

ДИСКУСИОННИ МАТЕРИАЛИ

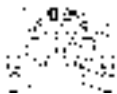
DP/50/2005

Икономически и паричен съюз на хоризонта

Д-р Цветан Манчев
Минчо Караваستев



БЪЛГАРСКА
НАРОДНА
БАНКА



ДИСКУСИОННИ МАТЕРИАЛИ

DP/50/2005

БЪЛГАРСКА
НАРОДНА
БАНКА

Икономически и паричен съюз на хоризонта

Д-р Цветан Манчев
Минчо Каравацев

Юни 2005 г.

ДИСКУСИОННИ МАТЕРИАЛИ

Редакционен съвет:

Председател: Гарабег Минасян

Членове: Стати Статев

Николай Неновски

Мариела Ненова

Секретар: Людмила Димова

© Българска народна банка, юни 2005 г., поредица

ISBN 954-9791-86-6

Отпечатано в Полиграфична база на БНБ.

Материалите отразяват гледищата на своите автори и не ангажират позицията на БНБ.

Художественото оформление на корицата е разработено въз основа на банкнотата с номинал 50 лева, емисия 1999 г.

Мненията си изпращайте до:

Отдел „Печатни издания“

Българска народна банка

пл. „Княз Александър Батенберг“ № 1

1000 София

Тел.: (+359 2) 9145 1906, 9145 1271, 981 1391

Факс: (+359 2) 980 2425, 980 6493

e-mail: Dimova.L@bnb.org

Интернет страница: www.bnb.bg

Съдържание

Въведение

I. Изграждане на ИПС в Европа	6
1. Същност и генезис на идеята за ИПС	6
2. Етапи на осъществяване на ИПС	10
3. Значение	19
II. Изисквания за членство в ИПС	20
III. Изходни позиции на Република България	21
IV. Предимства	27
V. Предиизвикателства	28
VI. Заключителни бележки	32
Литература	34

Съкращения

ДЕО	–	Договор за създаване на Европейската общност
ДЦК	–	Държавни ценни книжа
ЕС	–	Европейски съюз
ЕВС	–	Европейска валутна система
ЕСЦБ	–	Европейска система на централните банки
ЕЦБ	–	Европейска централна банка
ИПС	–	Икономически и паричен съюз
ПИП	–	Предприемствителна икономическа програма
ПСР	–	Пакт за стабилност и растеж
ECU	–	European Currency Unit
ERM	–	Exchange Rate Mechanism II (Валутен механизъм II)

Д-р Цветан Манчев е подуправител на БНБ, ръководещ управление „Емисионно“ и член на УС на БНБ; Минчо Каравацев е съветник в кабинета на подуправителя на управление „Емисионно“. Представените мнения са лични и по никакъв начин не следва да се правят съпоставки с официалната позиция на централната банка. Авторите изказват благодарност на колегите от дирекция „Икономически изследвания и прогнози“ за извършените симулации с модела на БНБ в подкрепа на настоящото изследване.

РЕЗЮМЕ. Материалът разисква един от най-важните въпроси за България, свързани с членството ѝ в Европейския съюз – кога да въведе еврото. Авторите поддържат тезата, че това трябва да стане в първия възможен момент след датата на присъединяването на страната към съюза – през втората половина на 2009 г. или на 1 януари 2010 г. Тя напълно съвпада с общата позиция на българското правителство и БНБ относно въвеждането на еврото в България, изразена официално в споразумението между двете институции от ноември 2004 г.

Разработката систематизира същността и значението на Европейския икономически и паричен съюз. Тя представя критериите за членство в него и етапите за осъществяването му. Въз основа на анализа на институционалната рамка за провеждане на макроикономическата политика в страната и на тенденциите в развитието на българската икономика от гледна точка на критериите за членство в ИПС се аргументира твърдението, че най-подходящото решение на стратегическия въпрос за присъединяването на България към еврозоната е това да стане във възможно най-кратък срок.

Разгледани са и евентуалните последиствия за икономиката на страната от промяна в целите на икономическата политика и степенята, в която това би повлияло на процеса на въвеждане на еврото в България.

SUMMARY. The paper discusses one of the major problems for Bulgaria, related to the EU membership – the time of the adoption of the euro. Authors hold the opinion that it should be as soon as possible after the date of the country's accession to the European Union, namely in the second half of 2009 or on 1 January 2010 at the latest. This statement is completely consistent with the common position of the Bulgarian Council of Ministers and the Bulgarian National Bank concerning the introduction of the euro in Bulgaria, stated officially in the agreement between the two institutions signed on 25 November 2004.

The paper summarizes the essence and the importance of the European Economic and Monetary Union. It presents the criteria for membership in it, and the stages in its realization. The analysis of the institutional framework for the implementation of the macroeconomic policy in the country and the trends in the development of Bulgarian economy from the point of view of EMU membership criteria support the view that the most suitable resolution of the strategic problem for the accession of Bulgaria to the Euro area is to do this without delay.

The paper tries to reveal the possible consequences for the country's economy of the change in the economic policy goals, and the degree to which this change could influence the process of euro adoption in Bulgaria.

Въведение

Въвеждането на еврото като национална единица както за налични, така и за безналични разплащания е следващата логична стъпка в стремежа на Република България към членство в Европейския икономически и паричен съюз (ИПС) след подписването на Договора за присъединяване и влизането му в сила от 1 януари 2007 г. Тя е неизбежна, тъй като в Договора за създаването европейската общност (ДЕО) е заложено неотменимо изискване към всяка присъединяваща се страна за въвеждане на еврото. Въпросът следователно е за избора на подходящия момент. Отговорът на последния въпрос, основан и на анализа по-долу, според нас е еднозначен – в първия възможен момент, а той е втората половина на 2009 г. или 1 януари 2010 г.

Аргументите за формиране на горния категоричен отговор са търсени и намерени в няколко насоки. *Първо*, представена е същността на Европейския икономически и паричен съюз, етапите в неговия генезис и достигнатата към момента степен на изпълнение на целите на съюза. *Второ*, представени са изискванията за пълноправно членство в ИПС без дерогация¹. *Трето*, анализирана е степенята, в която към края на 2004 г. Република България отговаря на изискванията. *Четвърто*, описани са безспорните ползи от пълноправното членство в ИПС на основата на опита на държавите членки. Именно те са естествените двигатели на стремежа за членство без дерогация. Накрая са описани характеристиките на институционалната рамка за макроикономическата политика у нас, която предопределя предизвикателствата и скоростта, с която може да се реализират ползите за обществото от пълноправното членство в ИПС.

I. Изграждане на ИПС в Европа

1. Същност и генезис на идеята за ИПС

Икономическият и паричен съюз представлява последният, достигнат до момента, стадий на икономическа интеграция от гледна точка на съгласуване и обединяване на икономическата политика на държавите, участващи в дадена интеграционна

¹ От дерогация, или „право на изключение“, се ползват държавите членки, които не са изпълнили критериите за членство в ИПС и участват в неговия трети етап, без да губят правото си да провеждат самостоятелна парична политика.

общност. Той съчетава характеристиките на другите две форми на икономическа интеграция: икономически съюз и паричен съюз². Накратко икономическият съюз предполага не просто общ пазар, а също и висока степен на координация и дори обединение на възловите области на икономическата политика на държавите членки. За паричния съюз е типично наличието на неотменимо фиксирани курсове на валутите на страните от интеграционната общност или въвеждане на една-единствена валута в рамките на съюза. Задължително условие за съществуването на паричен съюз е пълната либерализация на движението на капитали. Следователно ИПС представлява интеграционна общност на две или повече държави, за която е характерно следното:

- Обща парична единица, емитирана от един независим емисионен институт (централна банка на съюза) или режим на неотменимо фиксирани валутни курсове на валутите на държавите, участващи в съюза;
- Единна парична политика, провеждана от централната банка на съюза;
- Единен пазар, характеризиращ се с режим на свободно движение на хора, стоки, услуги и капитали;
- Задължение на участващите държави да провеждат обща икономическа политика, подчинена на правила, одобрени от държавите в рамките на съществуващия Пакт за стабилност и растеж (ПСР).

Идеята за създаване на икономически и паричен съюз в Европа е издигната за първи път в края на 1969 г. в Хага на конференция, в която вземат участие държавните или правителствените ръководители на шестте държави, членуващи по това време в Европейските общности³. През 1970 г. под ръководството на министъра на финанси-

² Виж **Molle, Willem**. The Economics of European Integration: Theory, Practice and Policy (2001), p. 17.

³ Това са тъй наречените държави учредителки: Белгия, Германия, Италия, Люксембург, Франция и Холандия. Европейските общности включват Европейска общност за въглища и стомана, Европейска икономическа общност и Европейска общност за атомна енергия ЕВРАТОМ. Всяка една от тези общности е създадена с отделен договор. Обикновено го влизането в сила на Договора за Европейския съюз (Маастрихтски договор) през 1993 г. понятието „общност“ в специализираната литература по въпросите на европейската интеграция е било синоним на Европейската икономическа общност – най-значителната в политически и икономически план от трите европейски общности. Споменатият договор променя наименованието на Договора за създаване на Европейската икономическа общност. Последният вече се нарича Договор за създаване на Европейската общност, така че сега под понятието „общност“ обикновено се подразбира Европейската общност.

те на Люксембург Пиер Вернер е подготвен доклад, в който са предложени основните мерки за изграждането на Икономически и паричен съюз. На 22 март 1971 г. Съветът на министрите на Европейските общности приема резолюция, определяща принципите на този съюз, както и план за неговото осъществяване. Планът съдържа три етапа и трябвало да бъде осъществен за срок от 10 години. Разпадането на Бретън-Уудската валутна система, както и световната икономическа криза, предизвикана от повишаването на цените на петрола през 1973 г., осуетяват осъществяването на проекта. Все пак някои елементи на Плана Вернер намират реализация в началото на 70-те години на миналия век. Те включват⁴: 1) управление на валутните курсове в рамките на Европейската икономическа общност (т. нар. механизъм на европейската валутна змия), 2) създаване на Европейски фонд за валутно сътрудничество, и 3) процедури за постигане на координация и сближаване на икономическата политика на страните членки.

През март 1979 г. е създадена Европейската валутна система (ЕВС)⁵. Тази система няма характеристиките на ИПС, но има подобни на неговите цели. Нейното въвеждане донякъде компенсира отрицателните ефекти от неуспеха на Плана Вернер. Най-общо целта на Европейската валутна система е поддържането на курсовете на валутите, които участват в нея, в рамките на тесни граници чрез намеса на централните банки на валутния пазар съобразно предварително определени правила. От момента на създаването на системата в нея членуват Белгия, Германия, Дания, Ирландия, Италия, Люксембург, Франция и Холандия, а по-късно се присъединяват Великобритания, Гърция, Испания и Португалия. Друга характерна черта на Европейската валутна система е централната роля на Европейската валутна единица (European Currency Unit – ECU) във валутнокурсвия ѝ механизъм⁶. За определяне на двустранните централни курсове на

⁴ За повече информация относно осъществяването на споменатите елементи от Плана Вернер виж **Gross, Daniel, Niels Thygesen**. European Monetary Integration (1998), p. 15.

⁵ Европейската валутна система е създадена въз основа на решението на Европейския съвет от Бремен (юли 1978 г.). Европейският съвет, проведен в Брюксел през декември 1978 г., приема Резолюция за създаването на Европейска валутна система.

⁶ Европейската валутна единица е въведена като официално разчетно средство в рамките на Европейския фонд за развитие през 1975 г., т. е. преди създаването на Европейската валутна система. Първоначално тя се наричала Европейска разчетна единица (European Unit of Account) и е дефинирана като кошница от валутите на деветте държави, членувачи в общността по това време. Впоследствие е възприета като разчетна единица в Европейската инвестиционна банка и в цялата общност.

всички валути от системата (т. нар. валутна решетка) се използва курсът на съответната валута спрямо ECU. Валутният механизъм определя максимални граници на колебание на пазарните курсове на валутите спрямо централния им курс. От създаването на Европейската валутна система до края на юли 1993 г. максималните възможни отклонения от централния курс са били $\pm 2.25\%$. Кризата на Европейската валутна система през 1992 г. и 1993 г., предизвикана от несъответствието между паричната политика на Бундесбанк и на останалите централни банки от системата, е причината за решението, взето на съвместна среща на Съвета ЕКОФИН и управителите на централните банки от ЕВС на 1 август 1993 г., за разширяване границите на взаимно колебание на европейските валути до $\pm 15\%$.

В Резолюцията за създаването на Европейската валутна система е предвидено Европейският фонд за валутно сътрудничество да емитира ECU срещу депозирание във фонда на 20% от резервите в щатски долари и злато на централните банки от общността. По този начин се създава ново международно резервно средство, алтернатива на щатския долар. То няма всички характеристики на парите (например средство за размяна) и се използва в отношенията само между централните банки от Европейската валутна система (т. нар. официално ECU). Впоследствие обаче частни лица (главно корпорации), Европейската инвестиционна банка и дори правителства започват да откриват банкови сметки, да договарят плащания и да емитират дългови инструменти, деноминирани в ECU, т. е. ECU излиза от рамките на официалната си употреба и се появява така нареченото „частно ECU“⁷.

Единният европейски акт⁸, влязъл в сила през 1987 г., допринася за възраждането на идеята за изграждане на Икономически и паричен съюз. През юни 1988 г. в Хановер Европейският съвет възлага на комисия, оглавена от председателя на Европейската комисия Жак Делор, съставена от ръководителите на централните банки на страните членки и от експерти в областта на паричната теория, да предложи конкретни мерки, необходими за изграждането на ИПС. На 17 април 1989 г. Комисията Делор обявява резултата от своята работа,

⁷ Виж **Gross, Daniel, Niels Thygesen**. European Monetary Integration (1998), p. 238.

⁸ Единният европейски акт (Single European Act) е приет през 1986 г. и влиза в сила на 1 юли 1987 г. С него са внесени промени в Договора за създаване на Европейската общност, целящи изграждането на единен европейски пазар, в който са премахнати всички пречки пред свободното движение на стоки, услуги и фактори за производство.

подчертавайки необходимостта от промяна в Римския договор⁹. Комисията препоръчва въвеждането на единна парична политика в общността, която да бъде провеждана от напълно независима институция от правителствата на гържавите членки и от органите на общността – Европейска система на централните банки (ЕСЦБ). Предлага се тази нова институция да съществува съвместно с централните банки на гържавите членки. Комисията Делор препоръчва превръщането на европейската парична единица (ЕКУ) в единна валута на общността, която да има всички характеристики на парите.

За нас основният извод от направения дотук кратък анализ на историята и хрониката на осъществяване на идеята за ИПС е, че сегашният етап от съществуването на съюза е обективно следствие от натрупаните политически поуки.

В дългосрочен аспект обективните ограничения, доказани и теоретично, и практически, са били естествен коректив и пътеводител при вземането на решенията за ИПС в Европа. Ясно се откроява необходимостта от съгласуване на паричната и валутната политика, от една страна, и фискалната и структурната политика – от друга. Други ключови предизвикателства са непрекъснатостта на процеса на съгласуване и съобразяването му с ясно определени правила, с което да се гарантира предвидимостта на политиката и оттам – доверието на хората в нея.

2. Етапи на осъществяване на ИПС

Комисията Делор предлага изграждането на ИПС да се извърши на три етапа, като процесът на изграждане на икономически съюз се осъществява паралелно с подготовката на паричния съюз. Разгледаните по-долу характеристики на трите етапа, през които

⁹ Договорът за създаване на Европейската общност, наричан още Римски договор, тъй като е подписан в Рим на 25 март 1957 г. заедно с Договора за създаване на Европейската общност за атомна енергия, влиза в сила на 1 януари 1958 г. Тогава той се нарича Договор за създаване на Европейската икономическа общност. Договорът за Европейския съюз (наричан още Маастрихтски договор), подписан на 7 февруари 1992 г. и влязъл в сила на 1 ноември 1993 г., дава настоящото наименование на Римския договор, внася промени в него и учредява Европейския съюз. Договорът от Амстердам, който е подписан на 2 октомври 1997 г. в Амстердам, влиза в сила на 1 май 1999 г. и променя както Договора за създаване на Европейската общност, така и Договора за Европейския съюз. По същия начин Договорът от Ница, подписан на 26 февруари 2001 г. и влязъл в сила на 1 февруари 2003 г., променя Договора за създаване на европейската общност и Договора за Европейския съюз.

ИПС премина през 90-те години на XX век, съдържащ изискванията, които България следва да спазва, за да въведе еврото. Влизането в сила на присъединителния договор с всяка страна автоматично означава, че тя е покрила изискванията за втория етап на ИПС.

Първи етап – от 1 юли 1990 г. до 31 декември 1993 г.

Първият етап на изграждане на ИПС започва на 1 юли 1990 г., далеч преди влизането в сила на ДЕО. През този етап страните – членки на ЕО, осъществяват изброените по-долу мерки, които се считат за необходими преди започването на втория етап. По-късно тези мерки стават неотменима част от ДЕО, подписан в Маастрихт (чл.116¹⁰(2), т. „а“ от ДЕО):

- премахване на всички ограничения пред свободното движение на капиталите и плащанията между държавите членки и между държавите членки и трети страни при спазването в последния случай на уточнени в ДЕО условия;
- забрана на пряко и под каквато и да е друга форма финансиране на бюджетен дефицит със заеми от централната банка, както и на преки покупки от централната банка на дългови ценни книжа на правителството;
- забрана за привилегирован достъп до финансовите институции на държавни институции от всички равнища, включително местна власт и публични институции, както и на такива, създадени със самостоятелен закон;
- изготвяне на многогодишни програми, предназначени да осигурят устойчиво сближаване, необходимо за осъществяването на ИПС, и по-специално такива за осигуряване стабилността на цените и публичните финанси.

Преди началото на втория етап Съветът на ЕС (виж карето по-долу) въз основа на доклад на Комисията прави оценка на постигнатия напредък към валутно и икономическо сближаване, най-вече в областта на стабилността на цените и на публичните финанси, както и на осъществения напредък при прилагането на правото на общността, отнасящо се до вътрешния пазар. Този анализ и дадената в него положителна оценка се превръщат в неотменимо

¹⁰ Всички членове на ДЕО, цитирани в текста, са посочени съгласно новата консолидирана номерация на учредителните договори на Европейските общности, въведена с Договора от Амстердам през 1997 г.

Ролята на основните институции на Европейския съюз в процеса на изграждане и функциониране на Икономическия и паричен съюз

Съветът на Европейския съюз (наричан още Съвет на министрите на ЕС) представлява интересите на държавите – членки на Европейския съюз. До влизането в сила на Договора за ЕС (Договора от Маастрихт) Съветът на ЕС се нарича Съвет на министрите на Европейските общности. Съветът е съставен от по един представител на ниво министър от всяка държава членка. Неговият състав зависи от кръга на разглежданите въпроси. Когато в дневния му ред влизат въпроси, отнасящи се до ИПС, той заседава в състав министри на икономиката и финансите (Съвет ЕКОФИН). Обикновено в правната и икономическата литература, що се отнася до ИПС, когато се споменава Съветът, ако не е уточнено друго, се подразбира, че става дума за Съвета ЕКОФИН. Съгласно ДЕО решенията за наличието на мнозинство от държави, покриващи критериите за членство в третия етап на ИПС, както и за началото на третия етап са взети от Съвета в състав държавни или правителствени ръководители. Съветът ЕКОФИН осигурява координация на икономическите политики на държавите членки и спазване правилата на Пакта за стабилност и растеж. Съвместно с Европейската централна банка Съветът ЕКОФИН отговаря за общата валутна политика на еврозоната (включваща държавите, приели еврото) и за координирането на валутната политика на държавите – членки на ЕС, които не са пълноправни членове в третия етап на ИПС. Съветът ЕКОФИН взема решенията си с квалифицирано мнозинство. Само в отделни случаи, като по въпроси, свързани с представителството на ИПС в преговори с трети страни и в международни институции, Съветът взема решение с еднородише.

Съветът приема нормативните актове, необходими за функционирането на ИПС на основата на предложения от страна на Европейската комисия, след консултации с Европейската централна банка (ЕЦБ) и при отчитане мнението на Европейския парламент. Нормативните актове, свързани с провеждането на общата парична политика след началото на третия етап на ИПС, се приемат от Европейската централна банка.

Съгласно разпоредбите на ДЕО Съветът по предложение на Комисията решава на кои държави членки да бъде дадено право на изключение (дерогация). Решението за даване правото на изключение означава, че страната, която ще се ползва от това право, към момента на вземане на решението от Съвета не изпълнява номиналните критерии за членство в третия етап на ИПС (т. нар. Маастрихтски критерии). Държавите с дерогация не участват като пълноправни членове в третия етап на ИПС, т. е. те не въвеждат еврото като национална парична единица, техните централни банки не са част от евросистемата, представителите им нямат право на глас в Съвета по конкретни въпроси, свързани с ИПС, и спрямо тях не се прилагат изрично посочени в ДЕО разпоредби. Съветът играе главна роля и в процедурата по отменяне на дерогацията. Поне веднъж на две години или по искане на дадена държава с право на изключение Комисията и ЕЦБ изготвят доклади до Съвета за изпълнението от съответната държава (държави) на Маастрихтските критерии. Съветът взема решение за отменяне на дерогацията по предложение на Комисията след консултации с Европейския парламент и след обсъждане на решението от Съвета в състав държавни или правителствени ръководители.

Съветът осъществява и координира икономическата политика на гържавите в рамките на ИПС. По предложение на Европейската комисия Съветът изготвя проект за основни насоки на икономическата политика на гържавите – членки на общността, и го предлага за разглеждане от Европейския съвет. Европейският съвет обсъжда проекта и прави заключение по него. Въз основа на това заключение Съветът приема препоръка относно общите насоки на икономическата политика. По препоръка на Европейската комисия Съветът може да отправя препоръки към страните, чиято икономическа политика се отклонява от споменатите общи насоки.

Съветът играе централна роля и в процедурата за спазване на бюджетната дисциплина в гържавите от общността. Въз основа на препоръка от Европейската комисия Съветът решава дали за дадена гържава членка е налице прекомерно голям бюджетен дефицит. Съветът може да приема препоръки към тези гържави и при неспазване на препоръките да им налага санкции.

Европейският съвет включва гържавните или правителствените ръководители на гържавите членки, както и председателя на Европейската комисия. Неговата главна функция е да определя основните политически насоки на интеграционния процес. Ролята на Европейския съвет по отношение на ИПС е да дава политически стимул и да подкрепя развитието му. На практика Европейският съвет осъществява висшето политическо ръководство на процеса на изграждане на ИПС, т. е. той го направлява, без да взема конкретните законодателни решения.

изискване за присъединяване на всички страни, декларирали желание за участие в съюза – чл. 116 (2), т. „в“ от ДЕО.

Предвидените мерки през първия етап от изграждане на ИПС имат само препоръчителен, а не задължителен характер. С тяхното осъществяване се цели, от една страна, сближаване между икономиките на отделните страни най-вече в монетарната област, а, от друга – подготовка за въвеждането и спазването на мерките, предвидени за втория етап. За страни, кандидатстващи за членство в ЕС след фактическото начало на третия етап на ИПС, мерките от първия етап трябва да бъдат изпълнени в предприсъединителния период до влизането в сила на договора за присъединяване на съответната гържава към ЕС (за България – до очакваната дата за членство в ЕС – 1 януари 2007 г.).

Втори етап – от 1 януари 1994 г. до 31 декември 1998 г.

Основната цел на този етап, наречен преходен, е да се постигне „значителен напредък в сближаването на икономиките на гържавите членки“, както и да се създадат условия за подчиняване на общата парична политика за гържавите от общността. Мерките, които през първия етап имат препоръчителен характер, вече са задължителни за гържавите членки, т. е. през втория етап се забранява:

- привилегирваният достъп на публичния сектор до финансовите институции;
- налагането на ограничения върху свободното движение на капитали и плащания;
- пряко финансиране на бюджетния дефицит със заеми от централната банка.

Освен това се въвежда правилото, че отделната държава членка е единствено отговорна за задълженията на своя публичен сектор, т. е. тя не носи отговорност за публичния сектор на другите държави членки. Общността също не носи подобна отговорност – чл. 103 (1) от ДЕО.

През втория етап държавите членки следва да избягват прекомерно големия бюджетен дефицит – чл. 116 (4) от ДЕО. Във връзка с това е предвидена специална процедура за наблюдение на публичните финанси, осъществявана от Европейската комисия – чл. 104 от ДЕО без § 1, 9, 11 и 14. Съгласно тази процедура Комисията наблюдава развитието на бюджета и на наличния държавен дълг с цел установяване наличието на основни грешки. Тя следи за спазването на бюджетната дисциплина въз основа на два критерия:

- дали съотношението на планирания или на фактическия бюджетен дефицит спрямо брутния вътрешен продукт превишава определена стойност (това съотношение е компонент от тъй наречените Маастрихтски критерии, за които ще стане дума по-нататък);
- дали съотношението на държавния дълг спрямо брутния вътрешен продукт превишава определена стойност.

Процедурата предвижда изключение от спазването на тези два критерия в случаите, отнасящи се до временно отклонение от предварително определената стойност на показателите и когато е налице трайна тенденция към понижаване.

Ако държава членка не изпълнява изискванията на единия или на двата от споменатите критерии, Комисията изготвя доклад, като взема предвид дали бюджетният дефицит надвишава държавните разходи за инвестиции, както и всички други релевантни фактори, определящи икономическото и бюджетното състояние на дадена държава членка в средносрочен план. Комисията може да изготви доклад, ако е на мнение, че съществува опасност за създаване на прекомерно голям бюджетен дефицит в някоя държава членка.

Ако Комисията счита, че в държава членка е налице или може да се получи прекомерно голям бюджетен дефицит, тя изпраща становище до Съвета.

По препоръка на Комисията Съветът, след като е обсъдил всички съображения, които съответната държава членка би могла да представи и след като е направил цялостна оценка, решава с квалифицирано мнозинство дали е налице прекомерно голям бюджетен дефицит. Когато Съветът е констатирал, че съществува прекомерно голям бюджетен дефицит, той отправя препоръки до съответната държава членка за преодоляване на това положение в рамките на определен срок. Тези препоръки не се публикуват, освен ако Съветът установи че държавата членка не е предприела ефективни мерки за изпълнение на тези препоръки в определен от него срок.

В сферата на паричната политика също са предвидени мерки за осъществяване през втория етап. Създава се Европейският валутен институт (ЕВИ). Основните функции на ЕВИ (чл. 117 от ДЕО) могат да бъдат разделени на две групи: по координация на паричната политика на държавите членки и по подготовка за преминаване към третия етап на ИПС.

Функциите на ЕВИ са близки до тези на Европейската централна банка (ЕЦБ). Съществена разлика се състои в това, че ЕВИ може да дава мнения и препоръки по въпросите на паричната политика, които нямат задължителен характер за държавните институции в страните членки, към които са отправени. Със започването на третия етап Европейската система на централните банки (ЕСЦБ), включваща националните банки на държавите членки и Европейската централна банка (ЕЦБ), провежда паричната политика на Европейския съюз, т. е. техните решения в областта на паричната политика са задължителни за държавите членки.

Съгласно чл. 124 (1) на ДЕО по време на този етап държавите членки са длъжни да разглеждат политиката на обменните курсове като въпрос от общ интерес. След началото на третия етап на ЕВС осъществяването на валутната политика престава да бъде суверенно право на държавите членки и преминава към компетенциите на Съвета ЕКОФИН и ЕСЦБ.

През втория етап всяка държава членка трябва да започне осъществяването на процес, водещ към независимост на централната ѝ банка. Това означава, че най-късно до началото на

третия етап на ИПС националният закон за централната банка на всяка държава членка трябва да съответства на изискванията за независимост на емисионните институции съгласно ДЕО (чл. 108 и чл.109). Изискването за независимост означава, че както дадена национална централна банка, така и някои от членовете на ръководството ѝ няма да имат право да търсят или да получават указания от институции или органи на общността, от правителство на държава членка или от който и да е друг орган.

Трети етап – от 1 януари 1999 г.

През третия етап стават реалност най-важните характеристики на ИПС, които той има в настоящия момент:

- преминаване към единна парична политика, осъществявана от ЕСЦБ¹¹;
- окончателно фиксиране курсовете на валутите на държавите, които стават пълноправни членове (без право на изключение) в третия етап на ИПС, към еврото;
- въвеждане в обращение на единната европейска валута;
- въвеждане на задължението за избягване на прекомерно големите бюджетни дефицити.

Процедурата за наблюдение на публичните финанси се разширява във връзка с влязлото в сила от началото на третия етап на ИПС задължение на държавите членки да избягват прекомерно големите бюджетни дефицити [чл.104 (1) от ДЕО]. Когато Съветът констатира, че дадена държава членка не полага усилия за осъществяване на препоръките му за намаляване на съществуващ бюджетен дефицит, той може да я задължи да предприеме в определен срок мерки за съкращаване на бюджетния дефицит [чл.104 (9) от ДЕО]. Ако съответната държава членка не се съобрази с решението на Съвета, той може в зависимост от конкретния случай да приложи в по-малка или по-голяма степен една или повече от следните мерки [чл.104 (11) от ДЕО]:

¹¹ На практика не всички държави, членувачи в ЕС, стават пълноправни участници в третия етап на ИПС. Тъй като в ЕСЦБ участват и централните банки на държавите с право на изключение, се въвежда понятието „евросистема“. В евраосистемата влизат централните банки на държавите без право на изключение, които участват при формирането на общата парична политика в т. нар. еврозона. Еврозоната включва територията на държавите без право на изключение, т. е. на тези държави, които са въвели единната валута – евро. При старта на третия етап на ИПС в еврозоната участват Австрия, Белгия, Германия, Испания, Ирландия, Италия, Люксембург, Португалия, Франция, Финландия и Холандия. В началото на 2001 г. се присъединява и Гърция.

- да изиска съответната гържава членка преди издаването на облигации и на ценни книжа да публикува определена от Съвета допълнителна информация;

- да предложи на Европейската инвестиционна банка да преразгледа своята политика за предоставяне заеми на съответната гържава членка;

- да изиска съответната гържава членка да направи безлихвен депозит в общността в подходящ размер, докато по мнението на Съвета прекомерно големият дефицит бъде преодолян;

- да налага глоби.

Пактът за стабилност и растеж¹² (ПСР) допълва разпоредбите на ДЕО. Той съдържа процедура за наблюдение на публичните финанси на гържавите членки и за изясняване на обстоятелствата, при които може да бъде нарушена референтната стойност от -3% за годишния бюджетен дефицит (един от Маастрихтските критерии). Уточнява времетраенето и размера на санкциите за гържавите, които са допуснали свръхдефицит. Съгласно ПСР гържавите, участващи в ИПС, се задължават в средносрочна перспектива да поддържат близки до баланс бюджети или бюджети с излишък. Изпълнението на тази цел би им позволило да се справят с обичайните колебания в бизнес цикъла, без да се налага да надхвърлят референтната стойност от -3%. Държавите от еврозоната следва да подготвят и актуализират ежегодно програми за стабилност. Тези програми се представят в Съвета и Комисията. В тях се посочват мерките за постигане на споменатата средносрочна бюджетна цел. Съветът решава дали да подкрепи Програмата за стабилност, или да предложи на представящата я гържава да я коригира. В таблицата по-долу е представена времевата рамка на процедурата за наблюдение на публичните финанси на гържавите членки.

¹² Той се състои от Резолюция на Европейския съвет относно Пакта за стабилност и растеж, приета в Амстердам на 17 юни 1997 г., и два регламента на Съвета на ЕС – „Регламент №1466/97 за увеличаване на надзора върху състоянието на бюджетите и надзора и координацията на икономическите политики“ и „Регламент №1467/97 за определяне и изясняване на прилагането на процедурата при свръхдефицит“.

**ВРЕМЕВА РАМКА ЗА ПРИЛОЖЕНИЕТО НА ПРОЦЕДУРАТА
ЗА СВРЪХДЕФИЦИТ**

Време (крайна дата)	Действие
1 март (година t) или септември (година t)	Държавите членки предоставят данни на Комисията за състоянието на публичните си финанси.
1 юни (година t) или 1 декември (година t)	Съветът решава на основата на доклад от Комисията дали в някоя от държавите членки съществува свръхдефицит и приема препоръки към съответните държави.
1 октомври (година t) или 1 април (година t+1)	Съветът преценява дали са предприети ефективни действия от засегнатите държави и дали препоръките да се публикуват.
1 ноември (година t) или 1 май (година t+1)	Съветът решава какви мерки да бъдат предприети от засегнатите държави, за да се коригира свръхдефицитът.
1 януари (година t+1) или 1 юли (година t+1)	Съветът налага санкции на засегнатите държави членки.
1 май (година t+1) или 1 ноември (година t+1)	Съветът решава дали да засили санкциите, или да прекрати процедурата.

Източник: **Eijffinger, Sylvester C.W., Jakob De Haan**, European Monetary and Fiscal Policy (2000).

За държави членки, които влизат в третия етап на ИПС с право на изключение (дерогация), разгледаната процедура за налагане на санкции при прекомерно голям бюджетен дефицит не се прилага. Съгласно Пакта за стабилност и растеж тези държави подготвят и представят на Съвета и Комисията Програма за сближаване, която също се актуализира ежегодно. Тази програма е с по-широк обхват от Програмата за стабилност. Освен мерки на бюджетната политика, насочени към осъществяването на средносрочната цел за постигане на бюджет, близък до баланс или с излишък, те включват и информация как съответната страна вижда пътя за постигане на критерия за съотношението държавен дълг/БВП (60%); за средносрочните цели на паричната политика; за връзката на тези цели със стабилността на цените и на валутния курс. Всъщност програмите за сближаване по-скоро се свързват с характеристиките на втория етап на ИПС, през който трябва да бъдат постигнати Маастрихтските критерии.

В началото на третия етап на ИПС създаденият през предходния етап Паричен комитет се разпуска и се създава съществуващият сега консултативен орган – Икономически и финансов комитет (ИФК). Основната разлика между двата комитета е в техния състав – в Икономическия и финансов комитет са представени не само тържавите членки и Комисията (както е при Паричния комитет), но и Европейската централна банка. Функциите на Икономическия и финансов комитет са близки до тези на неговия предшественик. Съгласно Пакта за стабилност и растеж ИФК (паралелно с Комисията) прави оценки на програмите за стабилност и програмите за сближаване, които предоставя на Съвета. Съветът взема решения по програмите на базата на съдържащите се в тях оценки.

3. Значение

Значението на ИПС най-общо може да бъде разгледано в два аспекта – от гледна точка на световната икономика (глобален аспект) и от гледна точка на икономиката на дадена страна – членка на ИПС или кандидатстваща за членство в него. Обект на внимание в настоящия анализ е само вторият аспект. Значението на ИПС за отделната държава се измерва с баланса на ползите и загубите за нея, породени от участието.

Таблица 2

ПОЛЗИ И ЗАГУБИ ОТ УЧАСТИЕТО В ИПС

Ползи	Загуби
По-ниски трансакционни разходи	Стесняване на кръга от инструменти на икономическата политика на държавите – членки на ИПС, за противодействие на външни асиметрични шокове. Държавите губят правото си да провеждат самостоятелна парична и валутнокурсва политика.
По-малка колебливост и несигурност на валутния курс	Еднократни разходи по въвеждането на общата валута, преизчисляване на дългосрочните договорни ангажименти в новата парична единица, промяна на счетоводния софтуер и т. н.
По-голяма прозрачност на цените	
По-добре функциониращ вътрешен по-конкурентен пазар	

II. Изисквания за членство в ИПС

Изискванията за членство в ИПС са определени в чл. 121 на ДЕО и Протокол 21 към ДЕО. Това са критерии за номинална конвергенция, популярни още като Маастрихтски критерии. Те определят експлицитно пет предварителни условия, които всяка страна трябва да изпълни, преди да бъде приета в ИПС.

- Постигане на темп на инфлация, който да е максимум 1.5 процентни пункта по-висок от средния темп на инфлация в трите страни от Европейския съюз с най-ниска инфлация. Като измерител на инфлацията се използва хармонизираният индекс на потребителските цени (*HICP*), като периодът, в който трябва да бъде изпълнен този критерий, е дванадесет месеца преди извършването на оценката.

- Постигане на номинален дългосрочен лихвен процент, който да е максимум 2 процентни пункта по-висок от този в трите страни в Европейския съюз с най-ниска инфлация. Като референтен лихвен процент се използва доходността по десетгодишните държавни ценни книжа, като периодът, в който трябва да бъде изпълнен този критерий, е дванадесет месеца преди извършването на оценката.

- Постигане на бюджетен дефицит, който да е по-нисък от 3% от БВП. Този критерий трябва да бъде изпълнен в последната календарна година преди извършването на оценката. Независимо от това, че оценката се основава на данните само от годината преди извършването ѝ, постигането на нисък бюджетен дефицит трябва да е устойчива тенденция, тъй като този критерий продължава да е в сила и след присъединяването към паричния съюз поради това, че е вграден в Пакта за стабилност и растеж.

- Постигане на ниво на съотношението *брутен правителствен дълг/БВП*, което е под 60%. Този критерий трябва да бъде изпълнен в последната календарна година преди извършването на оценката.

- Поддържане на фиксиран валутен курс към еврото за период най-малко от две години чрез участие във Валутния механизъм (*ERM II*). През този двегодишен период не се допуска девалвация на националната валута. Този критерий трябва да бъде изпълнен най-малко две години преди извършването на оценката.

Освен Маастрихтските критерии за номинална конвергенция държавите членки трябва да изпълнят и критериите за правна конвергенция, т. е. да съобразят законодателството си с изискванията на ДЕО и Протокола за Устава на Европейската система на централните банки и Европейската централна банка относно въвеждането на единната европейска валута.

Моментът на пълноценно присъединяване към ИПС и отпадане на дерогацията не е изцяло под контрола на правителството на съответната страна. Позициите на Европейската комисия и Европейската централна банка се отразяват в доклади за конвергенция поне веднъж на две години. Крайното решение се взема от Съвета на министрите на Европейския съюз и от Европейския съвет.

III. Изходни позиции на Република България

Тенденциите в развитието на българската икономика показват, че тя бързо се приближи към стойностите на Маастрихтските критерии за номинална конвергенция. Тя вече е трайно в границите на три от тях. Основна заслуга за това има комбинацията от силна фискална политика и паричен съвет. Способността на дадена страна да влезе и дългосрочно да спазва критериите за бюджетния дефицит, нивото на публичния дълг към БВП и конвергенцията на дългосрочните лихвени проценти се определя от комбинацията между:

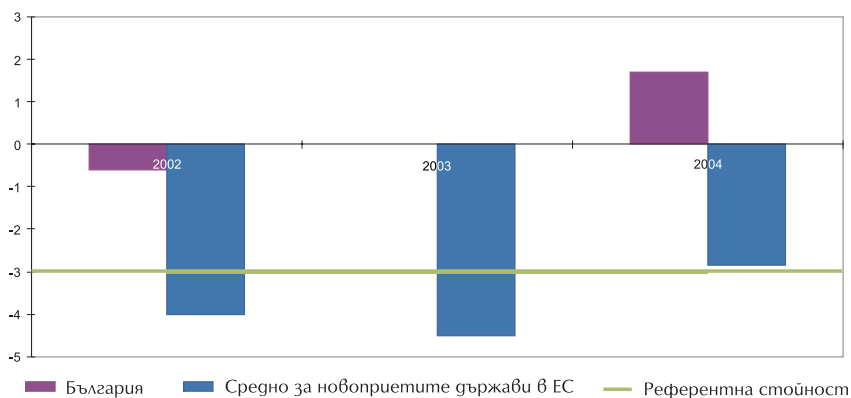
- желанието на правителството да постави споменатите критерии като неотменима първостепенна конкретна цел и приоритет на своята икономическа и фискална политика; и
- неговата воля, включително чрез законодателната си инициатива, да прилага гъвкаво мерките на тази политика по начин, който гарантира безусловно постигането на целта.

Следваната след 1997 г. политика на ниски бюджетни дефицити след 2001 г. трайно промени конкретните си цели в посока постигане едновременно на трите споменати Маастрихтски критерия. Чрез подходящи структурни реформи за разширяване на данъчната база в икономиката – намаляване на данъчните ставки, насърчаване на икономическата активност, подобряване работата на данъчната администрация и увеличаване събираемостта на налозите – беше засилена допълнително стабилността на държавните финанси и гарантирано трайното поддържане на балансиран бюджет без социално напрежение. Тези реформи в бюджетната сфера бяха допълнени с навременното и съобразено с тенденциите на международните пазари реструктуриране на правителствения дълг. Формулирана и следвана в момента е последователна държавна политика за дългосрочно поддържане на този дълг в рамките на 25–30% от БВП, което е не само доста под определенията табан на критерия от Маастрихт за този

показател, но и осигурява устойчива основа за развитие на българската икономика. Намаляването тежестта на търговското бреме спомогна допълнително за облекчаване натиска върху текущите държавни бюджети и гарантира стабилността на паричния съвет.

Последователната и целенасочена политика по отношение на бюджетния дефицит и правителствения дълг се превърна в главен фактор както за стабилността на паричния съвет, така и за засилване скоростта на сближаване равнищата на дългосрочните лихвени проценти – третия Маастрихтски критерий. Спазването на правилата на паричния съвет до пълноправното членство без дерогация в ИПС гарантира изпълнението на Маастрихтския критерий за стабилност на валутните курсове по безусловен начин. Европейската централна банка¹³ вече призна консистентността на паричния съвет на *ERM II*.

Графика 1
БЮДЖЕТЕН ИЗЛИШЪК (+)/ДЕФИЦИТ (-)
(гял от БВП, %)



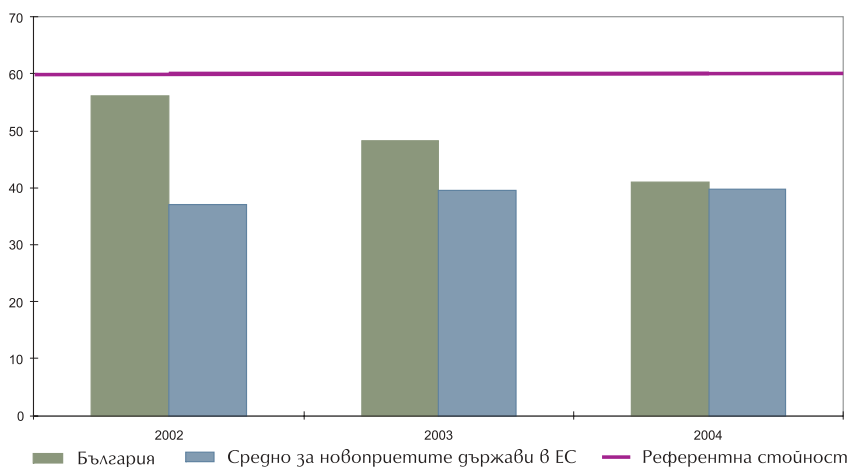
Източник: НСИ, МФ, ЕК.

¹³ Policy Position of the Governing Council of the European Central Bank on Exchange Rate Issues Relating to the Acceding Countries. ECB, 18.12.2003.

Графика 2

ПРАВИТЕЛСТВЕН ДЪЛГ

(дъл от БВП, %)

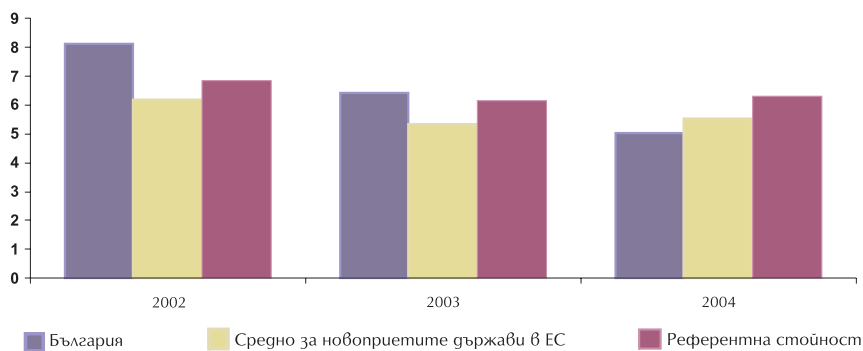


Източник: НСИ, МФ, ЕК.

Графика 3

ДЪЛГОСРОЧНИ ЛИХВЕНИ ПРОЦЕНТИ

(%)



Източник: БНБ, ЕЦБ.

В последната си *Предприсъединителна икономическа програма* (ПИП) 2004–2007 г. България се ангажира да продължи и да завърши конкретни структурни реформи, включително приватизация, реформи за увеличаване гъвкавостта на пазара на труда, подобряване на здравната и образователната система, както и допълнително да насърчи икономическата активност и ефективност в страната, с което да се стабилизира дългосрочно данъчната база и да се гарантира устойчивост на фискалната политика¹⁴ и икономическия растеж. Тази политика се оценява като „съответстваща на целите на страната“. Тя ще позволи дългосрочното поддържане на балансиран бюджет и чрез него, до влизането в еврозоната – необходимите ниски стойности на гържавния дълг като дял от БВП, което ще създаде предпоставки за дългосрочно поддържане на ниско ниво на лихвените проценти.

Наред с описаната по-горе политика по отношение на гържавните финанси паричният съвет е втората опора за гарантиране сближаването в темповете на инфлация в България с тези в страните от еврозоната. Към 2005 г. България все още не е постигнала единствено номиналния критерий за инфлацията. В средносрочен период основните инфлационни фактори, които се очертаха, са:

- промените в косвените данъци, които са определени от поетите ангажменти за хармонизация с минимално изискваните нива в ЕС; и
- сближаването в равнището на цените в страната с това в еврозоната и свързаният с това ефект „Баласа – Самуелсън“.

Отражението върху инфлацията и на двата фактора е предвидимо. Оценките в ПИП за първия фактор са, че той ще допринесе за нарастване на инфлацията средно с около 0.5 процентни пункта годишно. Според различни оценки¹⁵ приносът на ефекта „Баласа – Самуелсън“ за инфлацията у нас ще бъде между 0.4 и 3.8 процентни пункта годишно. Общият принос на двата фактора е значително под обявената цел на ЕЦБ за инфлацията в еврозоната. Като се има предвид, че инфлацията в отделните страни членки не варира съществено¹⁶, България има изключително добра изходна основа за посрещане на последния Маастрихтски критерий.

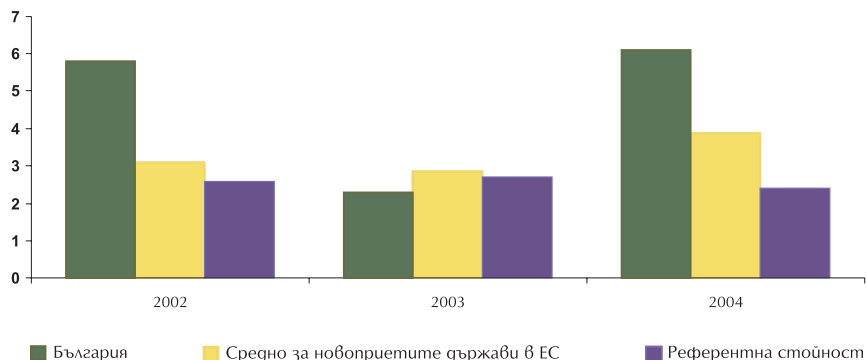
¹⁴ Виж *Предприсъединителна икономическа програма на Република България (2004–2007)* и „Bulgaria: Memorandum of Economic and Financial Policies of the Government and the Bulgarian National Bank“ 6 August 2004.

¹⁵ Measuring Balassa – Samuelson Effect for the Countries of Central and Eastern Europe. Banque de France Bulletin Digest, No. 122, February 2004.

¹⁶ European Central Bank, 2005, Annual Report 2004.

ИНФЛАЦИЯ

(%)



Източник: НСИ, ЕК.

Много често срещан контрааргумент срещу възможността България да изпълни критерия за инфлацията още от първия ден на членството си с дерогация в ЕС е, че равнището на цените у нас е само около 1/3 от средното за членовете на еврозоната. Това според поддръжниците му означава, че България е обективно обречена на висока инфлация или поне на такава, която не позволява изпълнението на Маастрихтския критерий за инфлацията в средносрочен период (3–5 години) след приемането ѝ с дерогация в ЕС. Поддръжниците на такъв аргумент според нас не отчитат най-малко две обстоятелства. *Първо*, че сегашната потребителска кошница у нас съдържа качествено различни стоки и услуги от тази за страните от еврозоната, т. е. качествените характеристики на всяка една стока в нея я отличават от тези за стоката с подобно или със същото наименование в еврозоната. *Второ*, структурата на теглата от потребителската кошница у нас е много по-различна от тази в еврозоната. Подобно различие обаче едва ли е обективно предвид скоростта на структурните промени в икономиката, а оттам и в предпочитанията на хората да консумират определен продукт в сравнение с друг, от една страна, и скоростта на либерализация на отделните пазари (особено стоков и капиталов) и интеграцията им в европейския пазар – от друга. Уеднаквяването, а оттам и осигуряването на обективна основа за сравнение и за вземане на управленски

решения са обект на наблюдение за националната статистика. Според нас сега мерим инфлация, „различна“ от тази в еврозоната, и това може да подведе икономическата политика, особено фискалната, ако приемем, че декларираната цел в споразумението между БНБ и правителството е с първостепенен приоритет и за двете институции, както и за обществото като цяло.

Постигането на критерия за инфлацията (ценовата стабилност) е възможно само чрез използване на инструментите на фискалната и икономическата политика при запазване режима на паричен съвет и на разменното съотношение на лева към еврото. Такова разбиране и оценка са изразени от правителството и централната банка в подписаното през ноември 2004 г. *Споразумение за въвеждане на еврото в България*. С него към споменатите конкретни цели с първостепенен приоритет за фискалната и икономическата политика на практика се добавя още една – допълнително ограничаване (при необходимост) на бюджетните разходи, което гарантира на България постигането на инфлационния критерий от Маастрихт от 2006 г. нататък.

Таблица 3

**ОЧАКВАНИЯ ЗА ИЗПЪЛНЕНИЕТО ОТ РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ
НА МААСТРИХТСКИТЕ КРИТЕРИИ***

	2005	2006	2007	2008	2009
Инфлация			✓	✓	✓
Дългосрочен лихвен процент	✓	✓	✓	✓	✓
Бюджетен дефицит	✓	✓	✓	✓	✓
Правителствен дълг	✓	✓	✓	✓	✓
Стабилност на валутния курс	✓	✓	✓	✓	✓

* При положение, че крайната дата за влизане на България в еврозоната е не по-късно от 1 януари 2010 г.

Следването до 2007 г. и след фактическото членство в ЕС на политика с гореописаните цели и приоритети по мнението на повечето анализатори на националната предприсъединителна икономическа програма ще позволи на България да се присъедини към Валутния механизъм II (ERM II) едновременно с присъединяването на страната към ЕС, както и да изпълни в двегодишен период критериите за членство без дерогация в ИПС.

IV. Предимства

Предимствата от членството в ИПС, изброени по-долу, са изведени от опита на страните членки и по тях отдавна съществува консенсус между политиците и анализаторите. Те са:

- Спестяват се трансакционни разходи на домакинствата и фирмите, тъй като отпада необходимостта от осъществяване на обмяна между национална валута (лев) и евро, както и свързаните с това неопределеност и евентуални загуби на стопанските агенти.

- Премахва се валутният риск, с което допълнително се насърчава и гарантира притокът на капитали в България и се засилват стимулите за сближаване по отношение на лихвените спредове и лихвения процент.

- Автоматично се осигурява по-голяма съпоставимост и прозрачност на цените, което разширява възможността на икономическите агенти в България да правят сравнения между цените на стоките и услугите, да купуват при „най-добри“ условия и допринася за засилване на конкуренцията.

- Гарантира се по-нататъшно приспособяване (най-често към намаляване) на номиналните лихвени проценти и преди всичко на спредовете в страната към тези в еврозоната вследствие съкращаване на риска по българските ДЦК и премахване на валутния риск.

- Допълнително се стимулира търговията между България и страните – членки на ИПС, поради съкращаването на трансакционните разходи и премахването на валутния риск.

- Допълнително се задълбочава финансовото посредничество в България и се постига по-пълна интеграция на националния с европейския финансов пазар.

Става възможно осигуряването на по-голяма гъвкавост и маневреност за фискалната политика на страната. Поддържането на ценовата стабилност става неотменим ангажимент и отговорност на ЕЦБ и националното правителство вече може да се възползва от по-големите възможности, които му предоставя ПСР в сравнение с ограниченията, налагани му от режима на паричен съвет. България ще се възползва от още едно предимство, характерно за страни – членки на ЕС, с паричен съвет. Съществуването на публична, ясно дефинирана във времето и последователно прилагана стратегия за присъединяването на България към Икономическия и паричен съюз е това допълнително предимство за националната икономика и нейните основни агенти – фирмите, домакинствата и чуждестранните

инвеститори, когато те вземат своите дългосрочни бизнес решения. Само по себе си съществуването и последователното ѝ прилагане е важна предпоставка за устойчивост на дългосрочния икономически растеж, съхраняването и укрепването на макроикономическата стабилност.

V. Предиизвикателства

Най-важното стратегическото решение за една страна, присъединяваща се с дерогация към ИПС, е определянето на времевия хоризонт, в който тя желае и може да се присъедини към еврозоната и да въведе еврото като национална парична единица. Процесът на формулиране на това решение трябва да се основава както на изходната позиция по отношение критериите от Маастрихт, разгледана за България в раздел III, така и на съществуващата институционална рамка на провеждане на макроикономическата политика, която в много голяма степен предопределя проявлението на ползите и разходите за обществото от избора на един или друг времеви хоризонт за членство в ИПС. Според нас съществуващата институционална рамка ограничава до минимум разходите на обществото за присъединяване към еврозоната в първия възможен момент от членството с дерогация в ЕС. Основание за това ни дава анализът на институционалната рамка и свързаните с нея предиизвикателства, разгледани по-долу.

С въвеждането на паричния съвет в средата на 1997 г. България реализира важно предимство и изискване към паричната политика от гледна точка на потенциала за членство в еврозоната. Курсът на лева беше фиксиран неотменимо към еврото. Страната пое и важно предиизвикателство, като се отказа от по-голямата част от познатия в други страни инструментариум за провеждане на парична политика и остави на централната си банка контрол върху два инструмента – определяне банковите задължителни минимални резерви и рефинансиране на търговски банки в случай на системен риск, засягащ стабилността на банковия сектор. Чрез фиксирания курс на лева към еврото от 1997 г. България следва пасивно паричната политика на държавите – членки на еврозоната, и премахва неопределеността, затрудняваща функционирането на икономическите агенти. Така още от първия ден на присъединяването с дерогация към ИПС грижата за ценовата стабилност у нас лесно ще бъде прехвърлена автоматично в ръцете на ЕЦБ, която разполага със значително повече инструменти за нейното гарантиране от която и

да е национална централна банка. В същото време стопанските агенти вече ще са се приспособили към съществуващите условия поради 8-годишното функциониране на паричния съвет у нас.

В преговорния процес с ЕК през 2002 г. България пое и друго важно предизвикателство – да гарантира независимостта на БНБ във всичките ѝ аспекти – институционална, финансова и персонална на членовете на нейния управителен съвет – преди датата на фактическото членство в ЕС. С приетите през януари 2005 г. изменения и допълнения в Закона за БНБ статутът на централната банка на Република България бе приведен в съответствие с изискванията на Договора за Европейската общност. След успешното приключване на преговорите за членство на страната в ЕС това е поредната важна стъпка за гарантиране на институционалната и финансовата независимост на БНБ от правителството. С измененията в закона се регламентира персоналната независимост на членовете на УС, което гарантира, че формулирането и провеждането на паричната политика на БНБ в условията на паричен съвет ще съдейства за постигане на нейната основна цел – ценова стабилност посредством поддържането на фиксираното разменно съотношение на лева към еврото и режима на паричен съвет – и няма да бъде подвластно на политически натиск. Същевременно на БНБ законово вече е вменена отговорността да се грижи за ценовата стабилност в страната.

БНБ вече даде най-важния сигнал, свързан с новата ѝ законова отговорност за поддържане на ценовата стабилност. През септември 2004 г. УС на БНБ прие *Стратегия за развитие до 2009 г.*¹⁷, в която декларира волята си да съдейства чрез изпълнение на конкретни задачи за това България да се присъедини към *ERM II* непосредствено след датата на членството на страната в ЕС, като се ангажира едностранно да поддържа паричния съвет до членството в еврозоната при запазване на съществуващото разменно съотношение от 1.95583 лева за евро. БНБ ще се придържа към определената от ЕК и ЕЦБ рамка, която изключва възможността за едностранна евроизация от присъединяващата се страна¹⁸.

Въз основа на приетата стратегия през ноември 2004 г. БНБ и правителството подписаха *Споразумение за въвеждане на еврото в Република България*¹⁹. При изпълнение на ангажиментите на двете

¹⁷ За пълния текст на документа виж: www.bnb.org.

¹⁸ Паричният съвет в България е съвместим с изискванията на Европейската комисия и на Европейската централна банка за участие в междинния етап – *ERM II*.

¹⁹ За пълния текст на документа виж също: www.bnb.org.

страни, заложен в споразумението, се очаква България да се присъедини към еврозоната, а БНБ към евра системата през втората половина на 2009 г. или на 1 януари 2010 г. В споразумението изпълнителната власт и независимата от нея централна банка декларират, че приемат рамковия модел на *ERM II* и ще отстояват членството на Република България в него да бъде основано на:

1. запазване режима на паричен съвет до влизане в еврозоната при съществуващото ниво на фиксиран валутен курс на българския лев в съотношение от 1.95583 лева за едно евро;

2. едностранен ангажимент от страна на българското правителство и БНБ по време на *ERM II* Република България да не се възползва от възможностите за промяна в режима на валутния курс;

3. спазване на минимално определения в законодателството на ЕС срок за участие в *ERM II* и навременно предприемане на всички необходими стъпки по процедурата за членство в еврозоната;

4. въвеждане на еврото като национална парична единица от момента на влизане в еврозоната.

В съответствие със стратегията за възможно най-бързо присъединяване на страната към еврозоната в БНБ се осъществява изследователски проект за евентуалните икономически последици от бъдещото членство на страната в Европейския икономически и паричен съюз. Резултати от проекта ще бъдат публикувани през 2005 г. и 2006 г. Направените в рамките на проекта симулации на последствията от евентуални отклонения от досега следваната политика на балансиран бюджет (виж карето по-долу) потвърждават ключовото значение на запазването на изградената институционална рамка.

**Възможни макроикономически сценарии
при евентуална фискална експанзия –
максимално позволената от ПСР граница –
3% бюджетен дефицит/БВП за периода 2005–2007 г.**

Всички сценарии са разработени при условие, че фискалната експанзия се изразява изцяло в увеличаване на капиталовите разходи и няма допълнителен стимул по линия на текущите разходи. Потенциалните резултати са оценени на база модела за прогнозиране, използван от БНБ. Разглеждат се различни сценарии в зависимост от начина на финансиране на допълнителния бюджетен дефицит: 1) изцяло от депозити и средства по сметки; 2) поравно с емисии на вътрешен дълг²⁰ и намаление на депозити и средства по сметки; 3) изцяло с емисия на вът-

²⁰ При симулациите се допуска, че половината от допълнителните емисии вътрешен дълг се изкупува от нерезиденти или по начин, водещ до приток на средства по финансовата сметка.

решен дълг. Тъй като правителствената стратегия за управление на държавния дълг предвижда увеличаване дела на вътрешния дълг за сметка на намалено външно финансиране, тук не се разглежда сценарий, при който допълнителният дефицит се финансира изцяло с емисия на външен дълг. Резултатите от различните сценарии се съпоставят с базовия сценарий за развитието на българската икономика, разработен от екипа на банката, на база наличната информация в началото на декември 2004 г.

Дефицит от 3% ще представлява силен фискален импулс особено за страна, която през последните няколко години е регистрирала минимални дефицити или бюджетни излишъци. Резултатите и при трите сценария са до голяма степен сходни – по-висок растеж на БВП през първата година, но по-нисък кумулативен растеж към края на периода; по-висока инфлация и по-ниски нива на безработицата; влошаване на търговския баланс и на текущата сметка по линия на увеличен внос на стоки и услуги; по-ниски валутни резерви. Особено внимание заслужава фактът, че ефектът от изтласкване на частния сектор е по-силен от прекия ефект от увеличените държавни разходи и води до намаляване на средния растеж за периода в сравнение с базисния сценарий. Този резултат подчертава необходимостта от много внимателна оценка на целите, преследвани чрез провеждане на експанзионистична фискална политика. Тъй като и при трите сценария се наблюдава нарастване на инфлацията, една фискална експанзия може да застраши постигането на критерия за инфлация и да отложи членството на страната в еврозоната. Това ще бъде в противоречие с декларираната от страната преговорна позиция по глава 11 „Икономически и паричен съюз“, с предприеманите икономически програми на Република България и с подписаното между БНБ и Министерския съвет споразумение за въвеждане на еврото.

Симулациите показват, че финансирането на допълнителния дефицит чрез намаляване депозита на правителството в БНБ не е осъществимо на практика, тъй като към третата година той достига изключително ниско ниво. В края на третата година средствата на правителството в централната банка ще са почти равни на нула. Приближаването до това ниво, най-вероятно още през втората година на симулацията, ще доведе до промяна в поведението на държателите на дълг. Те ще намалят търсенето си на нов държавен дълг, което ще доведе до още по-бързо изчерпване на правителствените средства в БНБ и до криза на системата на паричния съвет или до промяна в поведението на правителството. Поради това не разглеждаме подробно резултатите от този сценарий.

При втория сценарий комбинацията от емитиране на нов дълг и намаляване на депозитите води до запазване на депозитите на приемливо ниво, но и до преустановяване на тенденцията към намаляване на съотношението *държавен дълг/БВП*. При този сценарий лихвените разходи на бюджета започват видимо да нарастват през втората година на симулацията, оставяйки по-малък ресурс за капиталови разходи на правителството. При подобен тип финансиране на допълнителните инвестиции общият резултат е увеличение на растежа на БВП с приблизително 0.5 процентни пункта спрямо базисния сценарий за първата година от симулацията. През 2006–2007 г. обаче реалният растеж на БВП е с 0.5–0.6 процентни пункта по-нисък в сравнение с базисния сценарий и за двете години. Ефектът върху инфлацията е сравнително малък при хипотезата, че се наблюдава повишение само в цените на нетъргуемите стоки, а търсенето на търгуеми стоки се задоволява с внос. При това положение темпът на нараст-

ване на индекса на потребителските цени е с 0.5–0.7 процентни пункта по-висок от базисния (сегашния) и за трите години, а текущата сметка се влошава с около 3% от БВП за първите две години и с 2% от БВП за 2007 г. Въпреки че в средносрочен план симулацията не показва кризисно развитие, в дългосрочен план фискалната позиция става твърде неустойчива.

Това се вижда още по-добре при третия сценарий, при който дълговото съотношение започва да нараства. При този сценарий емисията на нов дълг води до изтласкване на частния сектор и до чувствително намаляване в темповете на растеж на вземанията от неправителствения сектор. При тази ситуация може да се очаква втори ефект или под формата на ограничаване на реалния растеж на частното потребление и инвестиции, или като привличане отвън на заемен ресурс за продължаване на финансирането им. В най-добрия случай това ще доведе до развитие, подобно на това във втория сценарий (сходна динамика на реалния БВП, инфлацията, търговското салдо и текущата сметка), но за сметка на нарастване дела на частния дълг.

Направените симулации показват, че евентуална фискална експанзия през периода 2005–2007 г. ще бъде трудно осъществима и ще представлява сериозна заплаха за устойчивостта на паричния съвет. Тя при всички случаи ще застраши и постигането на критерия за инфлацията, което ще отложи за неопределен период евентуалното членство на страната в еврозоната.

VI. Заключение бележки

Първият извод е, че съществуващата в момента институционална рамка за провеждане на макроикономическата политика на страната е важен фактор за бързо присъединяване на страната към ИПС. Тук обаче е заложено и най-важното предизвикателство за обществото – да прецени дали то приема като оптимална съществуващата институционална рамка от гледна точка на баланса *обществени ползи – обществени разходи*. В раздели III и V от анализа вече доказахме, че бъдещото пълноправно членство без дерогация на България в ИПС от първия възможен момент и въвеждането на еврото са свързани най-вече с необходимостта да бъде продължен следваният досега път на строга фискална политика и структурни реформи. Те предполагат провеждането на гъвкава фискална политика на балансиран бюджет и при необходимост – на допълнителни фискални приспособявания за подпомагане на БНБ за постигане на критерия за инфлацията.

Разбира се, както изтъкват критици на следвания през последните години икономически модел, постигането на критериите от Маастрихт не би следвало да се разглежда като самоцел, а като част от дългосрочна стратегия на българското правителство и БНБ, насочена към постигането на реално сближаване на икономиката на страната с европейската, а оттам и на жизнения стандарт.

Стратегията на възможно най-бързо въвеждане на еврото, следвана от новоприетите в ЕС държави с малка отворена икономика и паричен съвет, предвижда чрез пълноправното членство без дерогация в ИПС да бъде постигнато именно ускоряване темповете на растеж на техните икономики въз основа на разгледаните в раздел IV предимства.

Следователно общественият избор е да се продължи по вече утъркания път към еврозоната или да се търси нов. Последното неизменно ще е свързано най-малко с увеличаване срока на действие на дерогацията след членството в ИПС, предвид обективната необходимост от време²¹ за приспособяване на институционалната рамка. Дори да не се променя, тя ще трябва да се приспособи към евентуалните нови конкретни цели на макроикономическата, най-вече на фискалната, политика. Това непременно ще повлияе негативно върху растежа в средносрочен аспект. При нарушаване устойчивостта на растежа дори съществуват рискове и за подкопаване на макроикономическата стабилност.

²¹ Симулациите показват, че при промени в целите на макроикономическата политика през 90-те години най-малкият срок за завършване на цикъла на приспособяване е поне 3 години.

Литература

Агенция за икономически анализи и прогнози, 2004 г., *Предприемствено-инициативна икономическа програма на Република България (2004–2007 г.)*.

Българска народна банка, 2004 г., *Стратегия за развитие на Българската народна банка 2004–2009 г.*

Българска народна банка, *Информационен бюлетин*, различни броеве.

Българска народна банка, *Икономически преглед*, различни броеве.

Чукалев, Г. 2002, *Ефектът Balassa – Samuelson в България*, БНБ. Дискуссионни материали.

Споразумение между Министерския съвет на Република България и Българската народна банка за въвеждане на еврото в Република България, ноември 2004 г.

Христов, К. 2004, *Паричният съвет: „The only game in town“*, БНБ. Дискуссионни материали.

Banque de France Bulletin Digest, No. 122, February 2004, *Measuring the Balassa – Samuelson Effect for the Countries of Central and Eastern Europe?*

European Central Bank, 2005, *Annual Report 2004*.

European Central Bank, 2004, *Convergence report*.

European Central bank, 2003, *Policy Position of the Governing Council of the European Central Bank on Exchange Rate Issues Relating to the Acceding Countries*, 18 December 2003.

European Central Bank, 2003, *„The Acceding Countries’ Strategies towards ERM II and the Adoption of the Euro: An analytical Review“*.

De Grauwe, P. 2003, *Economics of Monetary Union*, Oxford University Press.

European Commission, 2004, *Convergence report*.

Eijffinger, Sylvester C. W., Jakob De Haan. 2000, *European Monetary and Fiscal Policy*, Oxford University Press.

Gros, D., N. Thygesen. 1998, *European Monetary Integration*, Pierson Education.

Molle, W. 2001, *The Economics of European Integration – Theory, Practice, Policy*. Ashgate Publishing Limited.

ДИСКУСИОННИ МАТЕРИАЛИ

DP/1/1998

Първата година на Паричния съвет в България

Виктор Йоцов, Николай Неновски, Калин Христов, Ива Петрова, Борис Петров

- DP/2/1998 Финансова репресия и рაციониране на кредита в условията на паричен съвет в България
Николай Неновски, Калин Христов
- DP/3/1999 Стимули за инвестициите в България: оценка на нетния данъчен ефект върху тържавния бюджет
Добрислав Добрев, Бойко Ценов, Петър Добрев, Джон Ърст
- DP/4/1999 Два подхода към кризите на фиксираните курсове
Николай Неновски, Калин Христов, Борис Петров
- DP/5/1999 Моделиране на паричния сектор в България, 1913–1945 г.
Николай Неновски, Борис Петров
- DP/6/1999 Паричен съвет и финансови кризи – опитът на България
Румен Аврамов
- DP/7/1999 The Bulgarian Financial Crisis of 1996–1997
Zdravko Balyozov
- DP/8/1999 Икономическата философия на Фридрих Хайек (100 години от рождението му)
Николай Неновски
- DP/9/1999 Паричният съвет в България: устройство, особености и управление на валутния резерв
Добрислав Добрев
- DP/10/1999 Паричните режими и реалната икономика (Емпиричен тест преди и след въвеждането на паричен съвет в България)
Николай Неновски, Калин Христов
- DP/11/2000 The Currency Board in Bulgaria: The First Two Years
Jeffrey B. Miller
- DP/12/2000 Fundamentals in Bulgarian Brady Bonds: Price Dynamics
Nina Budina, Tzvetan Manchev
- DP/13/2000 Изследване на парите в обращение след въвеждането на паричния съвет в България (транзакционно търсене, натрупване, скрита икономика)
Николай Неновски, Калин Христов
- DP/14/2000 Макроикономическите модели на Международния валутен фонд и Световната банка (анализ на теоретичните подходи и оценка на ефективността от прилагането им в България)
Виктор Йоцов
- DP/15/2000 Динамика на банковите резерви при паричен съвет
Борис Петров
- DP/16/2000 Един възможен подход за изграждане на симулационен макроикономически модел на България
Виктор Йоцов

- DP/17/2001 **Надзор на консолидирана основа**
Маргарита Прангжева
- DP/18/2001 **Ригидност (негъвкавост) на реалните работни заплати и избор на паричен режим**
Николай Неновски, Дарина Колева
- DP/19/2001 **The Financial System in the Bulgarian Economy**
Jeffrey Miller, Stefan Petranov
- DP/20/2002 **Forecasting Inflation via Electronic Markets Results from a Prototype Experiment**
Michael Berlemann
- DP/21/2002 **Корпоративен имидж на търговските банки (1996–1997 г.)**
Мирослав Негелчев
- DP/22/2002 **Fundamental Equilibrium Exchange Rates and Currency Boards: Evidence from Argentina and Estonia in the 90's**
Kalin Hristov
- DP/23/2002 **Кредитна активност на търговските банки и рაციониране на кредитния пазар в България**
Калин Христов, Михаил Михайлов
- DP/24/2002 **Ефектът Balassa – Samuelson в България**
Георги Чукалев
- DP/25/2002 **Пари и парични задължения: същност, уговаряне, изпълнение**
Станислав Нацев, Начко Стайков, Филко Розов
- DP/26/2002 **Относно едностранната „евроизация„ на България**
Иван Костов, Яна Костова
- DP/27/2002 **Shadowing the Euro: Bulgaria's Monetary Policy Five Years on**
Martin Zaimov, Kalin Hristov
- DP/28/2002 **Improving Monetary Theory in Post-communist Countries – Looking Back to Cantillon**
Nikolay Nenovsky
- DP/29/2003 **Дуална инфлация в условията на паричен съвет. Предузвикателства пред присъединяването на България към ЕС**
Николай Неновски, Калина Димитрова
- DP/30/2003 **Exchange Rate Arrangements, Economic Policy and Inflation: Empirical Evidence for Latin America**
Andreas Freytag
- DP/31/2003 **Inflation and the Bulgarian Currency Board**
Stacie Beck, Jeffrey B. Miller, Mohsen Saad
- DP/32/2003 **Banks – Firms Nexus under the Currency Board: Empirical Evidence from Bulgaria**
Nikolay Nenovsky, Evgeni Peev, Todor Yalamov

- DP/33/2003 **Моделиране на инфлацията в България**
Калин Христов, Михаил Михайлов
- DP/34/2003 **Competitiveness of the Bulgarian Economy**
Konstantin Pashev
- DP/35/2003 **Exploring the Currency Board Mechanics: a Basic Formal Model**
Jean Baptiste Desquilbet, Nikolay Nenovsky
- DP/36/2003 **Съставен конюнктурен индикатор за българската промишленост**
Цветан Цалински
- DP/37/2003 **The Demand for Euro Cash: A Theoretical Model and Monetary Policy Implications**
Franz Seitz
- DP/38/2004 **Равнище на доверие във валутния режим в България през 1991–2003 г. Начален опит за калибрация**
Георги Ганев
- DP/39/2004 **Credibility and Adjustment: Gold Standards Versus Currency Boards**
Jean Baptiste Desquilbet, Nikolay Nenovsky
- DP/40/2004 **Паричният съвем: The only game in town**
Калин Христов
- DP/41/2004 **The Relationship between Real Convergence and the Real Exchange Rate: the Case of Bulgaria**
Mariella Nenova
- DP/42/2004 **Effective Taxation of Labor, Capital and Consumption in Bulgaria**
Plamen Kaloyanchev
- DP/43/2004 **Платежният баланс на Царство България от 1911 г.**
г-р Мартин Иванов
- DP/44/2004 **Beliefs about Exchange-rate Stability: Survey Evidence from the Currency Board in Bulgaria**
Neven T. Valev, John A. Carlson
- DP/45/2005 **Възможности за съставяне и използване на баланс на паричния оборот**
Методи Христов
- DP/46/2005 **The Microeconomic Impact of Financial Crises: The Case of Bulgaria**
Jonathon Adams-Kane, Jamus Jerome Lim
- DP/47/2005 **Лихвените спредове на търговските банки в България**
Михаил Михайлов
- DP/48/2005 **Измерване на общата факторна производителност: счетоводство на икономическия растеж за България**
Калоян Ганев
- DP/49/2005 **Опит за измерване на съществената инфлация в България**
Калина Димитрова