

**Economic convergence indicators of Bulgaria
(2007-2016)
(in Bulgarian)**

Yanko HRISTOZOV¹

Chief assist. Prof., PhD

UNWE, Bulgaria

***Abstract:** The Euro continues to be a key theme in Bulgaria and has been discussed by a lot of specialists over the past 10 years, highlighting the advantages and disadvantages of this act. The topic of European integration in the various dimensions - political, social, economic and monetary - is widely discussed. This report examines the state of economic convergence indicators of Bulgaria, comments and analyzes are made regarding their implementation and their adherence to borders.*

Keywords: *convergence, Euro, Eurozone, Exchange Rate Mechanism II*

JEL codes: *G28*

¹yankohristozov@unwe.bg

Състояние на икономическите показатели за конвергенция на България (2007-2016)

Янко ХРИСТОЗОВ¹

Гл. ас. доктор

УНСС, България

Резюме: Темата за еврото продължава да бъде ключова в България и се дискутира от редица специалисти през последните 10 години, които изтъкват предимствата и недостатъците на този акт. Темата за европейската интеграция в различните ѝ измерения – политически, социални, икономически и парични е широко дискутирана. В настоящия доклад се разглежда състоянието на икономическите показатели за конвергенция на България, правят се коментари и анализи по отношение на тяхното изпълнение и придържането им в граници.

Ключови думи: конвергенция, евро, еврозона, Валутно-курс механизъм II

JEL codes: G28

¹yankohristozov@unwe.bg

Въведение:

Икономическият паричен съюз се създава през 1992 г. и се характеризира с обща валута и парична политика за членовете. Целта е да се повиши икономическата ефективност и стандартът на живот чрез въвеждането на единна валута, което би улеснило обмена на стоки, услуги, пари и др. От 1 януари 1999 г. досега еврото бе въведено в 19 държави членки на ЕС. Две от деветте държави, които не са приели еврото – Дания и Обединеното кралство, са изпратили нотификация, че няма да участват в третия етап на Икономическия и паричен съюз (ИПС). По силата на Договора за функционирането на Европейския съюз всички седем държави (България, Чехия, Хърватия, Унгария, Полша, Румъния и Швеция) са поели ангажимент да приемат еврото, което означава, че те трябва да се стремят да покрият всички критерии за конвергенция.

Раждането на еврото води до фиксиран валутен курс между всички държави членки на ИПС. Според П. Кругман, М. Обстфелд и М. Мелиц² с решението си да създадат валутен съюз страните от ИПС жертват в още по-голяма степен суверенитета си по отношение на монетарната политика, отколкото един режим на фиксиран валутен режим изисква. Според авторите по този начин държавите се отказват от националните си валути и монетарни политика и еврото се явява крайно решение на трилемата: абсолютна стабилност, абсолютна отвореност на финансовата търговия и без каквато и да е монетарна автономност. Според мен въпросът е дискуссионен и централните банки на държавите членки на еврозоната все пак имат възможност за осъществяване на парична политика по отношение на използването на различни инструменти за влияние върху инфлацията и лихвените проценти. Друг е въпросът дали ги използват, а и доколко трябва да се съобразяват с ЕЦБ във връзка с подобни политики.

Опитът и ефектите от присъединяването към споразумение за фиксиране на валутните курсове са сложни и зависят от редица микро- и макроикономически фактори. Проведените структурни реформи в годините след въвеждането на паричния съвет практически дадоха възможност да се адаптира икономиката на страната към условията на паричен съюз. Присъединяване на България към ИПС би следвало да не доведе до съществени промени в механизма на действие на икономиката, тъй като процесът е подобен.

Критериите за членство в еврозоната са ясни и широкообсъждани, а при евентуално членство във ERM II, България следва да продължи да ги изпълнява. Процедура за

² Кругман, П., Обстфелд, М., Мелиц, М., „Международен Икономикс. Теория и политика“, УНСС, София, 2013 г., стр. 658

стартирането на подобни преговори има вероятност да се случи по време на председателството на България през 2018 г.

Табл. 1 Маастрихтски критерии, данни България³ (2007-2016г.)

	2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013		2014		2015		2016	
	БГ	Реф. ст-ст	БГ	Реф. ст-ст	БГ	Реф. ст-ст	БГ	Реф. ст-ст	БГ	Реф. ст-ст	БГ	Реф. ст-ст	БГ	Реф. ст-ст	БГ	Реф. ст-ст	БГ	Реф. ст-ст	БГ	Реф. ст-ст
Темп на инфлация в %	7,6	2,8	12	4,1	2,5	0,6	3	1,5	3,4	1,5	2,4	3,1	-0,8	1,7	-1,6	1,7	-1,1	??	-1,0	0,7
Бюджетен дефицит/излишък към БВП в %	0,1	-3	1,8	-3	-3,9	-3	-3,1	-3	-2,1	-3	-1,9	-3	-1,5	3	-5,4	-3	-2,1	-3	-2	-3
Държавен дълг към БВП в %	19,8	60	14,1	60	14,8	60	16,3	60	16,3	60	18,4	60	18,9	60	27	60	26,7	60	28,1	60
Дългосрочен лихвен процент (месечна средна величина)	4,5	6,3	5,4	6,2	7,2	6,1	6	5,8	5,4	5,8	3,5	5,8	3,5	6,2	3,3	6,2	3,3	??	2,5	4

В Таблица 1 са посочени данни за България от ЕЦБ, БНБ и Евростат относно състоянието на критериите по Маастрихт в България и референтните стойности (реф. ст-ст) за 10 години. Последният референтен период, в който ЕЦБ разглежда критериите за конвергенция⁴ на България, е юни 2016 г. През 2016 г. 12-месечният среден темп на инфлация в България, измерен с хармонизирания индекс на потребителските цени (ХИПЦ), е -1%, т.е. доста под референтната стойност от 0,7% по критерия за ценова стабилност.

Ако се разглежда по-дълъг период назад, през последните десет години инфлацията в България, измерена чрез потребителските цени, е колеблива и на годишна база се движи в диапазона от 0,4% до 12,0%. Повишаването на инфлацията в периода 2007–2008 г. отразява корекции в административно определяните цени, хармонизирането на акцизите с равнищата им в ЕС, поредица от шокове от страна на предлагането и нарастващ натиск от страна на търсенето. Резкият спад на инфлацията през 2009 г. отчасти се дължи на по-ниските цени на основните суровини и на свиващата се икономическа активност. През 2010 г. и 2011 г. инфлацията постепенно отново се повишава съответно до 3,0% и 3,4%, отразявайки най-вече

³БНБ (www.bnb.bg), ЕЦБ (<https://www.ecb.europa.eu/stats/html/index.en.html>), ЕВРОСТАТ (<http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>)

⁴ Доклад за конвергенция на ЕЦБ, юни 2016 г., <https://www.ecb.europa.eu/pub/convergence/html/index.en.html>

поскъпването на основните суровини и повишения на акциза върху тютюневите изделия. Впоследствие облекчаването на натиска от страна на цените на основните суровини, съчетано с по-слабото вътрешно и външно търсене, води до постепенно понижаване на инфлацията. Освен ниското равнище на базисната инфлация значителни намаления на административно определяните цени допълнително способстват за ниските равнища на инфлация, достигнати през 2013 г.

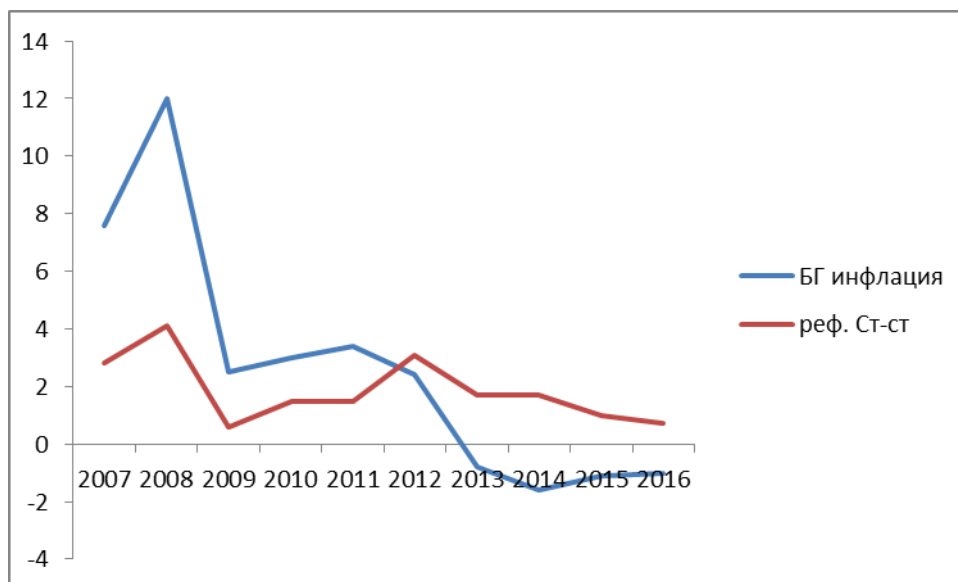
Годишният темп на инфлацията, следва низходящ тренд, понижавайки се от 1,0% през май 2013 г. до най-ниската стойност от -2,1% през февруари 2014 г., след което се възстановява, за да се установи на -1,3% през април 2014 г. и достига -1 % през 2016 г. Тази динамика се обуславя отчасти от низходящия тренд на международните цени на храните и енергията и в по-малка степен от покачването на ефективния валутен курс. Освен това извънредни вътрешни фактори оказват значителен натиск за понижаване на инфлацията. Тези фактори включват намаляване на контролираните цени на електроенергията за домакинства, както и намаления на други административно определяни цени, понижаване цените на транспорта и на здравните услуги, а добрата селскостопанска реколта допринася за поевтиняване на храните.

Според последните налични прогнози⁵ на ЕЦБ и Евростат се предвижда инфлацията през 2016-2017 г. да нараства постепенно от текущите отрицателни нива до стойности в диапазона от 1,5 до 2% през 2017 г. Инфлацията в еврозоната нараства отскоро, защото спадналите неотдавна цени на енергията започват отново да нарастват. След като инфлацията бе много ниска през последните две години, през тази и следващата година се очаква тя да достигне по-високи равнища, макар и все още под целта от „под, но близо до 2% в средносрочен план“, която се определя като ценова стабилност. Същинската инфлация, от която се изключват нестабилните цени на енергията и храните, се очаква да нараства постепенно. Като цяло инфлацията в еврозоната се очаква да се повиши от 0,2% през 2016 г. до 1,7% през 2017 г. и 1,4% през 2018 г. Според прогнозите за ЕС инфлацията ще нарасне от 0,3% през 2016 г. до 1,8% през 2017 г. и 1,7% през 2018 г. Икономическата активност и вътрешното търсене се очаква постепенно да се възстановяват, тъй като не се предвиждат допълнителни намаления на административно определяните цени, а международните цени на основните суровини може да се стабилизират. Въпреки това инфлационният натиск в България е възможно да бъде смекчен от слабо вътрешно търсене, висока безработица и нестабилна международна среда. Рисковете относно прогнозата за инфлацията изглеждат

⁵ https://ec.europa.eu/bulgaria/zimna-ikonomicheska-prognoza-2017_bg

като цяло балансирани в кратко- и средносрочен хоризонт. Съществуват рискове от надценяване в резултат от по-слабото от очакваното вътрешно търсене. Международните цени на основните суровини, както и прекратяване или обрат в неотдашните понижения на административните цени може обаче да породят риск от подценяването ѝ.

Графика 1. Динамика на темпа на инфлация (ХИПЦ, %) в България за периода 2007-2014 г.⁶



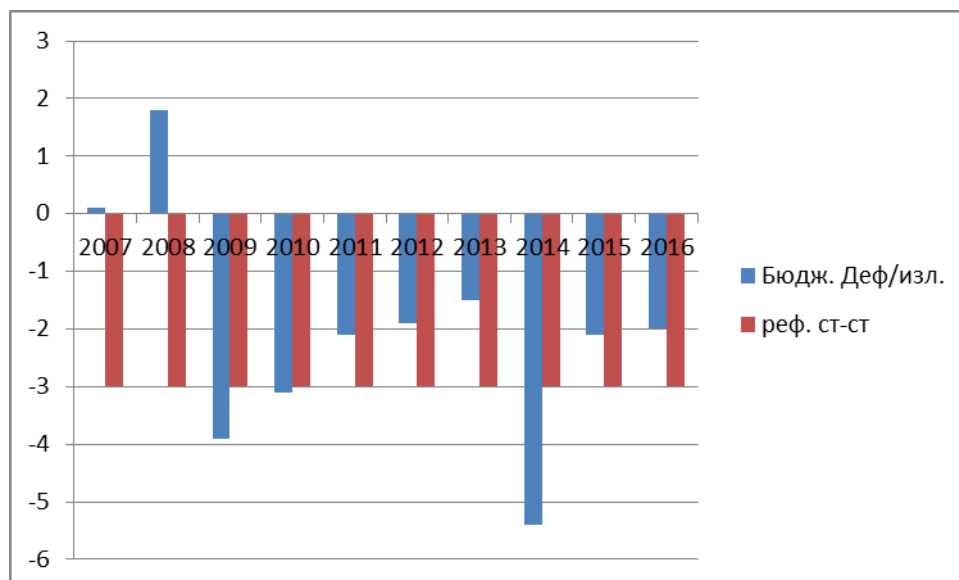
В по-далечна перспектива поддържането на устойчиво ниски темпове на инфлация в България може да се окаже трудно в средносрочен план предвид ограничените възможности за активна парична политика при съществуващия режим на паричен съвет. Процесът на догонване вероятно ще даде отражение върху инфлацията в средносрочен хоризонт, тъй като БВП на човек от населението и равнището на цените в България са значително по-ниски от тези в еврозоната. Все пак е трудно да се оцени точният размер на ефекта върху инфлацията, дължащ се на този процес на догонване. Когато икономиката се възстанови и бъде постигнат напредък в конвергенцията на доходите, конвергенцията на ценовите равнища вероятно ще продължи. Тя на свой ред ще намери проявление под формата на по-висока вътрешна инфлация предвид фиксирания номинален валутен курс. При процеса на икономическа конвергенция не може изцяло да се изключи възобновяването на значителен натиск от страна на търсенето, макар извършващият се понастоящем процес на съкращаване на коефициентите на ливъридж да ограничава в близко бъдеще този риск. Предвид режима на паричен съвет и ограниченото въздействие на алтернативни инструменти за провеждане на антициклична политика може да се окаже трудно да се предотврати ново натрупване на

⁶БНБ (www.bnb.bg), ЕЦБ (<https://www.ecb.europa.eu/stats/html/index.en.html>), ЕВРОСТАТ (<http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>)

макроикономически дисбаланси, включително високи темпове на инфлация. В обобщение, въпреки че понастоящем 12-месечният среден темп на инфлация в България, измерен с ХИПЦ, е значително под референтната стойност, съществуват опасения относно устойчивостта на конвергенцията по отношение на инфлацията.

Следващият критерий за номинална конвергенция, който се разглежда, е критерият за бюджетен дефицит. Понастоящем България не подлежи на решение на Съвета на ЕС за наличие на прекомерен бюджетен дефицит. През последния разглеждан референтен период до юли 2016 г. бюджетното салдо на сектор „държавно управление“ отчете дефицит в размер на 2% от БВП, т.е. значително под референтната стойност от 3% (Графика 2).

Графика 2. Равнище на бюджетния дефицит/излишък (дял от БВП в %) в България за периода 2007-2016 г.⁷



Съотношението „брутен държавен дълг/БВП“ е 18,9%, т.е. много под референтната стойност от 60%. От 2007 г. до 2008 г. се наблюдава бюджетен излишък, а през 2009 г. е регистриран бюджетен дефицит от 3,9% от БВП. В периода от 2010 до 2012 г. съотношението на дефицита към БВП значително е намаляло. Тъй като през 2009 г. съотношението на дефицита спрямо БВП се повиши над референтната стойност от 3% от БВП, на 13 юли 2010 г. ЕКОФИН реши, че в България е налице прекомерен дефицит, и определи 2011 г. като краен срок за коригирането му. През юни 2012 г. решението бе отменено, след като България успешно намали бюджетния си дефицит.

⁷ БНБ (www.bnb.bg), ЕЦБ (<https://www.ecb.europa.eu/stats/html/index.en.html>), ЕВРОСТАТ (<http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>)

Според оценките на Европейската комисия, както подробно е показано на графика 2, като цяло цикличните фактори са оказали известно благоприятно въздействие върху изменението на бюджетното салдо, след което са допринесли за неговото силно влошаване през 2009 г. От 2010 г. цикличните фактори съвкупно оказват неутрално въздействие върху изменението на бюджетното салдо. Нецикличните фактори оказват разнопосочно влияние върху изменението на бюджетното салдо преди 2008 г. и допринасят за силното му влошаване през 2009 г., достигайки стойности от -3,9 %. Това се дължи главно на увеличението на разходите, включително на повишението на пенсиите и на други дължими текущи трансфери. През втората половина на 2009 г. правителството приложи мащабни мерки за консолидация, които преустановиха влошаването на бюджетното салдо за съответната година и спомогнаха за намаляване на бюджетния дефицит през следващите три години. Тези мерки бяха насочени към съкращаване по-специално на текущите разходи и повишаване събираемостта на данъчните приходи чрез по-доброто спазване на разпоредбите за ДДС и данъка върху корпоративните доходи, за да се противодейства на спада на данъчните приходи. Нецикличните фактори отново оказват негативно влияние за влошаването през 2013 г. на бюджетното салдо, главно в резултат от увеличение на компенсациите на наетите лица, публичните инвестиции и пенсиите. Основните промени в бюджетния дефицит през 2007–2013 г., изглежда, отразяват структурно влошаване на фискалната позиция на България в периода до 2009 г., подобряването ѝ от 2010 г. до 2012 г. и отново влошаване през 2013 г.

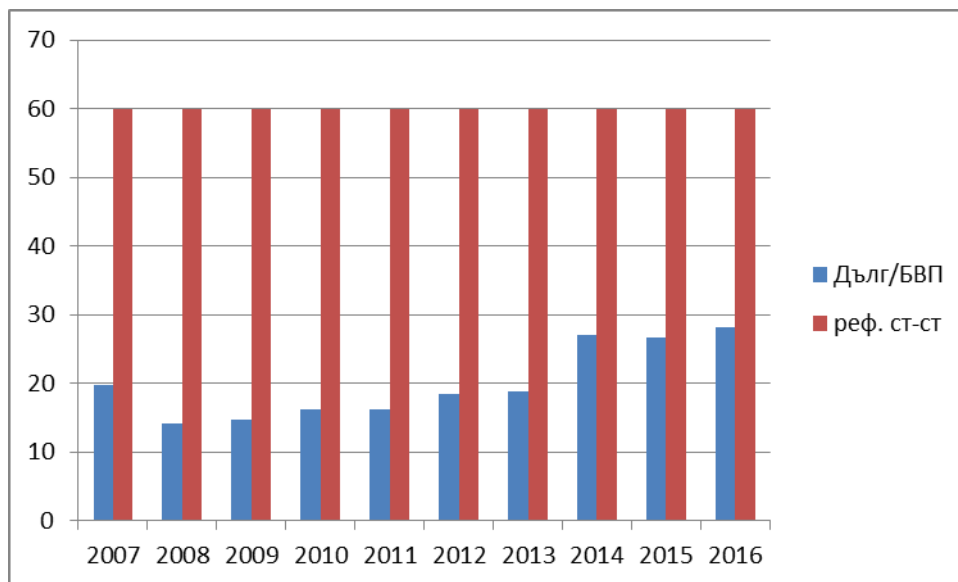
В стратегията на средносрочната фискална политика на България, представена в осъвременената Конвергентна програма за 2014–2017 г.⁸, е посочено, че бюджетният дефицит слабо ще нарасне до 1,8% от БВП до края на 2014 г. и постепенно ще се понижи до 0,9% от БВП до 2017 г. Съгласно осъвременената Конвергентна програма за 2014–2017 г. структурният дефицит ще достигне средносрочната цел в размер на 1,0% от БВП (определена в съответствие с Пакта за стабилност и растеж) през 2016 г. Според икономическите прогнози на Европейската комисия структурният дефицит ще остане над средносрочната цел от 1,0% от БВП през целия прогнозен период. Реално числата са други, дефицит за 2014 г. – 5,4%, за 2015 г. – 2,1%, за 2016 г. – 2%.

Ако се анализират тенденциите при брутния дълг на сектор „държавно управление, съотношението „дълг/БВП“ остава най-ниското сред държавите – членки на ЕС извън еврозоната. Първичният излишък и положителният диференциал между растежа и лихвения

⁸ Конвергентна програма за 2014–2017 г.,
<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/cr201606.en.pdf?a91977931874a7c6c63d80305b651394>

процент благоприятстват това развитие до 2008 г., както е посочено на графика 3. Първичният дефицит допринася за увеличение на дълга след 2009 г., при влошаващи се макроикономически и финансови условия, докато корекциите на бюджетния дефицит и държавния дълг ограничават нарастването на съотношението на дълга, тъй като правителството намали размера на своите финансови активи.

Графика 3. Равнище на държавния дълг (дял от БВП в %) в България за периода 2007-2014 г.⁹



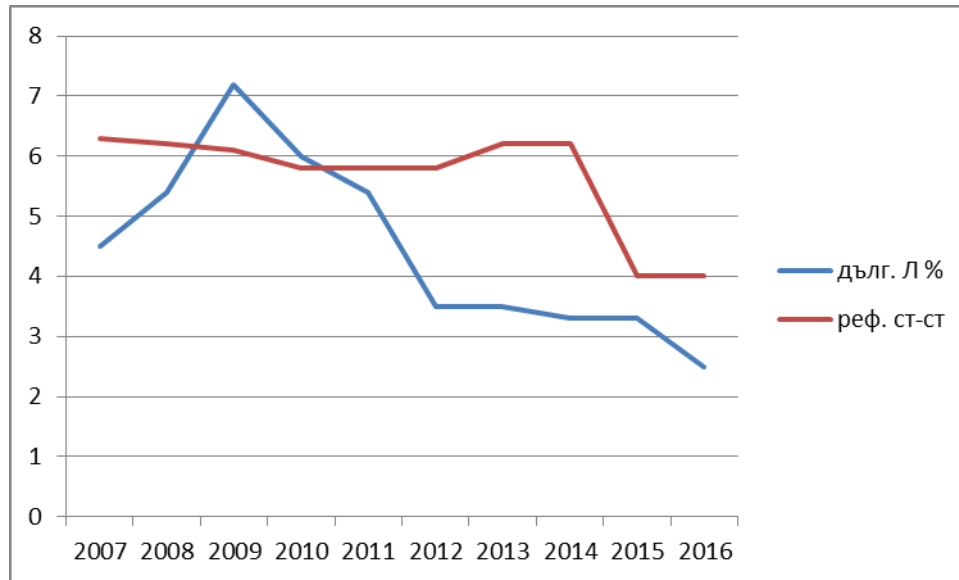
Как стои въпросът с дългосрочните лихвени проценти? През последния разглеждан период до юли 2016 г. дългосрочният лихвен процент е средно 2,5%, т.е. много под референтната стойност от 4% според критерия за конвергенция на дългосрочните лихвени проценти. През по-голямата част от 2008 г. дългосрочният лихвен процент в България се стабилизира около 5%, но през декември същата година рязко се покачи и достига 7,8% поради световната финансова криза, което доведе до понижаване на кредитния рейтинг на България. Както е показано на Графика 4, от края на 2009 г. дългосрочният лихвен процент започна устойчиво да се понижава в резултат от протичащия процес на коригиране на значителните преди кризата дисбаланси и от забавянето на инфлацията. Дългосрочният лихвен процент в България има постепенен, но постъпателен низходящ тренд до 2013 г., когато започна да се стабилизира.

Дългосрочният лихвен процент в България се стабилизира през последните години. Диференциалът му спрямо този на еврозоната се сви значително до около нула към края на 2012 г., след което леко се разшири. В края на разглеждания период диференциалът спрямо

⁹ БНБ (www.bnb.bg), ЕЦБ (<https://www.ecb.europa.eu/stats/html/index.en.html>), ЕВРОСТАТ (<http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>)

средния за еврозоната лихвен процент е едва 1,0 процентен пункт (и 1,7 процентни пункта спрямо доходността по облигациите на еврозоната с рейтинг AAA).

Графика 4. Динамика на дългосрочния лихвен процент (месечна средна величина, %) в България за периода 2007-2014 г.¹⁰



Формирането на среда, благоприятстваща устойчивата конвергенция на България, изисква наред с другите предпоставки, насочени към осигуряването на обща макроикономическа стабилност, включително устойчива стабилност на цените. Що се отнася до макроикономическите дисбаланси, Европейската комисия избира България за задълбочен преглед в своя „Доклад по механизма за предупреждение, 2014 г.“ и заключението е, че „България продължава да е засегната от макроикономически дисбаланси, които изискват наблюдение и политически действия“¹¹. В същото време предвид ограничените възможности на паричната политика за маневриране в условията на паричен съвет е наложително другите сфери на икономическата политика да осигурят на стопанството необходимия ресурс за справяне със специфичните за страната шокове с цел избягване на ново натрупване на макроикономически дисбаланси. По-конкретно, България следва да се справи с широк кръг предизвикателства пред икономическата си политика.

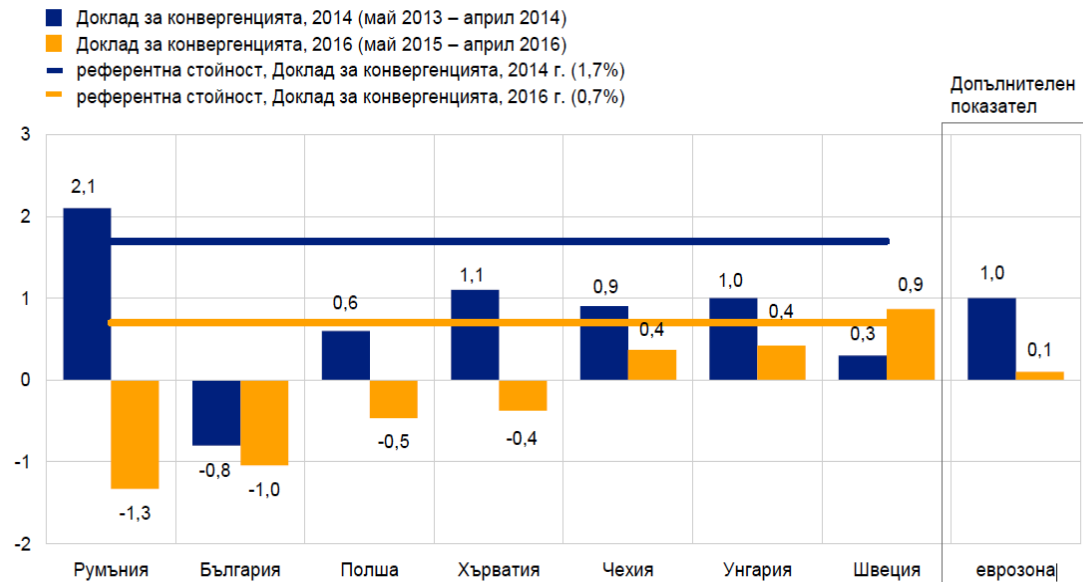
¹⁰ БНБ (www.bnb.bg), ЕЦБ (<https://www.ecb.europa.eu/stats/html/index.en.html>), ЕВРОСТАТ (<http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>)

¹¹ Доклад за механизма за предупреждение на ЕК за 2015 г. до европейския парламент, съвета, европейската централна банка и европейския икономически и социален комитет, 28.11.2014 г., стр .16

Според изследване на А. Минеа и К. Раут¹², „България е сравнително по-добре интегрирана с ИПС в сравнение с други страни от Централна и Източна Европа, които имат парична автономност“. Къде стои страната ни в сравнение с останалите членки с дерогация?

Инфлация по ХИПЦ

(средногодишно процентно изменение)



Източник: Евростат.

Както се вижда на графиката при шест от седемте разглеждани в доклада държави 12-месечният среден темп на инфлация е под, а в няколко случая и много под референтната стойност от 0,7%. България, Хърватия, Полша и Румъния отчитат отрицателен темп на инфлация. В Швеция инфлацията е малко над референтната стойност.

По отношение на критерия за държавната бюджетна позиция, към юни 2016 г. от разглежданите държави членки само Хърватия подлежи на решение на Съвета на ЕС за наличие на прекомерен дефицит (следната графика)¹³.

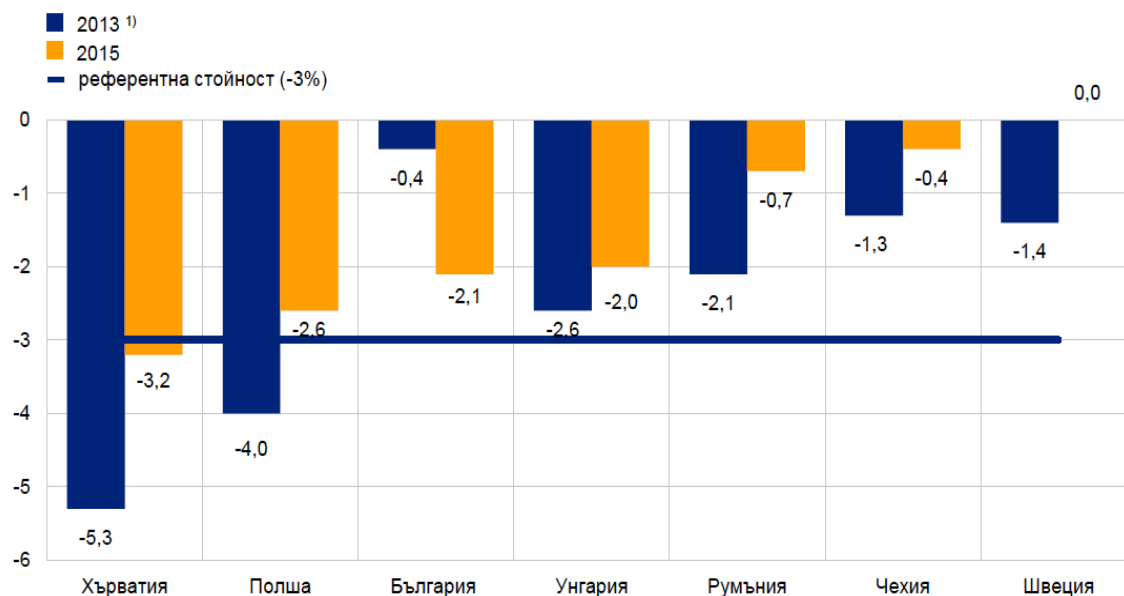
¹² цит. Minea, A., Rault, Ch., External monetary Shocks and monetary Integration: Evidence from the Bulgarian Currency Board”, Elsevier journal, www.elsevier.com/locate/ecmod, 2011

¹³ Доклад за конвергенцията, 2016

<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/cr201606.en.pdf?a91977931874a7c6c63d80305b651394>

Излишък (+)/дефицит (-) на сектор „държавно управление“

(дял от БВП, %)

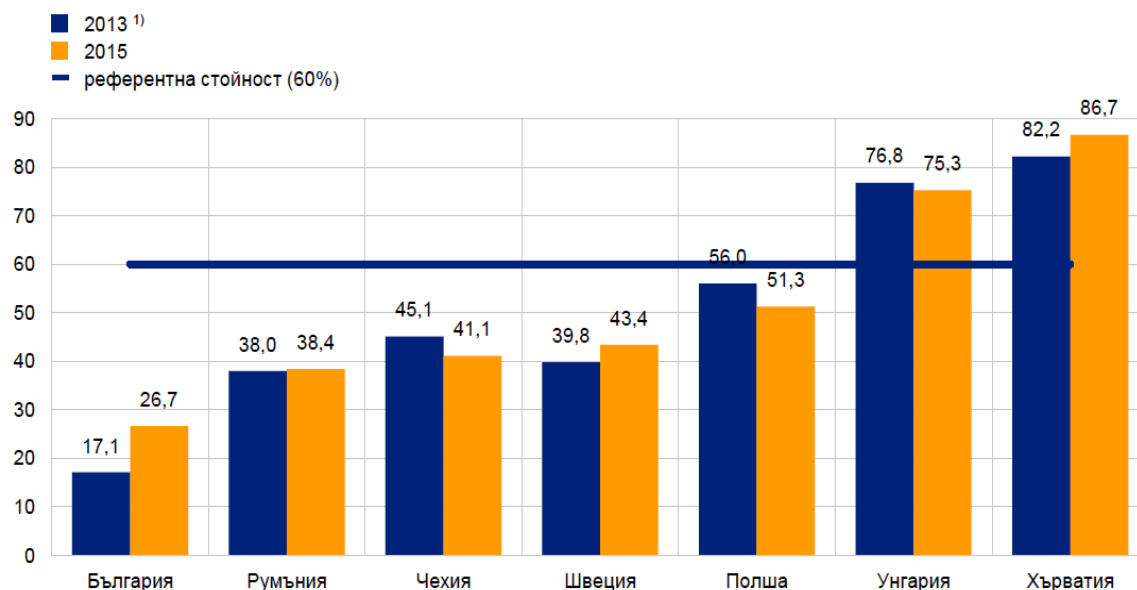


Източник: Евростат.

През 2015 г. общото бюджетно салдо във всички държави освен Хърватия е на равнището на или под референтната стойност за дефицита от 3% от БВП, докато в доклада от 2014 г. бе отбелязано, че в Хърватия и Полша съотношението „бюджетен дефицит/БВП“ за 2013 г. е над референтната стойност от 3%. България има най-добри показатели и за периода 2014 - 2016 г. и по индикатора за дълг към БВП, като графично данните са изобразени на следната фигура.

Брутен дълг на сектор „държавно управление“

(дял от БВП, %)



Източник: Евростат.

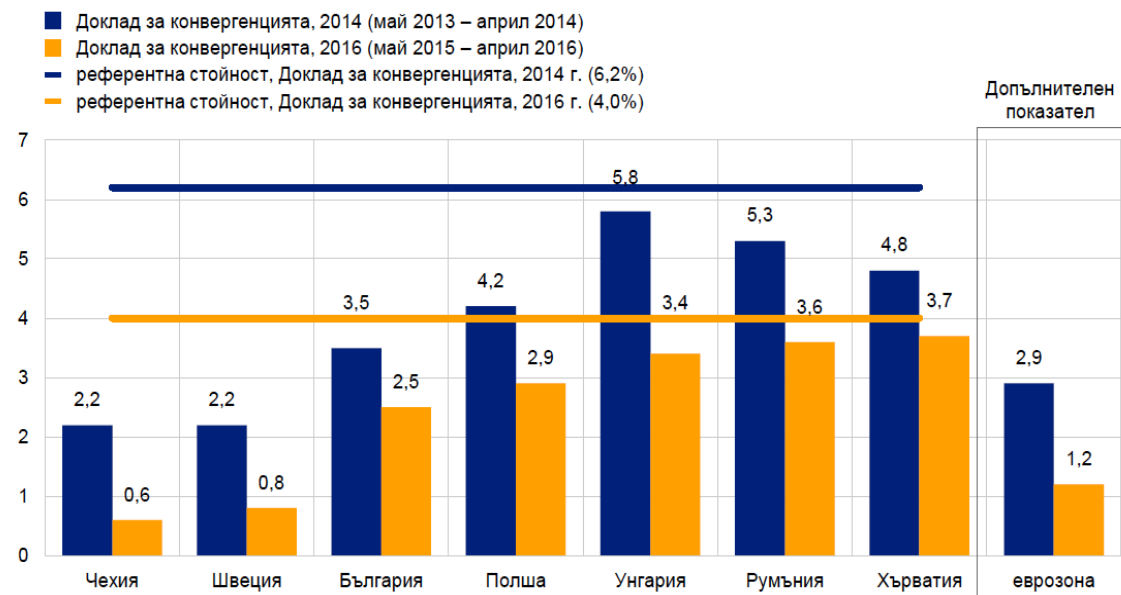
Както и в Доклада за конвергенцията¹⁴ от 2014 г., съотношението на дълга на сектор „държавно управление“ към БВП за 2015 г. е над референтната стойност от 60% само в Хърватия и в Унгария. В Хърватия съотношението на дълга бе значително по-високо в сравнение с данните за 2013 г., а в Унгария – малко по-ниско. През 2015 г. съотношението „дълг/БВП“ в Полша е над 50%. В Чехия и Швеция то е под 50%, в Румъния – под 40%, а в България – под 30%.

По отношение на дългосрочните лихвени проценти всички седем държави са под референтната стойност от 4%, като при България те спадат от 3,5 % при референтна стойност 6,2 % през 2013-2014 до 2,5% при референтна стойност 4% през 2015- 2016 г.

¹⁴ Доклад за конвергенцията 2014
<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/cr201406en.pdf?c759d9b132af38d2cde1900f23c35ce9>

Дългосрочни лихвени проценти

(процент, средногодишно)



Източници: Евростат и ЕЦБ.

Оказва се, че България спазва стриктно изискванията за конвергенция и дори по повечето показатели се намира на първо място. Конвергенцията трябва да бъде постигната трайно, а не краткосрочно, а България показва такъв опит през последните години. Процесът на конвергенция следва да бъде устойчив, а страната ни е готова да изпълнява постоянните ангажименти, свързани с приемането на еврото. Този момент приближава и властите следва да бъдат още по-настойтелни в исканията си за влизане в чакалнята, а какъв по-подходящ момент от председателството на България на Съвета на ЕС през 2018 г.

Библиография:

1. Доклад за конвергенцията, 2016
<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/cr201606.en.pdf?a91977931874a7c6c63d80305b651394>
2. Доклад за конвергенцията 2014
<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/cr201406en.pdf?c759d9b132af38d2cde1900f23c35ce9>
3. Доклад за механизма за предупреждение на ЕК за 2015 г. до европейския парламент, съвета, европейската централна банка и европейския икономически и социален комитет, 28.11.2014 г., стр .16
4. Конвергентна програма за 2014–2017 г.,
<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/cr201606.en.pdf?a91977931874a7c6c63d80305b651394>
5. Кругман, П., Обстфелд, М., Мелиц, М., „Международен Икономикс. Теория и политика“, УНСС, София, 2013 г., стр. 658
6. Minea, A., Rault, Ch., External monetary Shocks and monetary Integration: Evidence from the Bulgarian Currency Board”, Elsevier journal, www.elsevier.com/locate/ecmod, 2011
7. Христозов, Я., "Пътят на България към еврозоната. С или без валутен борд?", сп. Бизнес посоки, БСУ, 2015 г., брой 1, стр. 22 – 32