

# Currency board: Theory and Practice

(in Bulgarian)

**Ruslan TSANKOV<sup>1</sup>**

*PhD candidate, UNWE, Bulgaria*

**Stela VALEVA<sup>2</sup>**

*Master, UNWE, Bulgaria*

**Abstract:** *The discussion of the monetary policy in the transition countries does not subside to date. The year 2017 marks the 20th anniversary of the currency board in Bulgaria. During this time the country has accumulated vast experience in the periods of growth as well as in stagnation and crisis. In the presented paper, the authors analyze the strengths and weaknesses, pro-cyclical and countercyclical capabilities of a currency board and the fiscal-monetary interaction which will steer the national economy to growth driven by the stabilization that convertibility provides.*

*The purpose of this research is to identify and analyze the specificities of the contemporary currency board in Bulgaria. On this basis to deepen the discussion on its benefits and drawbacks, and to reveal additional aspects of its functioning.*

*The theoretical aspects of the monetary currency board are presented in the first part of the report. The second looks in details at the milestones of its application in Bulgaria. The exploration of the opportunities that currency board provides is the third task of the study. The authors investigate the alternative outcomes that would have made by Bulgaria until now if the country kept the active role of the central bank. Achievements of other countries which adopted a currency board are also discussed.*

*The authors conclude that the currency board in Bulgaria has contributed to the financial stability of the country. It became a crucial factor for fiscal and banking discipline. Moreover, the analysis of the alternative case with active central banking governance indicates that the market fluctuations would be much larger. Therefore, under the circumstances necessitated the introduction of the currency board in Bulgaria it could be considered as a success and that it prepares the country for the membership in the Euro area. However, some important aspects of the currency board still are not the subject of a sufficient interest, such as the behavior of the reserve currency and its impact on the national economy. Another provoking question is that the success of the currency board is connected not only with the openness of the economy but also with its structure. If the investments in the*

---

1 Ruslan Tsankov, PhD candidate, UNWE, Faculty of International Economics and Politics, Department "International Economic Relations and Business", e-mail 4academicmailbox@gmail.com, phone: 0882371817

2 Stela Valeva, Master, UNWE, Faculty of General Economics, Department "Economics", e-mail: 4academicmailbox@gmail.com, phone: 0877244160



*technological and export oriented industries grow, it would create a financial buffer in case of a decline in foreign direct investments and favor the formation of a surplus.*

**Key Words:** *Currency board, Central bank, Bulgaria, governance, economy*

**JEL:** *E42, E52, E58*

## Валутен борд: теория и практика

**Руслан ЦАНКОВ\***

Докторант, УНСС, катедра “МИО и бизнес”, България

**Стела ВЪЛЕВА\***

Магистър, УНСС, катедра “Икономикс”, България

**Резюме:** Дискусията относно монетарната политика на страните в преход от планово стопанство към пазарна икономика не стихва и до днес. През 2017 година се навършват двадесет години от въвеждането на паричен съвет в България. За това време страната има натрупан опит както в периоди на ръст, така и на стагнация и кризи. В доклада авторите анализират силните и слаби страни, процикличните и антициклични възможности на паричния съвет, както и фискално-монетарно взаимодействие, което координирано да направлява националната икономика към ръст, способстван от стабилността, която конвертируемостта осигурява.

Целта на настоящия доклад е да се идентифицират и анализират особеностите на паричния съвет и съвременното му приложение на примера на България. На тази база да се задълбочи полемиката относно ползите и недостатъците от въвеждането му с идентифициране на допълнителни аспекти в анализа и функционирането му.

В структурно отношение поставените задачи се свеждат до изясняване на теоретичните основи на паричния съвет в първата част на настоящия доклад. Във втората част се разглеждат основни моменти от неговото приложение в България. Като трета задача в изложението се представят изводи от изследвания за алтернативните резултати, които би постигнала България до сега ако беше запазила ролята на централната банка, а също и постигнатото от други държави, въвели паричен съвет.

Авторите заключават, че паричният борд в България е допринесъл за финансовата стабилизация на страната. Той е фактор и за фискалната, и за банковата дисциплина. Още повече, анализът на алтернативните варианти при управление с активна роля от страна на БНБ свидетелстват, че пазарните амплитуди биха били по-големи. В този смисъл при обстоятелствата, наложили неговото въвеждане в България може да се счита, че той изпълнява своята роля и подготвя страната за следващия етап на членство в Еврозоната.

Въпреки това някои важни аспекти от въвеждането на паричен съвет не са обект на засилен интерес като изследване поведението на резервната валута и нейното влияние върху националното стопанство. Друг въпрос, провокиращ интерес е, че успехът на паричния съвет е свързан не само с отвореността на икономиката, но най-вече със структурата ѝ. Ако се инвестира в технологични производства с и такива с експортната ориентация, то това би благоприятствало и би създадо

*финансов буфер в случай на спад в преките чуждестранни инвестиции и износа чрез контрол върху националното предлагане и формиране на излишък.*

**Ключови думи:** *Валутен борд, Централна банка, България, управление, икономика*

**JEL код:** *E42, E52, E58,*

## Увод

През 2017 година се навършват двадесет години от въвеждането на паричен съвет в България. Въпреки натрупания до сега опит дискусиите относно монетарната политика на страните в преход от планово стопанство към пазарна икономика не стихват и до днес. Това е така, защото паричният съвет е частен случай на политика, лишена от основните средства на които разчита класическото монетарно управление. Но тя намира приложение в съвременния свят, включително и при политическа нестабилност, трансформиращи се пазарни отношения и в голяма степен корупционни практики в началния етап. От друга страна, загубата на независимост в управлението на националната парична политика е висока цена за постигнатата стабилност. Ето защо дебата за ползите и недостатъците от въвеждането на паричен съвет провокира множество изследвания за неговата роля в развитието на националното стопанство.

От друга страна поражда недоумение факта, че някои важни аспекти от въвеждането на паричен съвет не са обект на засилен интерес като изследване поведението на резервната валута и нейното влияние върху националното стопанство. Например еврото към което е обвързан българският лев. Друг въпрос, провокиращ интерес е, че успеха на паричния съвет е свързан не само с отвореността и експортната ориентация на икономиката, но най-вече със структурата ѝ и възможността националното стопанство да се възползва от формално постигната стабилност. Ако то инвестира национален капитал в технологични производства с експортната ориентация това би благоприятствало и самото него и би създавало финансов буфер в случай на спад в преките чуждестранни инвестиции и износа чрез контрол върху националното предлагане и формиране на излишък. Макар, че много изследвания са посветени на действащите парични съвети, актуалността на тематиката, както и задълбочаване на нейното изследване безспорно са от изключително значение.

Понастоящем постигането на финансова стабилност при паричен съвет и загубата на възможност на централната банка да води активна политика са двете основни опорни точки в дебата за и против въвеждане на паричен съвет. *Целта на настоящия доклад* е да идентифицират и анализират особеностите на паричният съвет и съвременното му приложение на примера на България. На тази база да се задълбочи полемиката относно ползите и недостатъците от въвеждането му с идентифициране на допълнителни аспекти в анализа и функционирането му.

В структурно отношение поставените задачи се свеждат до изясняване на теоретичните основи на паричния съвет *в първата част* на настоящия доклад. За целта е използван класическият приём за представяне на особеностите на паричния съвет като система за монетарно управление сравнен с централно банково такова. *Във втората част* се разглеждат основни моменти от неговото приложение в България. За изследване на възможностите, които предоставя въвеждането на паричен съвет като *трета задача* с настоящото изложение се представят изводи от изследвания за алтернативните резултати, които би постигнала България до сега ако беше запазила активна ролята на централната банка, а също и постигнатото от други държави, въвели паричен съвет. С това очертаваме границите на наученото понастоящем, както и тези на научния дебат за и против паричния съвет.

*Обект на изследване* е паричният съвет като законодателно формулирано правило за парична политика.

*Методологията* обхваща следните по-важни методи:

- Теоретико-методологичен анализ- относно същността на паричния съвет и неговите характерни особености;
- Емпиричен анализ, базиран на българския опит;
- Сравнителен анализ на страни в паричен съвет;
- Критичен анализ;
- Системен подход към изследване на състоянието и тенденциите.

*Структурата на доклада* следва решаването на поставените задачи като *в първата част* се разглежда същността на паричния съвет детайлно като се спира на неговите отличителни черти в сравнение с класическа монетарна политика, водена от централна банка. *Във втората си част* анализа накратко очертава причините, наложили на България приемането му и как той функционира в този случай. Края на паричния съвет и влизането на България в Еврозоната като пълноправен член ще постави нови изисквания пред националната монетарна политика. За сега това е желаният сценарий за навлизане на страната в една по-зряла фаза на монетарно управление. В допълнение натрупаният до сега опит за последните двадесет години е повод за задълбочен анализ какви са предимствата и недостатъците на тази система, което се разглежда в предпоследната част от настоящия доклад.

*Изводите* подкрепят единодушното мнение сред изследователите относно резултатите от въвеждането на тази система в България за постигната финансова стабилност и дисциплина. Наред с това се авторът анализира необходимостта от задълбочаване на дебата извън аргументите за и против независима монетарна политика. За двадесет години паричен съвет България има натрупан опит както в периоди на ръст, така и на стагнация и кризи. Това би следвало да е основа за анализ на силните и слаби страни, процикличните и антициклични възможности на паричния съвет, както и изработване на фискално-монетарно взаимодействие, което координирано да направлява националната икономика към ръст, способстван от стабилността, която конвертируемостта осигурява. Преките чуждестранни инвестиции и евтиният износ са фактори, които привличат капитали, но не винаги са основа за устойчив ръст на националната икономика. От друга страна, инвестициите в експортно ориентирани дейности с висока добавена стойност и ниски нужди от вносни суровини могат да осигурят не само стабилност, но и ръст, благоприятстван от преимуществата на паричния съвет.

*В обобщение*, би следвало да се анализират не само особеностите на паричния съвет като система, но и неговите преимущества според конкретната икономическа ситуация, да се разработят съпътстващи стратегии за национално развитие, базирани на стабилността на паричната единица, отвореността на пазарите и националните нужди. Защото България е сред най-бедните страни в Европа. А това не е добър атестат за нито една политика.

### **Паричният съвет в детайли**

Първите парични съвети водят началото си от колониалните времена с цел стабилизиране на икономическите връзки с по-големите държави. Но също така институцията на централната банка е относително млада спрямо хилядолетната ни история. А дебатът относно инструментите за провеждане на монетарна политика е особено интензивен през последния половин век. Всичко това показва, че процесът на формиране на нови знания в съвременната динамична социална реалност е в разцвет си. В този смисъл паричният съвет като форма на парична политика и заместител на институцията на централната банка преживява ренесанс в търсене на икономическа стабилност в новите реалности.

## Що е паричен съвет?

По дефиниция валутните бордове се делят условно на твърди и меки според обхвата от мерки, които се възприемат за спазване от дадена държава. Тъй като в България се прилага т.нар. мек вариант и на него ще се спрем във втората част на доклада, тук ще разгледаме най-характерните черти за системата на валутен борд. Най-обобщено те са:

- Фиксира се курса на националната валута към световна валута или валутна кошница.
- Паричната база следва да се конвертира напълно към нея. Обхвата обаче търпи вариации.
- Изисква се пълно покритие на паричната база с резервна валута под формата на банкноти и пари по сметки, първокласни ценни книжа на страната приемник, също и злато.

Към характеристиките на паричния съвет се добавя и това, което е недопустимо:

- Не може да се финансира правителството.
- Кредитиране на банките.

## Особености на паричния съвет

В меките форми като българския паричен съвет са запазени функциите на централната банка да оказва надзор на банковия сектор, да държи банков депозити, да посредничи на правителството при емитиране на книжа на които ще се спрем впоследствие.

Последствията от тези правила фиксират курса на националната валута и осигуряват стабилност при прогнозиране на инвестициите в националното стопанство. Прозрачната пазарна среда и невъзможността на централната банка по свое усмотрение да регулира депозитния мултипликатор допринасят за функционирането на икономиката на чисто пазарен принцип, ако се изключи ограничението, поставено от изискването за пълно покритие на паричната база. Централната банка не е ничий кредитор- нито на банките, нито на правителството.

Сред негативните страни, сочени от анализаторите попадат такива аспекти като невъзможността на централната банка да провежда активна монетарна политика чрез традиционните си инструменти. Тя не осигурява ликвидност и банковата система



следва за разчита на строги правила и допълнителни мерки за защита на депозитите за да поддържа стабилност. Влиянието на курса на резервната валута пряко определя нивото на местната е като такава влияе на стопанските дейности, но централната банка не може да се намесва при неговото формиране. И в случай на спад в количествата на резервната валута това би намалило паричното предлагане увеличило лихвените проценти в местната икономика. Тоест в случай на външни промени местната икономика не може да реагира своевременно. За съжаление в историята на паричните съвети има примери за реализация на такива влияния. Ето защо изборът на резервна валута е от голямо значение за успеха на паричния съвет. Не на последно място следва да се отбележи пропуснатите ползи от сенъораж за местната икономика, както и факта, че закупуването на чужди първокласни ценни книжа финансира страната- издател, а не местната икономика. Но пък така се избягва възможността за инфлационен ръст, което е сред мотивите за забрана за финансиране на правителството.

В обобщение в **Приложение 1** са представени балансите на централна банка и Емисионно и Банково управление при паричен които илюстрират изложените различия. В следващата част на доклада по- подробно ще разгледаме организацията, особеностите и функционирането на паричен съвет както той се прилага вече двадесет години в България.

### **Двадесет години паричен съвет в България**

В историята на паричните съвети се спряхме на факта, че те са възникнали за да осигурят условия за стабилни търговски отношения между по- малка държава и останалия свят с посредничеството на избрана резервна валута. Понастоящем те все още се прилагат с цел стабилизиране връзките с останалия свят, както и да наложат фискална стабилност.

### **Защо България прие паричния съвет**

Бурната история на България след Освобождението е белязана от много обрати. Формално независимо, държавното управление постоянно е обвързано с икономически и политически групи на влияние както през периодите на световните войни, така и по времето на социалистическото планово стопанство. Понастоящем България е член на ЕС и кандидат за Евроната. Като такава тя следва законодателно да отговаря на

определени изисквания за стабилност, подготовката за които се извършва сега, в периода на паричен съвет. Формалната причина за неговото приемане е натрупаният външен дълг, обявеният мораториум по плащанията му и изискваната монетарна дисциплина от Международния валутен фонд за възстановяване на международното доверие в страната като платец. Сред неформалните основания са нуждата на младото българско пазарно стопанство от стабилни условия при които да установи външнотърговските си отношения и да отвори икономиката си към нови партньори, както и хиперинфлационният натиск и бързо протичащите процеси на реструктуриране в средата на 90-те години в България.

### **Как функционира той на практика**

С приемането на 10 юни 1997 година на нов Закон за Българската народна банка се въвежда паричен съвет. С него в структурата на БНБ се включват три управления: „Емисионно“, „Банково“ и „Банков надзор“.

Според чл.19 на действащият в момента закон основната функция на *управление* „Емисионно“ е да поддържа пълно валутно покритие на общата сума на паричните задължения на Българска народна банка и да управлява на brutните международни валутни резерви на банката. С тях у нас се гарантират банкнотите и монетите в обращение, но също резервите на търговските банките, както и депозитите на правителството, тоест по-широк обхват. Първоначално обменният курс при който това се е извършвало е бил 1000 германски марки за един лев, а понастоящем е едно евро за 1.95583 лева.

По изключение в закона се допуска *управление* „Банково“ да осъществява функциите на кредитор от последна инстанция при появата на т. нар. системен риск и то само ако има „излишъци“ от валутното обезпечение в баланса на паричния съвет. Това е една от причините да се приема, че в България функционира квази паричен съвет. Съществува е възможност за финансова намеса от Международният валутен фонд с цел гарантиране стабилността на банковата система у нас. Все пак това са крайни случаи и закона стимулира банките сами да поддържат защитни системи за гарантиране на депозитите.

Надзорът върху банковата система се осъществява от управление „Банков надзор“, съгласно определен в закон ред. Според доклад на Международния валутен

фонд от 2/11/2015 година относно оценка на ефективността на банковия надзор правомощията на БНБ и да гарантира стабилността на банковата система у нас не са достатъчно, въпреки приетите множество наредби за целта.

В Приложение 2 са представени някои от особеностите на паричния съвет в България.

С Наредба № 21 се регламентира регулирането на задължителните минимални резерви, които банките поддържат в БНБ. В случая на тях се отдава роля на краткосрочен инструмент за предотвратяване на големи дневни колебания на лихвените проценти на пазара.

Макар и силно ограничена, БНБ може да изпълнява функцията си на *кредитор от последна инстанция*, предоставяйки ликвидност на търговските банки срещу обезпечение. Като цяло БНБ акцентира банките да трупат капиталови и ликвидни буфери, както и да не допускат прекомерен растеж на активите и поемане на излишни рискове. Но от края на 2008 г. БНБ насочва вниманието си към облекчения за капитала и ликвидността на банките с цел улесняване условията на кредитиране. Въпреки това след кризата от 2007-08 година нараства нивото на необслужваните кредити, но банковата система като цяло запазва своята стабилност. Събитията от 2014 година го илюстрират, но налагат актуализиране на законодателството с цел защита на вложителите.

Функциите на БНБ за извършване на *операции на открития пазар* са забранени. На банката е дадена възможност да организира дейността по реализация на ДЦК от името и за сметка на Министерство на финансите. В полза на паричния съвет е факта, че наложената финансова стабилност е фактор за ниската цена на външно финансиране. След дълго отсъствие от международните пазари на облигации, БНБ регистрира повишен инвеститорски интерес и успешно реализира емисиите на български глобални облигации, деноминирани в евро.

*Основният лихвен процент*, обявяван от БНБ не е лихва, по която банката оперира на паричния пазар. Понастоящем той отразява равнището на лихвения процент на междубанковия паричен пазар. Той е равен на средната аритметична величина от стойностите на индекса ЛЕОНИА за работните дни на предходния календарен месец и има информативна стойност.

Специфична особеност на българският вариант на паричен съвет е *правителственият депозит* в пасива на Управление „Емисионно“. Нетипичен за условията на валутен борд, той осигурява изискуемата прозрачност, още повече че бюджетната политика може да компенсира ограниченията пред монетарната в даденият случай.

Очаква се паричният съвет да бъде прекратен с въвеждането на еврото като официално платежно средство в България.

## **Дебатът за и против ПС**

### **Емпиричен анализ**

Въведеният през 1997 година паричен съвет възвръща доверието на международните инвеститори в страната. Създавайки прозрачна среда, базирана на ясни правила и защитена от политически натиск тя постави основите на ръста на инвестициите през годините преди кризата от 2007-08 година. Сред основните преимущества на въведената система е овладяването на хиперинфлацията и нейното поддържане в приемливи граници. Постигането на ценова стабилност е заложена според Закона за Българска народна банка като основна цел пред монетарната политика. Заедно с това е и постигането на икономически растеж, но само при гарантиране на общата стабилност. Не на последно място въведените монетарна и фискална дисциплина подготвиха България за членство в Европейския съюз и са в основата на изискванията, които страната трябва да изпълни за да предприеме стъпки за участие в Еврозоната.

Наред с постигнатото, анализаторите на паричният съвет у нас отчитат рестрикциите който той налага. Отказът от водене на независима монетарна политика и контрол на валутния курс, невъзможността да се неутрализира влиянието на промени на валутните резерви върху паричното предлагане чрез стерилизиране, пропускането на приходи от сенъораж , отказа от подкрепа на националната икономика чрез използване на местни ценни книжа- това са само някои от недостатъците, които паричния борд като система налага. Българският модел смекчава част от тях, но намесата на БНБ с дискреционна политика е недопустима. Предприемането на

антициклични мерки в периоди на криза се изчерпват с регулаторните и надзорни функции, които са с ограничен обхват.

### **Сравнителен анализ**

От страните в преход в Източна Европа, въвели паричен съвет Българската централна банка има исторически традиции и опит във воденето на конвенционална парична политика. За разлика от нея Естония и Литва също въвеждат парични съвети, но от новосъздадени централни банки в независими държави като начин да създадат доверие в национална парична единица. Въпреки различията и при трите се наблюдават отклонения от твърдият вариант на паричен съвет. Например правителствените сметки в централните банки на Литва и България. Изводите са, че в съвременният свят се прилага микс от монетарни мерки с цел максимална гъвкавост, дори и при ограниченията на валутен борд.

### **Критичен анализ**

Във връзка с въпроса за ефектите на паричния съвет интерес представлява сравнението как би функционирала българската икономика от периода на неговото въвеждане, ако централна банка провеждаше конвенционална монетарна политика. Оценката при използване правилото на Тейлър и на Маккалъм<sup>3</sup> е, че лихвените равнища в икономиката през цялото време са били по-ниски поради функциониращият паричен съвет.

В най-синтезиран вид правилото на Тейлър отразява поведението на Федералния резерв на СЪЩ при определяне нивото номиналният краткосрочен лихвен процент. В оригиналния вариант правилото означава, че той трябва да обхваща отклонението на действителната от целевата инфлация от, както и на БВП от неговото потенциално ниво. Или предприеманите мерки да отразяват насока към дългосрочен растеж.

Правилото на Маккалъм таргетира темпа на нарастване на резервните пари. Според него централната банка реагира при отклонение от темпа на нарастване на номиналния БВП от целевият, който включва имплицитно заложена инфлационна цел.

---

<sup>3</sup> Калин, Х., 2004. Паричният съвет: “The only game in town,” Дискусионни материали. БНБ, София.

Изводите са ,че с въвеждане на паричен съвет е постигнатата финансова стабилност , което е допринесло за ценова стабилност. В макроикономическите основи на самата монетарна политика е залегнало разбирането, че паричната политика не указва влияние на потенциалния доход, а може да указва въздействие само в краткосрочен период на отклоненията на текущия доход от потенциалното му равнище. В този смисъл паричният съвет е успешен като парична политика при дадените икономически условия за България.

## **Изводи**

Единодушна оценка е, че паричният борд в България е допринесъл за финансовата стабилизация на страната. Той е фактор и за фискалната, и за банковата дисциплина. Неговата роля при осигуряване на прозрачна и стабилна инвестиционна среда в страната е безспорна. Меката форма на паричен съвет в България, както и тези на останалите източноевропейски държави в преход свидетелства, че съвременното му приложение е доста гъвкаво и цели да реализира преимуществата му, но при запазване на гъвкавост и контрол в провежданата политика. Още повече, анализът на алтернативните варианти при управление с централна банка свидетелстват, че пазарните амплитуди биха били по- големи. В този смисъл при обстоятелствата, наложили неговото въвеждане в България може да се счита, че той изпълнява своята роля и подготвя страната за следващият етап на членство в Еврозоната.

Анализът на ефектите от въвеждането на паричен съвет често се свежда до правото на една държава да води независима парична политика. Що се отнася до България този спор касае оценките, които се дават на държавата като малка и небогата на суровини, с относително кратки исторически традиции във воденето на самостоятелна пазарна политика в един динамичен свят с мобилни капитали и непрекъснато иновиращи се финансови пазари. Това е един стеснен поглед както към проблематиката, така и към възможностите за задълбочено изследване на ефектите от прилагане на паричен съвет. Авторът на доклада счита, че разглежданите мерки за водене на парична политика са достатъчно сложни и изискват комплексен подход. Но също така ще цитираме и известната фраза : „Най- доброто лечение за главоболието е гилотината “. Защото малка Швейцария и до ден днешен отстоява собствената си независимост от политики и съюзи в същия този динамичен социален калейдоскоп. На различни степени на икономическа и социална зрялост са удачни различни политики.

От друга страна, в научната литература все повече се обръща внимание на факта не само на количеството, но и качеството на преките чуждестранни инвестиции. Паричният съвет е благоприятна среда за отвореност на икономиката, но това не е достатъчно. Качеството на инвестициите, насочеността на експорта, развитието на човешките ресурси, приемливите условия за кредитиране са фактори за развитието на националното стопанство. Те не са в обхвата на монетарната политика, чиято цел е тяхното постигане най-вече чрез ценова стабилност, създаваща и условия за дългосрочен растеж. Но анализите от въвеждането на паричен борд следва да насочват вниманието върху фактори като влиянието на поведението резервната валута и възможностите, които тя предоставя. Също актуален е въпросът за структурата на българската икономика – как при намаляване на излишъка в платежния баланс националното стопанство би могло да се финансира самостоятелно, а не зависимо от външни инвестиции и капитали. Макар понастоящем страните от Еврозоната да изпитват проблеми с невъзможността да регулират чрез валутния курс дисбаланси, то относителната самостоятелност на техните централни банки във воденето на вътрешна политика е фактор за стабилността на икономиките им. Това е и перспективата пред България и БНБ в следващите години.

## ПРИЛОЖЕНИЕ 1

### БАЛАНСИ НА ЦЕНТРАЛНА БАНКА И ПАРИЧЕН СЪВЕТ

*/Таблицата представя в опростен вид основните различия в балансите на централна банка и тези при паричен съвет/*

#### Баланс на централна банка

Активи	Пасиви
Ликвидни средства в резервната валута (злато и международни резерви)	Банкноти в обращение
Национални активи, в т.ч. ДЦК Кредити за банките	Резерви (депозити) на банките
Други активи	Други пасиви

#### Баланс на паричен съвет

##### Емисионно управление на ПС

Активи	Пасиви
Ликвидни средства в резервната валута	Банкноти в обращение
	Резерви (депозити) на банките

##### Банково управление на ПС

Активи	Пасиви
Национални активи, в т.ч. ДЦК Кредити за банките	Капитал
Други активи	Други пасиви

*Източник: Младенов, М., Пари, банки, кредит, Тракия - М, София, 2015 г., стр. 245*



## ПРИЛОЖЕНИЕ 2

### ОСОБЕНОСТИ НА ПАРИЧНИЯ СЪВЕТ В БЪЛГАРИЯ

Паричен съвет	Паричен съвет в България
Фиксира се курсът на националната валута към резервна валута или кошница от валути	Фиксиран курс към германска марка/евро
Поддържа пълна конвертируемост на своите задължения	В България обхваща банкноти, монети и депозити
По силата на закон не финансира правителствени разходи	Изпълнява само роля на посредник при емисии на ДЦК
Не кредитира и регулира търговските банки	Не кредитира освен в предвидените в закона случаи, но оказва контрол
Получава целия сенъораж от лихви по активите си	Получава почти целия сенъораж само от лихви

## **БИБЛИОГРАФИЯ:**

**Gulde, A.-M.**, 1999. The Role of the Currency Board in Bulgaria's Stabilization. IMF Policy Discussion Paper.

**Hanke, S.H., Schuler, K.**, 2015. Currency Boards for Developing Countries, Revised Edition. ed. Ics Pr.

**Mishkin, F.S.**, 2012. Economics of Money, Banking, and Financial Markets, 10th Edition, 10 edition. ed. Prentice Hall, Boston.

**Nenovsky, N., Hristov, K., Mihaylov, M.**, 2002. Comparing the Institutional and Organizational Design of Currency Boards in Transition Countries. Eastern European Economics 40, 6–35.

**Pavlov, K.N.**, 1999. Currency board solution in Bulgaria. NATO fellowship research paper, June.

**Добрев, Д.**, 2000. Паричният съвет в България: устройство, особености и управления на валутният резерв, Дискусионни материали. БНБ, София.

**Искров, И.**, 2012. Парична и макронадзорна политика. Противоречат ли си или се допълват? БНБ.

**Калин, Х.**, 2004. Паричният съвет: “The only game in town,” Дискусионни материали. БНБ, София.

**Младенов, М.**, Пари, банки, кредит, Шесто допълнено издание . Тракия - М, София.

**Сотирова, Е.**, 2013. Паричен икономикс. УНСС, София.

## **Източници в интернет:**

**Hanke, S.**, 2012. Bulgaria: Fifteen Years Later [WWW Document]. Cato Institute. URL <https://www.cato.org/publications/commentary/bulgaria-fifteen-years-later> (accessed 2.13.17).

Finance & Development, September 1999 - The Role of the Currency Board in Bulgaria's Stabilization [WWW Document], URL <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/1999/09/gulde.htm> (accessed 10.1.17).

## **Нормативни актове:**

Закон за Българската народна банка, Република България