

Phelps, E. S. and R. A. Pollak (1968). On Second-Best National Saving and Game-Equilibrium Growth. – *Review of Economic Studies* 35, 185-199.

Pigou, A. C. (1920). *The Economics of Welfare*. London: Macmillan.

Plott, C. R. and K. Zeiler (2005). The Willingness to Pay-Willingness to Accept Gap, the "Endowment Effect," Subject Misconceptions, and Experimental Procedures for Eliciting Valuations. – *American Economic Review* 95, 530-545.

Post T., M. J. van dem Assem, G. Baltussen, and R. H. Thaler (2008). Deal or No Deal? Decision Making under Risk in a Large-Payoff Game Show. – *American Economic Review* 98, 38-71.

Prelec, D. and G. Loewenstein. (1998). The Red and the Black: Mental Accounting of Savings and Debt. – *Marketing Science* 17, 4-28.

Rabin, M. (1993). Incorporating Fairness into Game Theory and Economics. – *American Economic Review* 83, 1281-1302.

Rabin, M. (1998). Psychology and Economics. – *Journal of Economic Literature* 36, 11-46.

Rabin M. and G. Weizsäcker (2009). Narrow Bracketing and Dominated Choices. – *American Economic Review* 99, 1508-1543.

Raifman, J. R. G., H. E. Lanthorn, S. Rokicki, and G. Fink (2014). The Impact of Text Message Reminders on Adherence to Anti-malarial Treatment in Northern Ghana: A Randomized Trial. *PLOS ONE* 9, e109032.

Read, D., G. Loewenstein, and M. Rabin (1999). Choice Bracketing. – *Journal of Risk and Uncertainty* 19, 171-197.

Reisch, L. A. and C. R. Sunstein (2016). Do Europeans Like Nudges? – *Judgment and Decision Making* 11, 310-325.

Reisch, R. A., C. R. Sunstein, and W. Gwozdz (2017). Beyond Carrot and Sticks: Europeans Support Health Nudges. – *Food Policy* 69, 1-10.

Samuelson, P. A. (1937). A Note on Measurement of Utility. – *Review of Economic Studies* 4, 155-161.

Samuelson, W. and R. Zeckhauser (1988). Status Quo Bias in Decision Making. – *Journal of Risk and Uncertainty* 1, 7-59.

Нобелова награда за постижения в областта на икономическите науки за 2017 г.

Sauermann, H. and R. Selten (1962). Anspruchsanpassungstheorie der Unternehmung. – Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft, 118, 577-597.

Schelling, T. C. (1960). The Strategy of Conflict. Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press.

Schelling, T. C. (1978). Egonomics, or the Art of Self-Management. – American Economic Review Papers and Proceedings 63, 134-139.

Schneider, W. and R. M. Shiffrin (1977). Controlled and Automatic Human Information Processing: I. Detection, Search, and Attention. – Psychological Review 84, 1-66.

Schultz, P. W., J. M. Nolan, R. B. Cialdini, N. J. Goldstein, and V. Griskevicius (2007). The Constructive, Destructive, and Reconstructive Power of Social Norms. – Psychological Science 18, 429-434.

Selten, R. and C. C. Berg (1970). Drei experimentelle Oligopolspielserien mit kontinuierlichem Zeitablauf. – In: H. Sauermann. Beiträge zur experimentellen Wirtschaftsforschung, Vol. II, J.C.B. Mohr (Paul Siebeck), Tübingen.

Sen, A. K. (1977). Rational Fools: A Critique of the Behavioral Foundations of Economic Theory. – Philosophy & Public Affairs 6, 317-344.

Shafir, E. and R. H. Thaler (2006). Invest Now, Drink Later, Spend Never: On the Mental Accounting of Delayed Consumption. – Journal of Economic Psychology 27, 694-712.

Shang, J. and R. Croson (2009). A Field Experiment in Charitable Contribution: The Impact of Social Information on the Voluntary Provision of Public Goods. – Economic Journal 119, 1422-1439.

Shefrin, H. M. and M. Statman (1985). The disposition to sell winners too early and ride losers too long: Theory and evidence. – Journal of Finance 40, 777-790.

Shefrin, H. M. and R. H. Thaler (1988). The Behavioral Life-Cycle Hypothesis. – Economic Inquiry 26, 609-643.

Shiffrin, R. M. and W. Schneider (1977). Controlled and Automatic Human Information Processing: II. Perceptual Learning, Automatic Attending, and a General Theory. – Psychological Review 84, 127-190.

Shiller, R. J. (1981). Do Stock Prices Move Too Much to Be Justified by Subsequent Changes in Dividends? – American Economic Review 71, 421-436.

Shiller R. J. (1984). Stock Prices and Social Dynamics. Brookings Papers on Economic Activity 2, 457-510.

Shleifer, A. and R. W. Vishny (1997). Limits To Arbitrage. – Journal of Finance 52, 35-55.

Shogren, J. F., S. Y. Shin, D. J. Hayes, and J. B. Kliebenstein (1994). Resolving Differences in Willingness to Pay and Willingness to Accept. – American Economic Review 84, 255-270.

Simon, H. A. (1955). A Behavioral Model of Rational Choice. – Quarterly Journal of Economics 69, 99-118.

Sinclair, W. F. (1978). The Economic and Social Impact of Kemano II Hydroelectric Project on British Columbia's Fisheries Resources. Vancouver: Department of Fisheries and Oceans.

- Smith, A.* (1759). *Theory of Moral Sentiments*. London: Millar.
- Solow, R. M.* (1980). On Theories of Unemployment. – *American Economic Review* 70, 1-11.
- Strotz, R. H.* (1956). Myopia and Inconsistency in Dynamic Utility Maximization. – *Review of Economic Studies* 23, 165-180.
- Sugden, R.* (2013). The Behavioral Economist and the Social Planner: To Whom Should Behavioral Welfare Economics Be Addressed? – *Inquiry* 56, 519-538.
- Sugden, R.* (2015). Looking for a Psychology for the Inner Rational Agent. – *Social Theory and Practice* 41, 579-598.
- Sunstein, C. R.* (2017). Do People Like Nudges? – *Administrative Law Review*, forthcoming.
- Sunstein, C. R. and R. H. Thaler* (2003). Libertarian Paternalism Is Not an Oxymoron. – *University of Chicago Law Review* 70, 1159-1202.
- Thaler, R. H.* (1974). *The Value of Saving a Life: A Market Estimate*. PhD thesis, University of Rochester.
- Thaler R. H.* (1980). Toward a Positive Theory of Consumer Choice. – *Journal of Economic Behavior and Organization* 1, 39-60.
- Thaler, R. H.* (1981). Some Empirical Evidence on Dynamic Inconsistency. – *Economics Letters* 8, 201-207.
- Thaler, R. H.* (1985). Mental Accounting and Consumer Choice. – *Marketing Science* 4, 199- 214.
- Thaler, R. H.* (1994). Psychology and Savings Policies. – *American Economic Review* 84, 186- 192.
- Thaler, R. H.* (1999). Mental Accounting Matters. – *Journal of Behavioral Decision Making* 12, 183-206.
- Thaler, R. H.* (2015). *Misbehaving: The Making of Behavioral Economics*. New York: W. W. Norton & Company
- Thaler, R. H. and S. Benartzi* (2004). Save More TomorrowTM: Using Behavioral Economics to Increase Employee Saving. – *Journal of Political Economy* 112, S164-S187.
- Thaler, R. H. and E. J. Johnson* (1990). Gambling with the House Money and Trying to Break Even: the Effects of Prior Outcomes on Risky Choice. – *Management Science* 36, 643-660.
- Thaler, R. H. and S. Rosen* (1976). The Value of Saving a Life. In: Terleckyj, N. H. (ed.). *Household Production and Consumption*. New York: National Bureau of Economic Research.
- Thaler, R. H. and H. M. Shefrin* (1981). An Economic Theory of Self-Control. – *Journal of Political Economy* 89, 392-406.
- Thaler, R. H. and C. R. Sunstein* (2003). Libertarian Paternalism. – *American Economic Review Papers and Proceedings* 93, 175-179.
- Thaler, R. H. and C. R. Sunstein* (2008). *Nudge: Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness*. New Haven: Yale University Press.

Нобелова награда за постижения в областта на икономическите науки за 2017 г.

Thaler, R. H., A. Tversky, D. Kahneman, and A. Schwartz (1997). The Effect of Myopia and Loss Aversion on Risk Taking: An Experimental Test. – *Quarterly Journal of Economics* 112, 647-661.

Tuncel, T. and J. K. Hammitt (2014). A New Meta-Analysis on the WTP/WTB Disparity. – *Journal of Environmental Economics and Management* 68, 175-187.

Tversky, A. and D. Kahneman (1974). Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases. – *Science* 185, 1124-1131.

Tversky, A. and D. Kahneman (1981). The Framing of Decisions and the Psychology of Choice. – *Science* 211, 453-458.

Tversky, A. and D. Kahneman (1991). Loss-Aversion in Riskless Choice: A Reference-Dependent Model. – *Quarterly Journal of Economics* 106, 1039-1061.

Tversky, A. and D. Kahneman (1992). Advances in Prospect Theory: Cumulative Representation of Uncertainty. – *Journal of Risk and Uncertainty* 5, 297-323.

Van Dalen, H. P. and K. Henkens (2014). Comparing the Effects of Defaults in Organ Donation Systems. – *Social Science & Medicine* 106, 137-142.

Viscusi, W. K. (1993). The Value of Risks to Life and Health. *Journal of Economic Literature* 31, 1912-1946.

Von Neumann, J. and O. Morgenstern (1944). *Theory of Games and Economic Behavior*. Princeton, NJ: Princeton University Press.

Wason, P. C. and J. Evans (1975). Dual Processes in Reasoning. – *Cognition* 3, 141-154.

Whitehead, M., R. Jones, R. Howell, R. Lilley, and J. Pykett (2014). *Nudging All Over the World: Assessing the Global Impact of the Behavioral Sciences on Public Policy*. Economic and Social Research Council, UK.

York, B. N. and S. Loeb (2014). One Step at a Time: The Effects of an Early Literacy Text Messaging Program for Parents of Preschoolers. Working Paper 20659, National Bureau of Economic Research.

Yung, J. Y. and B. A. Mellers (2016). American Attitudes toward Nudges. – *Judgment and Decision Making* 11, 62-74.

Zamir, E. and D. Teichman. (2014). *The Oxford Handbook of Behavioral Economics and the Law*. Oxford and New York: Oxford University Press.

Zweig, M. E. (1973). An Investor Expectations Stock Price Predictive Model Using Closed-End Fund Premiums. – *Journal of Finance* 28, 67-87.

Превод Едуард Маринов

АКТУАЛНО ИЗСЛЕДВАНЕ НА ИНОВАЦИОННАТА КУЛТУРА

Наскоро излезе от печат новата книга на доц. д-р Яница Димитрова,¹ в която е синтезирано теоретично знание за отношенията между стратегията, структурата, корпоративната култура и културата на иновациите. Книгата включва увод, 2 глави и библиография.

В увода авторът анализира динамичната среда, в която функционират организациите, необходимостта от тяхната адаптивност спрямо непрекъснато променящите се потребности и поведение на заинтересуваните страни. В миналото организациите са се опитвали да създават подходяща организационна среда, която да им позволи да отговорят на непрекъснато нарастващите изисквания към тях. В днешно време традиционното гъвкаво поведение все още помага на организациите. Макар и необходимо, то обаче вече не е достатъчно условие за тяхното оцеляване, защото решаващо значение за конкурентоспособността и устойчивостта им имат иновациите. Иновациите все повече се развиват благодарение на интензивния обмен на знания и информация в и между организациите. Както отбелязва доц. Димитрова, появяват се „бизнес екосистеми“, които имат съществено значение за развитието на иновациите. Поражда се „гъвкаво сътрудничество и на глобално ниво между виртуални и реални системи за създаването на изцяло нови модели на производство.“ Един от основните изводи, до които достига авторът, е, че „иновациите и тяхното управление се превръщат в съществена част от визията и стратегията на организацията, която иска да поддържа и повишава конкурентоспособността си, както и да си подsigури определена степен на устойчивост на „ръба на хаоса“. Затова, за целите на съвременното управление на организациите е необходима промяна на корпоративната култура.“ Такава култура според доц. Димитрова е „културата на иновацията“.

В увода е поставена и целта на монографичния труд: „анализ на тенденциите през призмата на идеята за разбиране на значението и последващото възприемане, въвеждане и управление на корпоративна култура, която да създава благоприятна организационна среда и подходящ организационен климат за свободно осъществяване на иновации“.

В глава първа, озаглавена „Стратегия и култура на иновацията“, в логическа последователност са изследвани основни теории, модели и термини, имащи отношение към главната цел на монографията. Разгледани са понятието „стратегия“, нивата на стратегиите, стратегията „Син океан“ (Blue Ocean Strategy), рамката на петте конкурентни сили на Майкъл Портър (The Five Forces Framework, Porter, 1980), както и ресурсно базираната теория (The Resource based Theory). Анализирани са организационната структура, корпоративната култура, типологичите на корпоративната култура, служещи за изследване на връзката иновация – корпоративна култура. Представена е „Рамката на конкуриращите се ценности“

¹ Димитрова, Я. (2017). Култура на иновацията. С.: ИК–У НСС, 263 с.

на Ким Камерън и Робърт Куин (Cameron and Quinn, *Competing Value Frameworks*, 1999). Изследвани са редица модели: на Денисън и др. (Denison et al., 2006, 2012) съвпадение личност – организация (person-organization fit); на О'Райли, Чатман и Калдуел (O'Reilly, Chatman, Caldwell, 1991) промяна на корпоративната култура; на Джон Котър (John Kotter, 2012); на Едгар Шейн (Edgar Schein, 1992) учеща организация (Learning organization) и организационно учене (Organizational Learning); на Йе и др. (Ye et al., 2015) комуникация – иновация; DART моделът на Прахалад и Рамасуами (Prahalad and Ramaswamy, 2004) иновация и размер на фирмата. Анализирани са темите: иновация – отворена иновация; иновация – конкурентно представяне; отворена иновация (примери, бизнес-модел, отворени бизнес-модел); амбидекстрална организация (Ambidextrous organization); корпоративна култура и иновация; култура на иновацията; лидерство и иновация; комуникация за иновация.

В глава втора „Емпирични изследвания и анализ – Национално изследване сред бизнеса – юли-август 2015 г. Изследвания на случаи: ВБ Студио ООД, Astea Solutions, ЖЗК Съгласие“ е описана методологията на емпиричните изследвания, представени са резултатите от проведеното анкетно проучване и въз основа на конкретни случаи (case studies) е изготвен профил на компанията, ориентирана към иновации, в контекста на българския бизнес.

В заключението са представени основните изводи от изследването. Впечатляващ е обемът на използваната литература – над 150 източници на чужд език.

Монографичният труд на доц. Яница Димитрова има множество достоинства, по-важните от които са:

- Систематизиран е и е анализиран значителен обем концепции, теории и модели, необходими за постигане на поставената в монографията цел.
- Изведена е дефиниция на понятието „култура на иновацията“.
- Коректно и професионално е анализирана концепцията на Хамел и Прахалад (Hamel and Prahalad) за основните компетенции, (с. 17). Преодоляна е грешката, допускана от много български автори, поставящи равенство между смисъла, който се влага в термина „компетенции“ на български и на английски език. Доц. Димитрова анализира задълбочено съдържанието на понятието „основни компетенции“, като представя същността и видовете им според създателите на концепцията. По такъв начин тя предоставя възможност и подпомага читателя да разграничи българското значение на понятието „компетенция“, от английското, за да не се приемат като алтернативни. Нещо повече, авторът много успешно описва условията, на които трябва да отговарят основните компетенции, а именно „да създават ценност за клиента, да отличават компанията от конкурентите на пазара, да бъдат широко приложими към различни продукти и услуги (Hamel and Prahalad, 1990). Трите им измерения се разглеждат като: споделена визия, взаимодействие, овластяване (empowerment) (Sanchez, 2004; King & Zeithaml, 2001)“ (с. 18). Би могло да се приеме, че едно от тези условия („да отличават компанията от конкурентите на пазара“) съвпада с

утвърденото в българския език разбиране за компетенции. Представена така, концепцията за основните компетенции ще съдейства и за прецизиране на значението на понятието „компетенции“ на български език.

- Организационните структури са анализирани по начин, който ще улесни и подпомогне ръководителите на организации и консултантите по управление при вземането на решение за изграждане на организационна структура. Същевременно заедно с традиционните организационни структури са разгледани и други, недостатъчно известни и изследвани в научната литература на български език.

- Много добре са подбрани за целите на изследването и са проучени типологиите на корпоративната култура и връзката им с иновациите. Подробно са анализирани терминът „иновация“, иновацията като процес и като резултат, както и видовете иновации. Изследването на видовете иновации е подкрепено с примери от практиката на конкретни организации. Изключително полезна за изследователите в областта на корпоративната култура и иновациите е представената „Типология на иновацията, основана на методологията на ОИСР“ (OECD Methodology).

- Интересно е развита взаимовръзката между иновацията и размера на фирмата. Подробно е изследвано поведението на компаниите спрямо иновациите съобразно големината и ресурсната им обезпеченост.

- Висока оценка заслужава създаденият от автора модел на култура на иновацията, в който е характеризирано триединството на стратегия, структура и култура на организацията.

- Представени са резултати от мащабно анкетно проучване, на базата на които са изведени логични и адекватни за сегашната ситуация в България изводи.

- Изследвана е възможността за реално съществуване на култура на иновацията в контекста на българския бизнес. Разгледана е практиката на три български фирми (case studies), работещи в различни бизнес-сектори. Анализът на техния опит в областта на корпоративната култура, лидерството и комуникациите, както и на склонността им да реализират иновации може да бъде използван като основа на други изследвания не само в България, но и в чужбина.

Несъмнено монографичният труд на доц. д-р Яница Димитрова би бил полезен за сегашни и бъдещи корпоративни ръководители, за експерти в областта на управлението на човешките ресурси и комуникациите, за студенти и научни работници, както и за всички, които проявяват интерес към тази значима за съвременното развитие на организациите проблематика.

Доц. д-р Мирослава Пейчева

ГОДИШНО СЪДЪРЖАНИЕ НА СП. „ИКОНОМИЧЕСКА МИСЪЛ”

<i>Атанасова, А.</i>	Счетоводна политика за управленското счетоводство: мит или реалност	5	154
<i>Башев, Х.</i>	Оценка на устойчивостта на земеделските стопанства на физически лица в България	5	34
<i>Беев, И.</i>	Икономическа теория за конституцията. Англо-американската школа	3	131
<i>Беев, И.</i>	Икономическа теория за конституцията. Ордолибералната школа	4	108
<i>Венкатрая, Б.</i>	Относно парадокса на връзката публични разходи - икономически растеж: иконометричен подход	5	87
<i>Горчева, Т.</i>	Договореностите на Парижката конференция за овладяване на климатичните промени и последиците за международната търговия	4	46
<i>Джапаров, П.</i>	Банковата рискова култура в България – визия за бъдещето	6	48
<i>Димитрова, Т., Д. Николова</i>	Интегрална оценка за корпоративна социална отговорност	4	67
<i>Димитрова, Р.</i>	Оценка на признаването на бренда – подходи и предизвикателства	2	92
<i>Динев, В. М.</i>	Рискове и ползи за новите страни-членки на Европейския съюз при влизането им в Еврозоната в контекста на дълговата криза	3	112
<i>Донев, Д.</i>	Ценови балони и ефективност на финансовите пазари	1	115
<i>Илиев, Й., С. Масалджийска</i>	Развитието на човешки капитал в бизнес-организациите и съвременното управление на човешките ресурси	4	33
<i>Каменов, К.</i>	За маските на властта и икономическите и социалните последиствия от тях	6	3
<i>Крайчева, Н.</i>	Националната туристическа политика – ключов фактор за икономически растеж в сферата на туризма	5	129
<i>Куртева, Г.</i>	Управлението на риска като компонент на вътрешния контрол в предприятието	1	3
<i>Ларх, М., Й. В. Йотов</i>	Относно въздействието на Трансатлантическото партньорство за търговия и инвестиции в Югоизточна и Източна Европа: количествен анализ	3	54
<i>Любенов, Л., Е. Ангелова</i>	Изследване на стратегиите на български земеделски стопанства	6	90
<i>Маринов, Е., Д. Бобева</i>	Синтетичен профил на българските фирми, търгуващи със Субсахарска Африка	1	49
<i>Минасян, Г.</i>	Икономикс на междуетрасловите взаимодействия	3	3
<i>Неделчев, Н.</i>	Разнообразие на банковите бордове	2	71
<i>Ненков, Д.</i>	Финансово управление за създаването на стойност в компаниите	6	33
<i>Радев, Ю.</i>	Монетарна политика и динамичното неравновесие	1	96

<i>Саргсян, К. С.</i>	Съвременни предизвикателства пред фискалната и паричната политика в Република Армения	2	115
<i>Соби, С. К.</i>	Ефекти на ниското качество на институциите върху икономическия растеж – изследване на икономиките от Субсахарска Африка и Латинска Америка преди световната икономическа криза	1	69
<i>Ставрев, Св.</i>	Нужен е управленски старт на институционалната промяна на българската икономика	4	3
<i>Тодоров, В.</i>	Съвременна политическа икономия в България: проблеми на идентификацията	2	3
<i>Тодоров, В.</i>	Съвременна политическа икономия в България: изборът на пътя	5	3
<i>Хаджиев, Кр.</i>	Управление на виртуални екипи – теория и методология	2	30
<i>Ценков, Вл., А. Стоицова- Стойкова</i>	Взаимодействие между обществените нагласи и борсовата динамика на страните от Югоизточна Европа	3	93
<i>Чолаков, Н.</i>	За природата на общата сметка в премийните резерви при животозастраховането и пенсионното осигуряване	1	31
	КОНСУЛТАЦИИ		
<i>Площачков, Ил.</i>	Появата на ФинТех фирмите – предизвикателство и шанс за банките	4	124
<i>Стоянов, В.</i>	Изследователски методи в поведенческата икономика и невроикономиката	2	145
	КОМЕНТАРИ		
<i>Егберт, Х., Т. Седларски</i>	Основи на съвременната икономика: Ървин Фишер и теорията на времевия избор	1	132
<i>Йоцов, В.</i>	Размисли по повод новата книга на Джоузеф Стиглиц	2	157

	Нобелова награда за постижения в областта на икономическите науки за 2017 г.	6	117
	ИНФОРМАЦИИ, НАУЧЕН ЖИВОТ		
<i>Сотинова, Е.</i>	Съвременни предизвикателства пред глобалната икономика	1	144
	ОТЗИВИ, РЕЦЕНЗИИ		
<i>Пейчева, М.</i>	Актуално изследване на иновационната култура	6	160
<i>Рангелова, Р.</i>	Финансови аспекти на кръговата икономика	3	152
<i>Чобанова, Р.</i>	Влиянието на четвъртата индустриална революция върху икономиката на България	4	143
<i>Тотев, Ст.</i>	Актуални проблеми на регионалното сътрудничество	5	168
	IN MEMORIAM		
	Проф. д-р ик. н. Кирил Гатев (1926-2017)	3	154

ANNUAL CONTENTS OF „ECONOMIC THOUGHT“

<i>Atanasova, A.</i>	Accounting policy of management accounting: myth or reality	5	154
<i>Bachev, H.</i>	Assessment of sustainability of agricultural farms of Natural Persons in Bulgaria	5	62
<i>Beev, I.</i>	Economic theory of constitution. English-American school	3	131
<i>Beev, I.</i>	Economic theory of constitution. Ordo-liberal school	4	108
<i>Dimitrova, R.</i>	Assessment of recognition of the brand – approaches and challenges	2	92
<i>Dimitrova, T., D. Nikolova</i>	A report on corporate social responsibility with integral evaluation	4	89
<i>Dinev, V. M.</i>	Risks and benefits for new member states of the European Union in their entry in the Euro area in the context of the debt crisis	3	112
<i>Djaparov, P.</i>	Risk culture in Bulgarian banking sector – a vision for the future	6	71
<i>Donev, D.</i>	Price bubbles and financial markets efficiency	1	115
<i>Gorcheva, T.</i>	The agreements of the Paris conference on the control of climate changes and the impact on international trade	4	46
<i>Hadjiev, K.</i>	Managing virtual teams – theory and methodology	2	51
<i>Iliev, Y., St. Masaldzhyska</i>	The development of human capital in businesses and current management of human resources	4	33
<i>Kamenov, K.</i>	The masks of the authorities and the economical and social consequences of them	6	19
<i>Kraycheva, N.</i>	National tourism policy – a key factor for economic growth in tourism	5	129
<i>Kurteva, G.</i>	Internal control of the organization through risk management	1	19
<i>Larch, M., Y. V. Yotov</i>	On the impact of TTIP in Southeastern and Eastern Europe: A quantitative analysis	3	74
<i>Lyubenov, L., E. Angelova</i>	Surveying the strategies of Bulgarian agricultural holdings	6	90
<i>Marinov, E., D. Bobeva</i>	Bulgarian enterprises trading with Sub-Saharan Africa – a synthetic profile	1	49
<i>Minassian, G.</i>	Economics of the input-output relations	3	30
<i>Nedelchev, M.</i>	Diversity on banks' boards	2	71
<i>Nenkov, D.</i>	Financial management of creating value in companies	6	33
<i>Radev, J.</i>	Monetary policy and the dynamic disequilibrium	1	96

<i>Sargsyan, K. S.</i>	The modern challenges of fiscal and monetary policy in the Republic of Armenia	2	131
<i>Sobhee, S. K.</i>	The effects of poor institutional quality on economic growth – investigating the case of Sub-Saharan and Latin American economies prior to the world economic downturn	1	83
<i>Stavrev, S.</i>	A management start of the institutional change of Bulgarian economy is needed	4	19
<i>Todorov, V.</i>	Modern political economy in Bulgaria: identification issues	2	3
<i>Todorov, V.</i>	Modern political economy in Bulgaria: choosing the way	5	3
<i>Venkatraja, B.</i>	Addressing the paradox of public expenditure – economic growth nexus: an econometric approach	5	109
<i>Tcholakov, N.</i>	On the nature of the collective account in the net premium reserves in life and pension insurance	1	31
<i>Tsenkov, V., A. Stoitsova- Stoykova</i>	Interaction between the public attitudes and the stock exchange dynamics in Southeastern European countries	3	93
CONSULTATIONS			
<i>Ploshtakov, I.</i>	The emerging FinTech companies – challenge and chance for banks	4	124
<i>Stoyanov, V.</i>	Research methods in behavioral economics and neuroeconomics	2	145
COMMENTS			
<i>Egbert, H., T. Sedlarski</i>	Fundamentals of modern economy: Irving Fisher and intertemporal choice theory	1	132
<i>Yotzov, V.</i>	Reflections regarding the new book by Joseph Stiglitz	2	157

	The 2017 Nobel Prize in Economics	6	117
SCIENTIFIC LIFE			
<i>Sotirova, E.</i>	Contemporary challenges faced by the global economy	1	144
REFERENCES			
<i>Chobanova, R.</i>	The impact of the Fourth industrial revolution on the Bulgarian economy	4	143
<i>Peycheva, M.</i>	Current study of innovative culture	6	160
<i>Rangelova, R.</i>	Financial aspects of circular economy	3	152
<i>Totev, S.</i>	Current issues of regional cooperation	5	168
IN MEMORIAM			
	Prof. Dr. Ec. Scs. Kiril Gatev (1926-2017)	3	154