

Центърът за икономическо развитие  
 благодари на своите спонсори  
**Институт „Отворено общество“** – Будапеща и  
**Американската агенция за международно развитие**  
 за любезно оказаната помощ, необходима  
 за организирането на тази конференция.

<i>ОТКРИВАНЕ</i>	
<b>Георги Прохаски</b> -----	/7
Директор, Център за икономическо развитие, София	
<i>ВСТЪПИТЕЛНО СЛОВО</i>	
<b>Иван Костов</b> -----	/9
Министър-председател на Република България	
<i>ПОТЕНЦИАЛЪТ ЗА РАСТЕЖ НА БЪЛГАРСКАТА ИКОНОМИКА</i>	
<b>Александър Божков</b> -----	/13
Заместник министър-председател и министър на промишлеността	
<i>ИКОНОМИЧЕСКИ РАСТЕЖ – МОДЕЛИ И ПОДХОДИ</i>	
<b>Проф. Джефри Сакс</b> -----	/25
Директор на Харвардския институт за международно развитие	
<i>МАКРОИКОНОМИЧЕСКА СТАБИЛНОСТ И ИКОНОМИЧЕСКИ РАСТЕЖ</i>	
<b>Росен Розенов</b> -----	/38
Агенция за икономически анализи и прогнози, София	
<i>Коментар</i>	
<b>Проф. Андреас Вьоргъотер</b> -----	/46
Институт за висши науки, Виена	
<i>ПРОИЗВОДИТЕЛНОСТ И РАСТЕЖ: СЪСТОЯНИЕ И ПРОБЛЕМИ НА РЕАЛНИЯ СЕКТОР</i>	
<b>Любомир Димитров</b> -----	/49
Агенция за икономически анализи и прогнози, София	
<i>Коментар</i>	
<b>Юлиан Панков</b> -----	/64
Център за социални и икономически проучвания, Варшава	
<i>Коментар</i>	
<b>Красимир Ангарски</b> -----	/73
Секретар по икономическите въпроси на президента на Република България	
<i>ЗАЩИТА НА ИМУЩЕСТВЕНИТЕ ПРАВА КАТО ФАКТОР ЗА ИКОНОМИЧЕСКИЯ РАСТЕЖ</i>	
<b>Георги Ганев</b> -----	/77
Център за либерални стратегии, София	
<i>Коментар</i>	
<b>Пол Рейнолдс</b> -----	/83
Институт „Адам Смит“, Лондон	
<i>ФИСКАЛНА ПОЛИТИКА И ИКОНОМИЧЕСКИ РАСТЕЖ</i>	
<b>Проф. Марек Дабровски</b> -----	/88
Вицепрезидент, Център за социално-икономически анализи, Варшава	

---

## СЪДЪРЖАНИЕ

---

### ИНВЕСТИЦИОННА ПРОГРАМА НА БЪЛГАРСКОТО

#### ПРАВИТЕЛСТВО

**Цветана Каменова** ----- /106

Началник отдел „Инвестиции“, Министерски съвет

#### ЧУЖДЕСТРАННИТЕ ИНВЕСТИЦИИ – ОСНОВА ЗА ОБНОВЯВАНЕ НА БЪЛГАРСКАТА ИКОНОМИКА

**Илиян Василев** ----- /115

Председател, Агенция за чуждестранни инвестиции, София

#### Коментар

**Оливие Декам** ----- /128

Директор на отдел „Балкански и кавказки гържави“,  
Европейска банка за възстановяване и развитие, Лондон

#### Коментар

**Васил Манов** ----- /130

Университет за национално и световно стопанство, София

#### ЕКСПОРТНА НАСОЧЕНОСТ И РАСТЕЖ НА ИКОНОМИКАТА

**Стефан Узунев, Мариета Цветковска** ----- /137

Институт по търговия, Министерство на търговията и туризма

#### Коментар

**Андрю Уорнър** ----- /150

Харвардски институт за международно развитие

#### Коментар

**Томас О’Брайън** ----- /152

Постоянен представител на Световната банка в България

#### ДАНЪЧНА ПОЛИТИКА И ИКОНОМИЧЕСКИ РАСТЕЖ

**Проф. Георги Петров** ----- /157

Университет за национално и световно стопанство, София

#### Добрислав Добрев

Българска народна банка

#### Коментар

**Питър Стела** ----- /162

Постоянен представител на Международния валутен фонд в България

#### ПОТЕНЦИАЛЪТ НА ФИНАНСОВАТА СИСТЕМА ДА СТИМУЛИРА ИКОНОМИЧЕСКИЯ РАСТЕЖ

**Георги Заманов** ----- /167

Обединена българска банка

#### Коментар

**Стоян Александров** ----- /180

Председател, Асоциация на търговските банки, София

#### ОБОБЩЕНИЕ И ЗАКРИВАНЕ

**Мариела Ненова** ----- /187

Председател, Агенция за икономически анализи и прогнози, София

---

## CONTENTS

---

### OPENING

**George Prohasky** ----- /7

Director, Center for Economic Development, Sofia

### OPENING ADDRESS

**Ivan Kostov** ----- /9

Prime Minister of the Republic of Bulgaria

### POTENTIAL FOR GROWTH OF THE BULGARIAN ECONOMY

**Alexander Boshkov** ----- /13

Deputy Prime Minister and Minister of Industry

### ECONOMIC GROWTH – MODELS AND APPROACHES

**Prof. Jeffrey Sachs** ----- /25

Director, Harvard Institute for International Development

### MACROECONOMIC STABILITY AND ECONOMIC GROWTH

**Rossen Rozenov** ----- /38

Agency for Economic Analyses and Forecasting, Sofia

#### Comment

**Prof. Andreas Worgoetter** ----- /46

Institute for Advanced Studies, Vienna

### PRODUCTIVITY AND GROWTH: PRESENT STATE AND PROBLEMS OF THE REAL SECTOR

**Lubomir Dimitrov** ----- /49

Agency for Economic Analysis and Forecasting, Sofia

#### Comment

**Julian Pankow** ----- /64

CASE, Warsaw

#### Comment

**Krassimir Angarski** ----- /73

Economic Secretary to the President of the Republic of Bulgaria

### THE PROTECTION OF PROPERTY RIGHTS AS ECONOMIC GROWTH FACTOR

**Georgi Ganev** ----- /77

Center for Liberal Strategies, Sofia

#### Comment

**Paul Reynolds** ----- /83

Adam Smith Institute, London

### FISCAL POLICY AND ECONOMIC GROWTH

**Prof. Marek Dabrowski** ----- /88

Vice President, CASE, Warsaw

<i>THE INVESTMENT PROGRAMME OF THE BULGARIAN GOVERNMENT</i>	
<b>Tsveta Kamenova</b> -----	/106
Head of Investment Department, Council of Ministers of Bulgaria	
<i>FOREIGN INVESTMENT AS A RENOVATION FACTOR FOR THE BULGARIAN ECONOMY</i>	
<b>Ilian Vassilev</b> -----	/115
Chairman, Foreign Investment Agency, Sofia	
<i>Comment</i>	
<b>Olivier Descamps</b> -----	/128
Director of Balkan and Caucasian States Department, European Bank for Reconstruction and Development, London	
<i>Comment</i>	
<b>Vassil Manov</b> -----	/130
University of National and World Economy, Sofia	
<i>EXPORT ORIENTATION AND ECONOMIC GROWTH</i>	
<b>Stefan Uzunov, Marieta Tsvetkovska</b> -----	/137
Institute for Trade, Ministry of Trade and Tourism, Sofia	
<i>Comment</i>	
<b>Andrew Warner</b> -----	/150
Harvard Institute for International Development	
<i>Comment</i>	
<b>Thomas O'Brien</b> -----	/152
Resident Representative for Bulgaria, World Bank	
<i>TAX POLICY AND ECONOMIC GROWTH</i>	
<b>Prof. Georgi Petrov</b> -----	/157
University of National and World Economy, Sofia	
<b>Dobrislav Dobrev</b>	
Bulgarian National Bank	
<i>Comment</i>	
<b>Peter Stella</b> -----	/162
Resident Representative for Bulgaria, International Monetary Fund	
<i>POTENTIAL OF THE FINANCIAL SYSTEM FOR STIMULATING ECONOMIC GROWTH</i>	
<b>Georgi Zamanov</b> -----	/167
United Bulgarian Bank	
<i>Comment</i>	
<b>Stoyan Alexandrov</b> -----	/180
Chairman, Association of Commercial Banks, Sofia	
<i>SUMMARY AND CLOSING</i>	
<b>Mariela Nenova</b> -----	/187
Chairman, Agency for Economic Analysis and Forecasting, Sofia	

ОТКРИВАНЕ

**Георги Прохаски**

Директор, Център за икономическо развитие, София

Г-н министър-председател, г-н заместник министър-председател, уважаеми депутати, министри, ваши пре-възходителства посланици, скъпи чуждестранни гости, дами и господа, колеги,

Благодаря за интереса към конференцията „Фактори за икономически растеж“, която се организира от Центъра за икономическо развитие и Агенцията за икономически анализи и прогнози със съдействието на Харвардския институт за международно развитие.

Ние си поставяме няколко задачи с тази конференция. Първо, бихме искали да представим работата на група български експерти през последните няколко месеца по проблемите на икономическия растеж и факторите за постигане на растеж в българските условия. Вие сте получили вече в писмен вид техните материали, ще чуете и техните експозета и ще можем да дискутираме информацията, становищата и идеите им.

Второ, бихме искали да чуем мнението на чуждестранни специалисти, които сме поканили, по тези въпроси. Сред нас са проф. Джефри Сакс и Андрю Уорнър от Харвардския институт за международно развитие, проф. Дабровски от Центъра за социално-икономически анализи (CASE) във Варшава, проф. Вьоргъотер от Института за висши науки във Виена, Пол Рейнолдс от Института Адам Смит. За нас е удоволствие, че сред нас е и принц Кирил Сакскобург от Лемън Брадърс.

На трето място това, което според нас е най-важно: ние бихме искали да открием обществена дискусия сред експертите в България и сред политиците по въпроса за икономическия растеж, защото смятаме, че сега е моментът, когато след очевидно постигнатата финансова и икономическа стабилизация България трябва да положи

всички усилия, за да се ориентира към стабилен, неинфлационен и възможно най-висок икономически растеж, който може да реши дългосрочно основните проблеми на нашата икономика и на нашето общество.

Ние искаме с тази конференция не толкова да завършим нашата работа по тези въпроси, а по-скоро да поставим начало на дългосрочна ориентация в дейността на Центъра за икономическо развитие, на Агенцията за икономически анализи и прогнози и, надявам се, на още редица други български икономически и други институти, където трябва да се мисли по тези въпроси.

За мен е удоволствие да предостава гумата за откриване на конференцията на министър-председателя на Република България г-н Иван Костов.

## ВСТЪПИТЕЛНО СЛОВО

**Иван Костов**

Министър-председател на Република България

Искам да поздравя организаторите на тази конференция, тъй като точно навреме започва дискусия по проблем, който изключително много интересува всички в България. На дневен ред естествено излиза проблемът за икономическия растеж и неговото стимулиране, след като ние успяхме да решим част от най-важните проблеми на икономическата и финансовата стабилизация. Съгласни сме, че стабилизация без икономически растеж няма да даде на България това, което е необходимо, а именно – успех в повишаване на конкурентоспособността и възстановяването на доходите. Ето защо всички политици и икономисти, наблюдатели в България, поставят въпроса за стимулирането на икономическия растеж.

Сега е времето за една сериозна дискусия. За да бъде тя плодотворна, е необходимо първоначално да се установят по достатъчно убедителен начин изходните основи. Аз предполагам, че това ще стане тук. Трябва по приблизително еднакъв начин да преценяваме ситуацията в момента – като изходни предпоставки за икономическия растеж. В противен случай, ако не постъпим по този начин, рискуваме да имаме различен поглед върху българската икономика, и то различен на професионална основа. Надявам се, че една от задачите на дискусията ще бъде да се намерят общите опорни оценки за състоянието в страната в този момент, за да може и на тази основа да се търсят факторите за ускоряване на икономическия растеж.

Тази година в България растеж очевидно ще има. Въпросът е колко висок ще бъде той и на какви фактори ще се дължи. Това е вторият голям въпрос. Аз не твърдя, разбира се, че изпълнителната власт и политиците имат много възможности да повлияят на факторите на

икономическия растеж. Но съвсем очевидно е, че държавата като изпълнителна и законодателна власт има определени възможности да направи необходимото, за да стимулира икономическия растеж. Аз се надявам, че това ще е втората важна тема, която ще бъде дискутирана и по която ще се начертаят препоръките към управлението на страната. И аз заявявам тук, че ние много сериозно ще се вслушаме в тези препоръки, тъй като ние не заставаме в позата на знаещи всичко за българската икономика. Много ясно съзнаваме, че както по първата тема, така и по втората има много неизвестни неща, има много бели петна. Добре е да има и страничен поглед. Това е другото голямо предимство на една такава конференция. Администрацията винаги е заета с текущите дела, винаги гледа изпълнението на своите програми, следи ги, и поради това не може да застане встрани и да погледне както ситуацията в страната, така и своята собствена работа. Ето защо такава конференция ще бъде безусловно полезна.

Аз не бих желал да влизам в предварителни дискусии, но ще бъде много добре, ако се чуят и се обсъдят становища, които са силно критични към това, което се случва в България. Силно критични, неприемащи това, което е направено, както и отхвърлящи перспективата, която ние сме начертали. Но едно ми се ще да надделее в дискусиите – позитивният подход към нещата. Положителният подход да надделее над отрицанието и над напреварата да се вещаят лоши дни на страната. Девет години ние сме свидетели как в условията на крайно отрицание, на отхвърляне на абсолютно всичко се опитваме да намерим решение за бъдещето. Но в условия на крайно отрицание не могат да се направят никакви конкретни стъпки. Ето защо ми се ще тук да надделее духът на търсене на решения.

Имаше едно чудесно изказване на един човек, който е направил много в живота си и се гордее с това – един български хирург, който казва: „Не е достатъчно да кажеш, че това не върви добре, не е достатъчно да посочиш слабостите, важно е да кажеш какво да се направи, важно е

да предложиш нещо конструктивно.“ Аз вярвам, че конструктивният дух ще надделее. България е уморена от черни прогнози. Абсолютно убеден съм, че всички, които дори правят такива прогнози, вече до голяма степен не им вярват.

Ние направихме много в тези две години. Направихме много в смисъл такъв, че се отдалечихме от пропастта, в която почти бяхме паднали. За това се изискваше изключително усилие. Но съвсем друг вид усилие се изисква сега, когато търсим практическите стъпки напред. Това е усилие на ежедневния труд, на постепенното разкриване на възможностите на страната, на търсене на отговори на въпросите, а не на даване на присъди, не на осъждане на направеното, а наистина намиране на положителните стъпки напред. Повече прагматизъм е необходим на всички в България и аз вярвам, че нашите чуждестранни гости най-вече ще ни помогнат да намерим този път за придвижване напред. Необходимо е ясно формулиране на целите, които имаме пред нас, при това на постижими цели, и след това начертаване на стъпките, които трябва да се следват.

Това, което аз мога да обещавам от името на изпълнителната власт, е, че ние много решително ще се придържаме към изпълнение на програмите си. По това, заявявам, ще се отличаваме от всички преди нас. Ние ще изпълняваме това, което сме си начертали, и ще го следваме неотклонно, независимо какво ни струва. Защото точно изпълнение липсваше на България, а не добри намерения. Така че ако при вас се получат добри резултати, ако на тази конференция се начертаят едни полезни препоръки, ние сме готови да ги изпълним, т. е. да бъдем истинска изпълнителна власт, изпълнител на добрите идеи, изпълнител на полезните неща, изпълнител на полезните препоръки. Така че, уверявам ви, тази конференция ще бъде полезна за всички и, разбира се, за нашата страна, която много се нуждае от консенсус, от единство, когато решава въпроси от този тип. Защото въпросите на икономическия растеж наистина засягат абсолютно всеки, всеки български гражданин. Няма друга рецепта за

подобряване на живота на българите, за намиране на българската ниша в Европа, без икономически растеж. В това сме убедени всички.

С тези няколко думи искам да ви поздравя, да ви пожела успешна работа и да ви обещаю още веднъж пълно съдействие на нашето правителство. Благодаря ви за вниманието!

## ПОТЕНЦИАЛЪТ ЗА РАСТЕЖ НА БЪЛГАРСКАТА ИКОНОМИКА

**Александър Божков**

Заместник министър-председател и министър на промишлеността

Целта на държавната икономическа политика е да се увеличи икономическото благосъстояние (потребление) на всеки гражданин и на обществото като цяло. Това устойчиво може да стане, като нарасне количеството на всички стоки и услуги на глава от населението, които се произвеждат в държавата (брутен вътрешен продукт на глава от населението). В пазарното стопанство това са само такива стоки и услуги, които получават пазарна оценка, намират купувач и възстановяват изразходваните за производството им ресурси, създават условия за разширено възпроизводство в рамките на отделна икономическа единица и на стопанството като цяло.

Икономическата теория е формулирала основните фактори за икономически растеж в пазарната икономика (т. нар. модели на Солоу и Робърт Баро). От няколко месеца в рамките на Центъра за икономическо развитие и Агенцията за икономически анализи и прогнози се работи по извеждането на основните проблеми, свързани с действието на тези фактори в български условия. Някои от изводите ще чуем на тази конференция.

Бих искал в това встъпително изказване да се спра на особеностите на ситуацията у нас и оттам – формулиране на задачите на държавната икономическа политика.

Ще започна с това, че у нас за съжаление ние доскоро не можем да говорим за нормална пазарна среда и прилагане на пазарните мерки за стимулиране на растеж.

Нашата задача беше да изградим главните опори на всяко пазарно стопанство:

- основно стопанско законодателство
- институциите на националната икономика,

включващи финансови институции, социалноосигурителна система, антимонополно законодателство и свързаните с него саморегулиращи се органи и др.

- постигане на висок дял в икономиката на частните, независими стопански единици чрез приватизация на икономиката и стимулиране на нововъзникващия частен бизнес
- адекватна данъчна система
- действаща съдебна система
- правоохранителна система
- оптимално организирана държавна администрация.

Едва с наличието на горните елементи ние можем да говорим за пазарна икономика – добре или зле функционираща – и да търсим пътища за нейното усъвършенстване, за продуктивността ѝ и факторите за повишаването ѝ.

Ние смятаме, че това базисно състояние, когато сме преодолели политическия, икономическия и обществен хаос, оформили сме здрави опори на пазарната икономика и сме я направили управляема в рамките на пазарните икономически модели, ще го имаме едва през 1999 г. В този смисъл говорим за приключване на основополагащите реформи и начало на типична *държавна икономическа политика за постигане на дългосрочен неинфлационен икономически растеж*, каквато водят правителствата на повечето страни.

В рамките на тази политика вече е време да се огледаме по-внимателно върху това, каква пазарна икономика имаме или вече сме на път да имаме, и да очертаем пътищата за постигане на растеж.

1. На първо място сред факторите, на които бих искал да се спра, е *запазването на макроикономическата стабилност*.

Ние продължаваме да смятаме, че основен фактор за постигане на икономически растеж е общата макроикономическа стабилност, която се базира на принципите на валутния съвет. Напоследък все по-интензивно се лансира тезата, че фиксираният валутен курс се отразява негативно на българското производство и износ и левът трябва да се девалвира. Тук трябва да се кажат две неща:

➤ Положителният ефект от девалвацията върху производството и износа е спорен – след една корекция на валутния курс цените бързо ще нарастват и ще компенсират националната обезценка. Това вече наблюдавахме в периода 1991–1997 година. Връзката между износа и реалния валутен курс в този период не можа да се установи статистически.

➤ Негативният ефект от отказа от валутен съвет обаче би бил огромен; всяка една стабилизираща програма може да бъде успешна само ако се основава на доверието в провежданата политика; отказът от провежданата досега политика ще създаде чувство за несигурност и нестабилност, което ще доведе до серия от негативни реакции от всички участници в стопанския живот, някои от които са трудно предвидими, други са достатъчно предвидими и ние няма да ги допуснем.

Ние ще задържим инфлацията на ниско равнище, макар че едва ли ситуацията от 1998 г. ще се повтори с 1 % натрупана инфлация, тъй като имаме и значително дефлационно влияние на международните условия. Заедно с условията на валутен борд средство за антиинфлационна политика ще бъдат навременното коригиране на административните цени и недопускането на злоупотреби с монополното положение в икономиката. Правителството няма да провежда социална политика чрез цените, а чрез целево подпомагане на тези групи от населението, които не могат да заплащат пълната цена на съответна стока или услуга.

Следващ фактор за поддържане на макроикономическа

стабилност е постигането на балансиран бюджет, който ще позволи постепенното намаляване на държавния дълг и облекчаване на лихвените плащания от бюджета. Още повече че фискалната политика чрез емисията на ДЦК пряко влияе върху основния лихвен процент и оттам – върху икономиката като цяло.

По-масираната емисия на ДЦК освен това ще пренасочи частните инвестиции към кредитиране на правителството вместо към реалния сектор.

Важен приходен елемент в бюджета в момента са средствата от приватизацията. Ние трябва да се стремим да ги използваме за решаване на дългосрочни проблеми, а не за текущи разходи. Преструктурирането на големите производства и приватизацията им, стартирането на пенсионната и здравната реформа, инфраструктурата и други инвестиционни проекти ще бъдат основните насоки за използването на тези средства.

Съществена връзка с развитието на икономиката и растежа има структурата на приходите и разходите в бюджета. Политиката в тази насока става особено важна в условията на поддържан нисък дефицит. От 14,9 % от БВП ние намалихме субсидиите за неефективните производства до 0,8 % през 1997 г. и до още по-незначителен дял през миналата и тази година. Активно се върви към частично самофинансиране на здравеопазването и образованието, към сериозни реформи в социалното осигуряване. Ние ще се стремим в бюджетните разходи за стоки и услуги да има по-голям процент за местни стоки и услуги, както и да насочим разходите към проекти (като инфраструктура), които косвено ще стимулират производителността на частния капитал.

Заедно с това оценяваме необходимостта от стимулиране на икономиката чрез данъчна система, която третира равноправно икономическите субекти и постига необходимите приходи чрез по-ниски ставки върху по-широка база, чрез равнопоставено облагане на държавния и частния сектор, чрез по-професионална данъчна администрация.

Всички тези мерки ще съхранят постигнатата макро-

икономическа стабилност, ще увеличат доверието сред българския и международния бизнес, което не може да не доведе до засилени инвестиции и оттам – до по-висока продуктивност на икономиката.

2. Втората група от фактори, които трябва да се действат за постигане на икономически растеж, са свързани с възможните мерки на икономическата политика, въздействащи върху предлагането. Тук основно внимание трябва да се обърне върху корпоративните и личните спестявания и тяхното насочване към инвестиционния процес. По отношение на корпоративните спестявания особено важно е развитието на добра амортизационна политика, тъй като голяма част от тях са под формата на необлагаеми амортизационни отчисления. Тук може да се мисли и постепенно да се въведат по-благоприятни амортизационни норми, включително частичен „инвестиционен данъчен кредит“, като процентът от стойността на направената инвестиция се признава за намаляващ облагаемата печалба. За отделни сектори, които правителството би желало да стимулира специално или поради характера на производството в тях (напр. високите технологии), може да се въведе възстановяване на капитала през първата година, както и някои по-гъвкави форми на данъчно облагане.

Спестяванията на домакинствата са друг важен източник, който трябва да се раздвижи чрез активизиране на банковата система. Заедно с това е необходимо да заработи и капиталовият пазар като средство за насочване на спестяванията към реалната икономика и други пазарни цели. В този смисъл излизането на официалния пазар на фондовата борса на най-добрите дружества (държавни и частни), емисията на корпоративни и общински облигации трябва да бъдат подкрепяни по всякакъв начин.

Безспорно, инвестиционното поведение зависи както от наличието на ресурси в дружествата и населението, така и от очакваната нетна норма на възвръщаемост, динамиката на продажбите и други фактори, които от своя страна зависят от редица икономически параметри на макро- и микрониво.

3. По-нататъшното развитие на финансовата система е важен самостоятелен фактор за икономически растеж в страната. Това, че в момента рядко фалират банки, не е показател за добро състояние на тази система. У нас коефициентът на общите активи на банките към БВП е едва 35 %, а при развитите страни е над 100 %, липсват типичните ипотечарни и инвестиционни банки, малко е количеството и е ниско качеството на предлаганите банкови услуги. Слаба е конкуренцията на финансовия пазар. Огромен е размерът на средствата, държани в брой, и на оборота в брой.

Политиката по отношение на финансовия сектор следва да бъде насочена към увеличаване на капиталовите ресурси, повишаване сигурността на банковите операции и развитие на дългосрочното финансиране. Това ще се постигне чрез приватизацията на държавните банки, тяхното консолидиране, навлизането на нашия пазар на мощни чуждестранни банкови и други финансови институции. Конкуренцията неминуемо ще доведе до специализация, до диверсификация на услугите, насоченост на отделните институции. Необходимо е да продължи строгият и ефективен банков надзор и да се предотврати връщането към практиката на натрупване на лоши кредити. Заедно с това банките трябва да имат необходимата свобода да работят и кредитират, защото кредитът е основният механизъм за финансиране на нарастващия бизнес. Състоянието на финансовия сектор трябва периодично да се анализира от правителството, БНБ, банковата и бизнес асоциациите и да се търсят пътища за укрепването и развитието му с оглед целите за постигане на икономически растеж. В тази връзка установихме добра практика при обсъждането на последните промени в Закона за банките, която трябва да продължим.

4. Изключително важна група фактори за ускоряване на икономическия растеж са свързани с *поведението на икономическите единици (фирмите) на микроиво* – те трябва да се ръководят единствено от стремежа за повишаване на икономическите резултати от дейността им, а ръководствата им да имат силен мотив за постигане на та-

кива резултати. За целта фирмите трябва да имат отговорни собственици, което ще постигнем със завършващата в основни линии приватизация през 1999 г. Ние няма да се уплашим от влошената международна конюнктура и организационните, юридическите и други трудности, и всяко държавно дружество, за което има кандидат, ще бъде приватизирано през 1999 г. Основният ни критерий ще бъде намирането на отговорен собственик.

Наред с това трябва да се работи за повишаване на корпоративната и управленската култура в големите публични дружества. Те трябва да бъдат управлявани, но заедно с това интересите на дребните собственици на акции трябва да са защитени.

Доколкото определен брой големи дружества все още ще останат държавна собственост, трябва да се помисли за усъвършенстване на управлението на тази собственост. Ние имаме вариант за промени в 7 ПМС от 1994 г. по този въпрос с цел оставащите държавни дружества да се управляват по-независимо и пазарно.

Повишаването на корпоративната и управленската култура в стопанската сфера е задача, с която не може да се справи държавата. Това е поле за работа на самия бизнес, на неговите асоциации, на неправителствените центрове и международните партньори.

5. Следващият важен фактор за постигане на икономически растеж, върху който правителството може да въздейства, е *инфраструктурата*. Без да замества частните инвестиции в тази сфера, ние можем да създадем по-добри условия за тяхното привличане, в отделни случаи и чрез държавни гаранции, както и да изразходваме част от бюджета в тези насоки. За 1998 г. наличният излишък в бюджета даде възможност да се направят капиталови разходи в размер на 181 млн. долара. За 1999 г. този размер е от порядъка на 361 млн. долара. Общо за периода 1998–2001 г. средствата за капиталови разходи от бюджета, държавните стопански организации и външните безвъзмездни помощи ще бъдат близо 5 млрд. долара. Основна част от тях ще бъдат насочени към инфраструк-

турни проекти. Особено важно е да създадем по-добра организация на процеса на подготовка и реализация на инфраструктурните проекти. Ще насочим вниманието си към оценка на социално-икономическата значимост на проектите и съответствието им с международните екологични стандарти; ще се дава предимство на проекти с висока степен на готовност поради продължителния период на подготовка.

6. В България вече има необходимите условия за разработване и приемане на дългосрочна стратегия за приоритетно развитие в областта на технологиите. *Технологичното равнище на икономиката* е самостоятелна важна група от фактори за висок растеж и продуктивност. От една страна, тук трябва да се обърне внимание на технологичното преоборудване и развитие на всички отрасли, от друга – това е развитието на отраслите, пряко осигуряващи разработването и производството на високотехнологични машини, материали, програмни продукти и услуги. Те, както е известно, са най-динамичните отрасли в световен мащаб и могат да допринесат съществено за икономически растеж във всяка икономика.

България има основателни причини да насочи усилия за възстановяване на своите високотехнологични производства. Ние не смятаме отново да създаваме държавни производствени структури, в които да се създадат изкуствени условия за развитието им. Заедно с това изоставането трудно би могло да бъде наваксано, без да се окаже помощ на фирмите в тази област – ако не с по-ниско, то поне с по-удобно данъчно законодателство, позволяващо бърза амортизация на оборудването; с информация, маркетинг, патентна защита, форми на насочване на научния потенциал към производствени задачи; чрез образованието. Ние изготвяме стратегия за развитието на високите технологии в България, която ще предложим на правителството още през месец февруари. Заедно с това работим по законопроект за високите технологии и високотехнологичните паркове, който именно ще даде определена преференциална рамка за развитието им. Още до лятото на тази

година ще започне структурирането на първия високотехнологичен парк в София, чийто проект се подготвя ускорено с другите документи в тази област.

7. *Със засилената експортна ориентация на икономиката* е свързана следващата важна група фактори за постигане на икономически растеж.

България има малък вътрешен пазар и свито вътрешно търсене. Тези условия не могат да се променят радикално. Изходът е цялостна ориентация на българската икономика към външните пазари. Развиването на международни експортни производства ще има и важен ефект за общата икономическа стабилност, балансирането на текущата ни сметка. На равнище икономическа политика това изисква последователна и цялостна либерализация на вносно-износния режим. От началото на 1999 г. ние направихме решителна стъпка с включването в ЦЕФТА и двустранното споразумение с Турция. Важна е и последователната ни политика по реализацията на Споразумението за асоцииране с Европейския съюз и създаването на предпоставки за започване на преговори за пълноправно членство в съюза. Това ще реши окончателно проблема с ограниченния вътрешен пазар.

Необходимо е да се довърши процесът по премахване на различните нетарифни ограничения пред вноса и износа и държавата да намери подходяща форма за подкрепа на износителите – информационни услуги, максимално използване на дипломатическите ни мисии за икономическа промоция на България, пряко съдействие при разработване и усвояване на нови пазари, консултации по отношение на външнотърговските режими, инвестиционната политика, правните аспекти и външнотърговската дейност.

Трябва решително да се подобри работата по възможностите за експортно кредитиране и застраховане, по които България наистина е изостанала.

Искам да подчертая, че правителството не възнамерява да води секторна политика и да създава изкуствено подобрени условия чрез скрито субсидиране на отделни експор-

тни отрасли. Подобна политика води до неефективно изразходване на значителни средства и не постига дългосрочен ефект. Ние съзнаваме, че в отделни отрасли ще има спад на износа, за известен период за цялата икономика ще имаме отрицателен търговски баланс. Това е неминуемо в условията на реструктуриране на стопанската дейност. Само в условията на пълен сблъсък с международната конкуренция обаче можем да развием нови производства, които ще бъдат в основата на бъдеща експортна експанзия на България.

8. Както в сферата на външната търговия, където важен стимулиращ фактор са дерегулирането и либерализацията, така и в целия стопански живот е необходимо да търсим много точно *баланса между създаване на необходимия ред, законност, защита на имуществените и други права на стопанските субекти и създаването на достатъчно възможности за свободна инициатива и предприемачество.*

Усилията за изграждане на модерна законова и административна рамка на основните икономически и други отношения в обществото създадоха редица нови институции и регламенти, включващи държавно концесиониране, лицензиране, регистрация и сериозен контрол. Това даде възможност в области като застраховането, банковото дело, комуникациите, капиталовия пазар и др. да се създаде необходимият ред, да се гарантират гражданите от злоупотреби и груб непрофесионализъм. С постигането на определена стабилност в отделните сфери, с повишаването на обществената култура и информираност, с развитието на саморегулиращи се институции на участниците в отделните икономически сфери ролята на държавата трябва да намалява и да става все по-незабележима. Това може да стане постепенно и да бъде допълнителен фактор за стимулиране на икономическия растеж в тези области.

9. Самостоятелен основополагащ фактор, стимулиращ икономическата активност и растеж, е *защитата на имуществените права.* Необходимо е ясна защита на час-

тната собственост и възможностите за икономическата ѝ реализация – без излишна бюрокрация, но с бърза и категорична намеса на държавните органи, вкл. на правоохранителните органи и съда, за решаване на имуществени спорове и за предотвратяване на посегателствата срещу частно и държавно имущество. Това създава доверие между стопанските субекти и стимулира поемане на необходимия риск за развитие на стопанска дейност.

Такава е насочеността на реформата в съдебната система. Заедно с това е необходимо може би да се подготви специално изследване по въпроса и постоянно да се следи за недостатъци в законодателството, в съдебната и административната практика. Тук очакваме сътрудничество с бизнесасоциациите, изследователските центрове, сдруженията на юристите, някои от които се включиха в дискусията при подготовката на конференцията.

10. Като последна група фактори за растежа (но не по значение) трябва да имаме предвид *ролята на образованието и науката.* Доброто образование на работната сила е една от основните предпоставки за икономически растеж. Тук ние, от една страна, сме в добро положение, тъй като образователното равнище на нашите работници и специалисти се оценява високо.

От друга страна, разходите за образование рязко се свиха през последните години – от 6 на 4 % от БВП.

Голяма част от средствата се насочват *за труд*, а учителите и преподавателите са много ниско платени. Необходимо са реструктуриране на образователната система, модернизация на програмите, засилено изучаване на езици, икономически и социални науки, съчетани с математическа и компютърна подготовка. Трябва да се активизира участието на частния сектор във финансирането на образованието, науката и развойната дейност. Заедно с това разходите, които държавата прави за наука, трябва да са обвързани пряко с приноса на научните центрове за развитие на конкурентни производства, за подобряване на цялостната бизнессреда в страната.

С приключването на основните структурни икономически реформи в страната трябва да се обърне по-сериоз-

но внимание на образователната система и системата на държавните научни институции като важна предпоставка за икономически растеж.

В заключение бих искал да подчертая следното:

- В България има базови условия за икономически растеж.
- Ясни са по-нататъшните насоки, по които трябва да се работи на правителствено и друго ниво за задействане на комплекса от фактори, стимулиращи растежа.
- Необходими са широк консенсус по тези мерки и съгласувани усилия вътре в страната и в международен план на политици, бизнесмени, дипломати, държавна администрация и хора на науката за реализацията им.

Ако българското общество и неговият елит работят упорито и съгласувано, не е нереалистично, според мен, да постигнем в отделни години през следващия 10-годишен период двуцифрен растеж. Това, безспорно, е най-оптимистичният вариант за България, който ще доведе до сериозно повишаване на благосъстоянието и ще създаде максимално добри предпоставки за равноправно членство в ЕС. Мисля, че не трябва да се страхуваме от високите цели. Само така можем да постигнем най-добрия резултат за България и за всички нас.

## ИКОНОМИЧЕСКИ РАСТЕЖ – МОДЕЛИ И ПОДХОДИ

**Проф. Джефри Сакс**

Директор на Харвардския институт за международно развитие

За мен е висока чест да участвам в днешната конференция и да дам своя скромнен принос към съорганизирането и от страна на Харвардския институт за международно развитие заедно с колежата ми Андрю Уорнър, който работи в тясно сътрудничество с българските си колеги. За нас е особено приятно да имаме възможност заедно с Центъра за икономическо развитие и Агенцията за икономически анализи и прогнози да участваме в работата на днешната конференция.

Слушах много внимателно това, което току-що вицепремиерът сподели, и трябва да кажа, че го слушах със смесени чувства, защото, от една страна, това беше една прекрасна, наистина прекрасна реч; от друга страна, той каза всичко, което аз смятах да кажа. И не намирам почти нищо, с което да не се съглася. А и по същество едва ли има нещо, с което да изразя несъгласие. Просто трябва да намеря нещата, които да допълня, да засиля и да подчертая с особено внимание. Собственият ми опит от идването ми тук преди две години, след това преди една година и сега ми показва колко голямо значение има това време за България. Струва ми се няма съмнение, че вашата страна преживява истински ренесанс, който впечатлява човека. През последните две години видяхме колко могъща сила е демократичното обновление, колко могъща сила е икономическата реформа, колко могъща сила е едно здраво правителство. Затова според мен България днес наистина е в състояние да мисли амбициозно за бъдещето, а не само да се опитва да оцелее ден за ден или да се справя с погромите от миналото. Затова е толкова вълнуващо да се мисли в дългосрочна перспектива за бъдещето, а не какво ще стане днес, или какво ще стане утре.

В този смисъл може би ще бъде полезно да се започне с една абстрактна идея за икономическия растеж и след това от крайната абстракция да се достигне до конкретиката. Абстрактно погледнато, икономическите мислители през последните 200 години посочват три вида източници на икономически растеж. Струва ми се, че е важно да си ги припомним в хода на разработването на българската стратегия за постигането на двуцифрен икономически растеж в бъдеще – цел, която много ми допада.

Единият вариант на теориите за икономически растеж е, че той е резултат от спестявания и инвестиции. Икономическият растеж фактически е все по-голямо натрупване на капитал на един работник и оттам увеличаване на продукцията на един работник.

Това е най-опростеното виждане за икономическия растеж. Това беше възгледът в основата на многобройните социалистически теории за растежа. Основната идея беше – повече заводи, повече спестяване, повече инвестиране и оттам ще дойде и растежът. Това е един много ограничен възглед, както ще се види сега.

Вторият вид теории за икономически растеж, както знаете, възникна фактически преди 222 години с издаването на „*Богатството на народите*“ на Адам Смит. На конференцията има представител на института „Адам Смит“ – г-н Пол Рейнолдс – и неговото участие е много уместно. Смит не говори за спестяванията и капитала като източник и същина на растежа, той говори за разделението на труда, специализацията и мрежите от производители, които са в основата на икономическия растеж. Адам Смит сравнява земеделския стопанин, който живее сам във фермата си, произвежда всичко, което му е необходимо, строи си къщата като едно затворено стопанство, с градския център, в който всеки има специализирана дейност и взаимовръзките между високоспециализираните предприятия и лица увеличават производителността в обществото.

Затова, според Адам Смит, важна е най-вече специализацията и това, което в момента в света на Интернет наричаме мрежова икономика. Колкото по-голяма и дина-

мична е мрежата, толкова по-производителен е всеки неин член. Ако вие сте част от Интернет, от една мрежа, в която има няколко хиляди абонати, нещата са по-опростени. Помислете си обаче за световната мрежа с милионите участници – всички те са далеч по-динамични, отколкото са били преди. Именно затова преди повече от 200 години Адам Смит дава идеята за икономиката като мрежа от взаимовръзки и ми се струва, че това е жизненоважно за изясняване на проблемите и в България.

Третият вариант на възгледите за икономически растеж е свързан с научно-техническия прогрес, с мрежовата икономика поради факта, че истинската наука не е плод на гения, който седи в кабинета си и създава целия свят индивидуално. Става дума за мрежа от учени, всеки от които участва в научното разделение на труда. Силата на добрия учен е в силата на неговите колеги, на хората, които четат неговите трудове, списанията, чрез които те се разпространяват по цял свят и пораждаат нови идеи в мрежата.

Подчертавам тези абстрактни виждания, защото искам да наблегна, че България преминава от един вид стратегия на развитие към друг, твърде различен модел на стратегическо развитие. Когато Маркс пише за капитализма, той пише за капитала. За Маркс натрупването на капитала е същината на стопанския живот. Когато Ленин и Сталин говорят за развитието, те говорят за начина, по който може да бъдат притиснати селяните, за да се осигурят повече спестявания и да се строят повече фабрики и заводи. Затова идеята за растеж беше – повече заводи. Това обаче се оказа несполучлива идея, защото спестяванията и инвестициите наистина имат отношение към икономическия растеж, но то е твърде несъществено в сравнение с разделението на труда, с мрежите от взаимовръзки, в които живеем, и научно-техническия прогрес, който можем да развиваме в рамките на тези социални мрежи.

В България има много заводи и фабрики, но те не произвеждат достатъчно. Дори и да произведат нещо, то в много случаи се реализира трудно. Затова въпросът е дали

някой ще ги купи. Не дали някой ще плати за тях, а въобще дали някой би ги взел, дори даром.

Историческият опит показва по твърде трагичен начин, че натрупването на капитала е само ограничена част от растежа. Това, което в България има най-голямо значение, според мен, са вторият и третият фактор, а именно – България трябва да участва в световната мрежа на икономическото производство и в световната мрежа на науката и технологиите.

В продължение на десетилетия България беше принудена да участва в едно крайно ограничено разделение на труда – съветското, в една мрежа на технологии, създадена насилствено в стремежа да се конкурира със световната мрежа на технологиите, и в крайна сметка тя се провали. Сега основната задача на България като част от една бивша, ограничена и провалена мрежа е да се присъедини отново към регионалното и глобалното разделение на труда – към разделения на труда в Европа и в света като цяло. Именно като част от международната мрежа на производство и дейности реалният ефект ще се постигне в дългосрочен план. Не е необходимо България да преоткрива всички технологии в света, страната трябва да участва в световната технологична система, за да може да постигне динамичен икономически растеж, към който се стреми и който според мен е реален.

Ако разгледаме най-общо положението на страната, отново в абстрактен порядък, а не в конкретните всекидневни показатели, смятам, че условията са благоприятни за дългосрочно развитие.

При сегашното геополитическо състояние в света трябва да се отбележи, че България има добро местоположение в Европа, близо е до западноевропейските пазари, до близкотоизточните пазари, както и до пазарите в бившия Съветски съюз. Тя е един своеобразен възел в световната производствена мрежа, местоположението ѝ е интересно, а интересното е и най-хубаво. Това е едно местоположение с редица положителни особености, климатът и земеделието също са благоприятни. Има много райони в света, където селското стопанство се развива при толкова неблагоприятни условия, че хората не могат да си представят как ще оцелеят. Тук обаче има потенциално силна селскостопанска основа, независимо че в продължение на дълги години земеделската система е била потискана.

Като каза господин вицепремиерът, образователната база за това обновление е много силна. Това в известен смисъл е учудващо – колко силни са могли да останат науката и образованието при всички трудности, които България преживява.

Според мен и според колегите България наистина е запазила забележителни традиции в науката и образованието, които сега би трябвало да създават големи възможности. Благодарение на това обстоятелство основата е здрава. Основният проблем обаче се състои в това, че България в момента не е част от регионалната или международната производствена мрежа. България остава до голяма степен икономически изолирана, защото наследството от миналото все още не е преодоляно. Абстрактно погледнато, това е най-голямото предизвикателство пред страната.

Какво е необходимо, за да стане България част от европейските и световните пазари? Не е достатъчно само да се създаде пазарно стопанство. Основният въпрос е как България да стане част от това регионално и глобално разделение на труда. Трудно можете да влезете в Интернет, ако нямате необходимите „лентови честоти“, ако нямате необходимите средства за предаване на информация, стоки и идеи. Ако това не е налице – мрежа няма. Съществуват много елементи на „хардуера“, на „софтуера“ на тази мрежа, които трябва да бъдат свързани. Аз ще посоча 5 от тях.

Първо, разходите по сделките в стопанския живот. Възможно ли е да се прави бизнес в България, и особено между България и Западна Европа, колко големи са разходите по тези сделки? Ако се анализира мнението на деловите среди, тези разходи са твърде големи. Много бюрокрация, твърде малко прозрачност, много суетня, много гребна корупция, много затруднения при сключването и осъществяването на сделките.

Второ, финансите са ключов момент в мрежата. Фи-

нансите трябва да осигуряват реалната стопанска дейност, а знаем, че финансовите потоци не работят така добре. Финансовите пазари все още не са се възстановили, няма дългосрочно финансиране, което да се предлага в България, и чуждестранните инвеститори все още са много предпазливи при изграждането на връзките между вътрешните пазари и международния капитал.

На трето място важно значение има инфраструктурата и връзките, които тя осигурява. Твърде високи са разходите по тези връзки. По мнение на бизнесмените пътищата не са добри, твърде дълго време отнема пресичането на границата. Редно ли е да има само един път и един контролно-пропускателен пункт към Румъния? Това не е връзка, това не е мрежа, на практика това е затруднение.

Или какъв достъп имате до Интернет, каква цена плащате за него? Какви са телекомуникациите? Каква е цената на тези далекостъбщения? Тези въпроси са ключови за съвременния икономически растеж, защото тъкмо така се създават реалните мрежи, в които работи бизнесът.

Следват мрежите на отраслова основа, връзките между реалните производители. Наред с всички забележителни постижения през последната година, на отраслово равнище такива връзки между българските и западноевропейските производители не съществуват или те са на много ниско равнище.

Що се отнася до състоянието на износа, можем да си го обясним с изкуственото разделение на труда от миналото – това, което България изнасяше и продаваше, беше на изкуствена основа поради субсидираните цени на енергетиката например.

Въпросът е как да се създаде взаимодействие в реалния сектор. Има някои признаци за напредък, но той все още е малък. Има растеж в текстилната и шивашката промишленост. България изнася при пазарни условия за Западна Европа там, където преди не е изнасяла, бизнесът се разраства, това създава стойност, създава работни места, които са реални. Това обаче е в много ограничени мащаби. И накрая, на пето място бих искал да отбележа състоянието на науката и образованието в България. Изключително

удовлетворен бях да чуя от вицепремиера Божков едно описание на тази система в края на неговото изказване. За мен е от първостепенно значение България да насочи усилия към висшето образование и към науката и да не допусне това преимущество да отслабне или да се разпилее поради икономическата криза. Националните ресурси трябва да бъдат насочени към поддържането на научната общност и висшето образование.

Това са петте насоки, на които искам да се спра малко по-подробно и да дам някои конкретни идеи. Няма вълшебна рецепта за каквото и да било. Аз не знам някоя вълшебна номер, за да се постигнат тези цели. Вие успяхте, така или иначе, да направите магията да преминете от хаос към ред. Но магията да станеш част от международната мрежа е много по-голяма и ми се струва, че нещата не могат да се постигнат изведнъж. Все пак някои идеи могат да бъдат полезни. Може би повечето от тях са ви известни.

Първо, по разходите за сделките. Според мен има поне няколко насоки, в които е необходимо подобрение на съществуващото положение. Струва ми се, че вече се полагат усилия, но те трябва да бъдат още по-големи. Първо, България ще стане част от Европейския съюз през следващите няколко години, ако положи необходимите усилия. Не съм сигурен как гледа Европейският съюз на този въпрос, но е възможно това да стане по-рано, отколкото самият той допуска. Колко бързо, ще зависи и от собствените усилия на България.

Влизането в ЕС, приемането на основния закон на Европейската общност, т. нар. достижения на правото на общността, ще бъде основен начин да се намалят разходите по сделките, тъй като в ЕС съществуват правила и нормативни актове, които свързват стопанските субекти. Участието в европейската правна система ще има огромно значение за стопанския живот. Надявам се, че правителството систематично и прогресивно обновява правната рамка за хармонизация с правото на Европейската общност, и то с темпове, които ще доведат до бързо влизане в ЕС. Между впрочем искам да отбележа, че ЕС не опре-

деля графици и крайни срокове, тъй като процесът по модернизация на законодателството е трудна задача. Има хиляди нормативни актове, но те трябва да бъдат приети колкото е възможно по-бързо.

В тази насока искам да подчертая необходимостта от подобряване на съдебната система. Това не е лесно, защото, за разлика от валутния борд, тук не може да се размаха влашебната пръчица и изведнъж да се реформира съдебната система. Международните делови кръгове изразяват своята дълбока загриженост по отношение състоянието на съдебната система. Тя не функционира прозрачно, открито и бързо, за да може да се осигури изпълнението и правната защита на договорите. Може би по-голямото ангажиране на Международния арбитраж и различните помирителни механизми може да подобри положението, макар и да не може изцяло да замести съдебната реформа.

На второ място, както каза г-н вицепремиерът, връзките във финансовия сектор също се нуждаят от подобрене. Бях много удовлетворен да чуя за необходимостта тук да дойдат големите международни банки, които предлагат целия спектър от банкови услуги. Има много международни банки, които тук имат клонове или представителства, но те не предлагат цялата гама от банкови услуги. Докато страната не се включи в международната банкова мрежа, финансовият сектор ще остане твърде слаб.

Наред с това струва ми се, че трябва да се обърне по-голямо внимание на създаването на дългосрочен финансов ресурс в страната. Искам да припомня на аудиторията, че в САЩ, родината на свободния пазар, ипотечният пазар се поддържа с гаранции от страна на държавата чрез Федералната асоциация за ипотечни заеми. Дори в САЩ се оказва невъзможно да се създаде общонационален ипотечен пазар, докато държавата не се съгласи да осигури необходимите гаранции. Според мен трябва да има творческо мислене за това, как да се поддържа дългосрочното финансиране, разбира се, на пазарна основа, но с по-решително участие от страна на държавата. Това звучи еретично, но аз се подписвам под такова предложение, защото дългос-

рочното финансиране е изключително важно, за да може икономиката да постигне дългосрочен растеж. Второ, знаем, че е необходимо значително подобряване на финансовото законодателство. От една страна, има кредитиране, от друга страна, съществува гарантиране на правата на кредитора при несъстоятелност на длъжника. Много важно е да се попълни съществуващата празнина в правната система.

Друга област, която споменах, беше инфраструктурата. Искам да отбележа нещо, което е добре известно на всички, но трябва да бъде открито. Международната производствена мрежа все повече зависи от информационните технологии. Дори най-скромните отрасли на икономиката сега изискват широк достъп до международните мрежи, до Интернет, до вътрешните мрежи на различни предприятия и отрасли, при това при ниски разходи. В противен случай не се участва пълноценно в международното разделение на труда.

Нещата се промениха съществено през последните пет години. Ако вашата фирма иска да бъде доставчик по един договор, то тя трябва да представи офертата си по Интернет. Ако икономиката не е свързана с международната среда, тогава това няма да може да се осъществи, което означава, че трябва да се обърне много голямо внимание на инфраструктурния гръбнак на страната. Необходимо е да се осигури лентовата честота, да се направят съответните разходи за осигуряване на такава връзка. Доколкото разбрах, „Америка он лайн“ няма местен представител, който да осигурява Интернет-достъп. Този факт заслужава да се отбележи пред фирмите, които осигуряват информационните услуги. Има толкова много компютърни фирми и специалисти, може би чрез повече внимание от страна на регулиращите органи този въпрос може да се реши.

Бих искал да отбележа колко голямо значение има Интернет с електронната търговия, която предлага. Електронната търговия заема все по-голям дял от международната търговия. Ще дам един пример, който илюстрира това значение – текстилна фирма от остров Мавриций,

скромна, но амбициозна, продава ризи в Лондон. Това е бизнес, към който се стремят и много български фирми. Как фирмата успява да запази своите клиенти в Лондон? Преди няколко месеца тя създава информационна технологична система в Мавриций, така че лондонските клиенти във всеки момент да знаят на какъв етап се намира поръчката. Когато в Лондон се набере кодът на фирмата, веднага може да се разбере колко ризи вече са ушито, на коя дата пратката ще бъде подготвена и експедирана. Това е много важен механизъм за запазване на конкурентоспособността на британските пазари. Колко от българските текстилни производители използват Интернет за такива цели? Не знам точно, но сигурно са само единици, а това дори в този скромен отрасъл е голямо конкурентно предимство. Дали ще се купуват ризи от Мавриций, от Полша или от България, ще зависи от това каква е мрежата, какви са връзките. И това ще става все по-важно.

Четвъртата област, която искам да отбележа тук, е секторната политика. България се нуждае от индустриална политика. Още една еретична забележка от страна на привърженик на свободния пазар. Нека да поясня какво имам предвид. Това не означава, че държавата ще създава заводи, че ще бъде собственик на предприятия, това дори не означава, че държавата ще избира производител на годината. Не, това означава разработване на стратегия по отрасли, за да се помогне за възстановяването на международните връзки. Например, както каза г-н вицепремиерът – каква данъчна политика ще се прилага към чуждестранните инвеститори в ключовите отрасли, във високотехнологичните сектори, или в шивашката промишленост, или в селското стопанство, и т. н. От собствен опит съм дълбоко убеден, че това е изключително важно, за да се привлекат преки чуждестранни инвестиции. Аз вярвам в данъчните отстъпки и привилегии, към които други икономисти гледат скептично. Съществуват правила на играта, за да се привлекат големи фирми в конкретни отрасли. Ще ви дам един пример. Работих с президента на Коста Рика в продължение на две години, за да се привлече „Интел“ да направи голяма инвестиция там. Те

инвестираха 600 млн. долара в завод за полупроводници в Коста Рика с годишен обем на продукцията от 3 млрд. долара. Това е една огромна промяна за тази страна. Много трудно беше да се привлече „Интел“. По този начин се създава базата за електронната промишленост. „Интел“ започна проучвания в Коста Рика и реши да включи страната в списъка на четирите най-перспективни държави освен Мексико, Малайзия и Ирландия. Конкуренцията беше много ожесточена. Беше необходима цяла година. Президентът на Коста Рика лично поддържаше връзка с президента на „Интел“ буквално всеки ден – какви са вашите проблеми, ние ще ги решим; ние искаме да спечелим, ние искаме да ви привлечем, какво да направим? В крайна сметка Коста Рика предложи 10 години освобождаване от данъци, предложи парцели, предложи смяна на управлението на летището и местния университет. „Интел“ планира нова учебна програма за електроинженерите.

Беше договорен цял пакет от споразумения. Добра ли беше сделката? Без съмнение, това е една невероятно изгодна сделка за Коста Рика. За целта обаче беше проведена цяла кампания, нещо като предизборна кампания. Трябваше условията да се приспособят към изискванията на големия инвеститор. Разбира се, това не може да се постигне всеки път и не е необходимо да се прави всеки път. Но при големите сделки, които са крайно необходими, за да се осигурят ключови отрасли, е необходимо да се прави това. Необходима е гъвкавост – ускорена амортизация, намаляване на данъчната ставка, гаранции за поземлената собственост. Мерките зависят от отрасъла, от инвестиционната и структурната стратегия.

Това не е само теория. Както знаете, дори в САЩ със своята привързаност към свободния пазар правителството работи всекидневно за привличане на инвеститори от Минесота към Северна Каролина, от Масачусетс към Аризона. По тази причина ви призовавам да преминете отвъд икономическите учебници, да преминете към една пазарноориентирана, реалистична секторна стратегия. Кои сектори, кои отрасли имам предвид? Те са ви добре известни и всички те се нуждаят от развитие.

Първо, леката промишленост – текстилната, шивашката, мебелната и др. България има очевидни сравнителни предимства в тези отрасли. Тук обаче е необходимо да преразгледате данъчната политика, митническата политика и т. н., за да бъдете конкурентоспособни в тези отрасли.

Второ, селското стопанство и хранително-вкусовата промишленост – друга област, в която може да привлечете значителни чуждестранни инвестиции поради преимуществата, които притежавате и които все още не са добре развити.

Третата насока е електрониката и информационните технологии. И при вас трябва да дойде „Интел“ или подобна голяма международна компания, било то „Филипс“ или „Ериксън“, или който и да е. Те трябва да имат мащабно производство тук – какво е необходимо, за да ги привлечете, какво търсят те, как ще се конкурирате с Малайзия, с Мексико, с Ирландия и Коста Рика?

На следващо място идва туризмът. В България съществува голям туристически потенциал за преки чуждестранни инвестиции. Отново трябва да се отговори на въпроса каква е отрасловата политика, която ще ги привлече. Искам само да подчертая – практиката показва, че проспериращите страни имат пазарноориентирана индустриална политика. В Ирландия има 10 % данъчна ставка за корпоративното облагане, в Коста Рика също има големи данъчни облекчения. И това е въпрос на прагматизъм и отговор на конкретни потребности.

Накрая искам още веднъж да подчертая значението на науката и образованието като база за икономиката. Дори и да продавате ризи, един доста по-скромен сектор в сравнение с модерните отрасли, там също ви трябва съвременни информационни технологии. Същото важи и за хранително-вкусовата промишленост. Информационните изисквания за това, как вашата продукция ще стигне до европейските и световните пазари, са много големи. Нищо не може да се направи без необходимото образование и технологии. Нужно е поддържането и повишаването на базата на висшето образование. България има много силна

основа и държавата трябва да намери механизми, за да я укрепи – стипендии за български студенти и специализанти, които учат в Европа и САЩ, голяма конкуренция, за да се спечелят тези места, програми за насърчаване на местните университети и местните фирми, за да работят заедно.

Една от особеностите, които наблюдаваме в международен мащаб, е, че сега състоянието на технологиите зависи от връзката между промишлеността и университетите повече от когато и да било. Силният частен сектор в САЩ е около университетите, независимо дали става дума за Силициевата долина, Харвард или Северна Каролина. Всеки основен промишлен център изисква добра университетска база. Тази връзка в България все още не е установена и в тази посока трябва да се положат сериозни усилия, а именно – да се види как да се стимулира сътрудничеството между реалния сектор и университетите. Според мен такъв подход ще бъде възнаграден многократно.

В заключение позволете ми да кажа, че съм изключително удовлетворен да бъда тук, удовлетворен съм от голямата амбиция на вашите цели, като имам предвид международните обстоятелства, в които вашата малка страна попада. България досега е работила много под националния си потенциал и шансовете за бърз растеж са съвсем реални. През последните 2 години се изгради основата, необходима за постигане на тази цел. През следващото десетилетие може да се постигне пълно и динамично процъфтяване на икономиката. Имайки предвид какво сте постигнали до момента, аз съм сигурен, че ще направите успешно и следващата стъпка.

## МАКРОИКОНОМИЧЕСКА СТАБИЛНОСТ И ИКОНОМИЧЕСКИ РАСТЕЖ

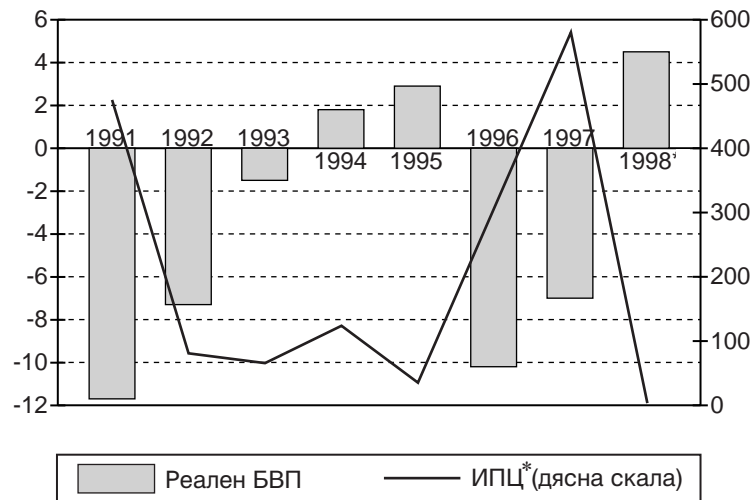
**Росен Розенов**

Агенция за икономически анализи и прогнози, София

В настоящия доклад се обсъждат въпроси, свързани с макроикономическата стабилност и растежа. Основно внимание се обръща на значението на икономическата среда за инвестициите и спестяванията като основни фактори на растежа. Накрая се дават някои препоръки за мерки на икономическата политика, които биха могли да увеличат нормата на инвестициите и спестяванията.

Фигура 1

Растеж на БВП и инфлацията (%)



\* ИПЦ – индекс на потребителските цени.

Източник: НСИ.

За разлика от страните от Централна Европа, които успяха сравнително бързо да стабилизируют икономиките си

и да създадат условия за растеж, развитието на българската икономика в периода след 1991 г. като цяло се характеризираше с висока инфлация и спад на БВП. Както се вижда на графиката, растеж има само в две от годините – 1994 и 1995, като при това темповете му са ниски. Въз основа на данните от деветмесечieto може да се очаква положително нарастване на БВП и през 1998 г. от около 4 – 4,5 %.

В табл. 1 е показан приносът на отделните компоненти в изменението на БВП от страна на агрегатното търсене.

Таблица 1

Принос в растежа на БВП

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998 (9 мес.)
Потребление	-9,5	6,6	5,0	0,6	-2,8	-6,4	-10,2	5,4
Инвестиции	-10,5	-4,2	-4,8	-5,7	6,7	-8,1	2,6	3,9
Нетен износ	3,2	-9,7	-1,7	7,0	-1,0	4,4	2,1	-5,0
Разлика	4,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,4	0,0
БВП	-11,8	-7,3	-1,5	1,8	2,9	-10,1	-6,9	4,3

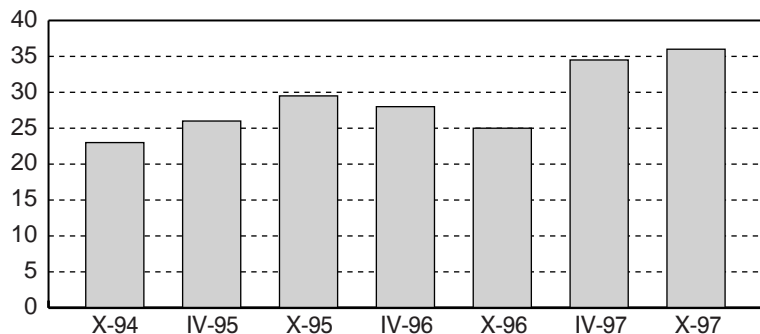
Източник: НСИ, собствени изчисления.

В литературата макроикономическата стабилност се извежда като основна предпоставка за постигането на устойчив растеж. Динамиката на основните икономически показатели дава сигнали на домакинствата и бизнеса, които променят поведението си в зависимост от своите очаквания.

Провеждането на стабилизационна политика, която се ползва с доверие, е много вероятно да доведе до съживяване на икономическата активност, тъй като благоприятства вземането на дългосрочни решения. Обратно, несигурната и непредсказуема среда влияе загърбащо върху инвестициите. Високата инфлация е свързана със значителни изменения в относителните цени, което затруднява инвеститорите при оценката за възвръщаемостта на капитала.

В подкрепа на казаното по-горе могат да се приведат някои резултати от конюнктурните анкети на НСИ, отнасящи се до инвестиционната дейност в промишлеността.

*Фигура 2*  
**Относителен дял на предприятията, които възнамеряват да направят по-голям обем инвестиции в сравнение с предходната година (в % от общия брой)**



Източник: НСИ.

Преди да се коментират резултатите, е необходимо да се направят някои пояснения за методологията на анкетите. Анкетните карти се попълват два пъти годишно – през април и през октомври. В картата от април се посочват планираните разходи за инвестиции в реално изражение за текущата година, а в тази от октомври – за следващата година.

На фигурата се вижда, че намеренията за инвестиции се засилват в периодите на относително ниска инфлация (1995 и след април 1997 г.) и отслабват при промяна на очакванията в посока на финансова нестабилност (април и октомври 1996 г.).

В текущата стопанска конюнктура на НСИ от април 1998 г. не са публикувани данни за разпределението на фирмите в зависимост от инвестиционните им планове, но ако се сравнят в стойностно изражение обемите на планираните инвестиции, се наблюдава нарастване от 1,6 пъти в сравнение с прогнозата от октомври 1997 г. Това може да се приеме като индикатор за очакванията на бизнеса за по-благоприятна среда.

Анализът на една стабилизационна програма обикновено се свежда до анализ на нейните основни компоненти – парична политика, валутен курс, състояние на бюджета и в определени случаи политика на доходите.

След 1 юли 1997 г. въпросът за паричната политика в България не е актуален, тъй като функционирането на валутния съвет предполага автоматизъм при определянето на паричното предлагане.

Равнището на валутния курс продължава да бъде широко дискутирана тема. Изказват се мнения, че фиксираният курс се отразява пагубно на българското производство и следователно левът трябва да бъде девалвиран. Коригирането на курса обаче може да подкопае доверието в провежданата политика и да генерира очаквания за бъдещи девалвации. Освен това поведението на реалния валутен курс в периода 1991–1997 г. показва, че номиналната безценка на лева бързо се компенсира от нарастването на цените и не може да окаже трайно влияние върху конкурентоспособността. (Данните не показват наличието на статистически значима връзка между износа и реалния валутен курс и следователно твърденията за ползата от поевтиния лев са само предположения.)

Поддържането на макроикономическа стабилност е тясно свързано с фискалната политика, провеждана от правителството. Бюджетният дефицит, финансиран от банковата система, има за резултат изместване на частните инвестиции (crowding out effect). Нарастването на дефицита намалява правителствените спестявания и ако този спад не се компенсира от увеличаването на частните спестявания (поради ефекта на мултипликатора), общото равнище на спестяванията ще спадне. При действителността в България система за определяне на основния лихвен процент, при равни други условия, състоянието на бюджета се отразява пряко върху равнището на лихвата.

Наред с ролята си в процеса на стабилизация, фискалната политика оказва влияние върху растежа посредством бюджетните разходи. Ако с изразходваните средства са платени стоки и услуги местно производство, които не се търговуват на международните пазари, резултатът от направените разходи е увеличаване на вътрешното агрегатно търсене. Закупуването на вносни стоки обаче, както и на местни стоки, които биха могли да бъдат изнесени в чужбина, няма отражение върху производството, а само води до уве-

личаване на текущия дефицит на платежния баланс. В тази връзка инвестиционната програма на правителството, предвиждаща финансиране от консолидирания държавен бюджет в размер на 1,3 млрд. долара, ще има съществен ефект върху икономиката, който ще зависи от разпределението на разходите между местни и вносни стоки и услуги.

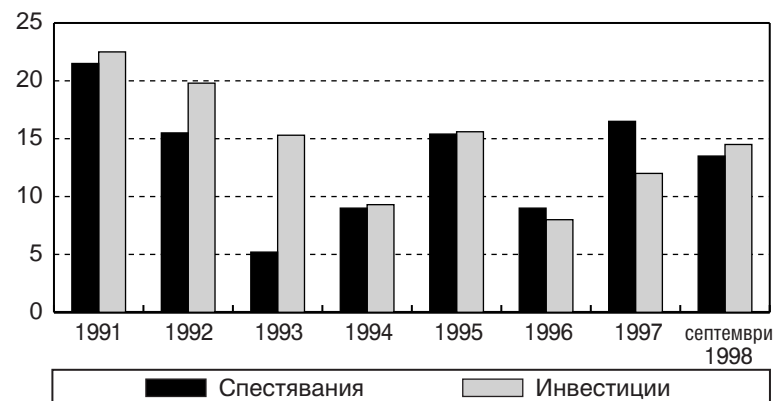
Стабилизацията на икономиката е необходимо, но не достатъчно условие за постигането на дългосрочен растеж. Потенциалните инвеститори могат да предпочетат да загържат свободните си средства във формата на ликвидни активи, вместо да ги вложат в реалния сектор.

Често пъти инвестициите са ограничени от ниското равнище на спестяванията. В една отворена икономика недостатъчното предлагане на вътрешни ресурси за финансиране на инвестициите е свързано с влошаване на текущата сметка на платежния баланс.

В България нормата на инвестиции и спестявания спада значително след 1991 г. (фиг. 3).

Фигура 3

### Инвестиции и спестявания (в % от БВП)



Източник: НСИ, БНБ, собствени изчисления.

Трябва да се отбележи, че ниското отношение инвестиции/БВП не е характерна черта на прехода. Например за Словакия, която е една от страните с най-висок растеж

в Централна Европа, този показател през 1997 г. е бил 39 %; за Латвия съответно е 19 %, а за Литва – 22 %.<sup>1</sup>

Предвид неблагоприятните тенденции в динамиката на спестяванията и инвестициите през последните години, конкретни мерки на икономическата политика, насочени към повишаване на спестяванията в икономиката и превръщането им в продуктивни инвестиции, биха имали като резултат повишаване на темповете на растеж.

В обществения сектор този ефект се постига чрез снижаване на дефицита, а за стимулирането на частните спестявания обикновено акцентът се поставя върху лихвените проценти. В условията на валутен съвет обаче лихвените проценти се определят от пазара и властите имат сравнително малко възможности да влияят върху тяхното равнище. Данъчната политика също е един от мощните инструменти за влияние върху инвестиционните решения и спестяванията в частния сектор.

За разлика от развитите страни, където корпоративните спестявания традиционно формират половината от общите спестявания в икономиката, в България доскоро единственият институционален сектор, който генерираше положителни спестявания, бяха домакинствата.

По правило преобладаващата част от фирмените спестявания са във формата на амортизационни отчисления. От голямо значение за размера и структурирането на фирмените спестявания във времето е приетата амортизационна схема. При ускорената амортизация плащането на данък се отлага и спестяванията се акумулират бързо в началото на полезния живот на актива. (В крайния случай, когато стойността на инвестицията се приспада еднократно от облагаемата печалба, спестяванията се реализират изцяло в първата година и данъкът се плаща в следващите периоди.)

С цел засилване на инвестиционната активност ускорената амортизация би могла да се съчетае с инвестиционен данъчен кредит. Инвестиционният данъчен кредит не просто отлага плащането на данъка, а директно го нама-

<sup>1</sup> По данни на Комисията на ЕС.

лява. В продължение на около две десетилетия този механизъм е играл основна роля за насърчаване на инвестициите в САЩ например.

В българския Закон за корпоративното подоходно облагане, приет през 1997 г., се допуска ускорена амортизация за данъчни цели на дълготрайните материални активи от категория II (машини, производствено оборудване, апаратура, компютри и софтуер), както и за преносители на електрическа енергия, съобщителни линии, паропроводи и водопроводи. С изменението му от 23. 12. 1998 г. се въвежда нещо като инвестиционен данъчен кредит в размер на 10 % от стойността на инвестицията, направена в общините с висока безработица. Тук правят впечатление три основни ограничения: първо, налице е преференциално третиране на определени региони; второ, разпоредбата се прилага само в случаите, когато финансирането на инвестициите е за сметка на собствени средства; и, трето, намалението на данъка се ползва само за активите, посочени в чл. 22, ал. 2, т. 1, т. е. за масивни сгради, съоръжения, предавателни устройства, преносители на електрическа енергия, съобщителни линии.

Поради споменатите особености облекченията, предвидени в чл. 60 на Закона за корпоративно подоходно облагане, се отклоняват от традиционното разбиране за инвестиционен данъчен кредит. Нарушен е един от основните принципи на данъчното облагане – принципът на неутралност. Решаването на социални въпроси чрез преразпределяне на данъчната тежест не е икономически оправдано, а и опитът показва, че въвеждането на преференции не гарантира непременно постигането на желаните ефекти.

Ако стимулирането на инвестиционното търсене наистина е цел на икономическата политика, то инвестиционен данъчен кредит следва да се въведе за всички фирми на територията на страната, да не се поставя изискване за източниците на финансиране и да се разшири обхватът, като се включат всички амортизируеми дълготрайни активи (може би с изключение на сградите).

Поради значителната декапитализация на предприятията вследствие на високата инфлация през последните го-

дини е възможен и по-радикален подход за постигане на бързо натрупване на фирмени спестявания. Такъв е методът „възстановяване на капитала през първата година“. Същността му се състои в следното: в годината на придобиване на актива се прави отчисление в размер на сумата на настоящите стойности на всички бъдещи амортизационни отчисления. Сконтовият процент, който ще се възприеме при изчисляването на настоящата стойност, ще се прилага и за осъвременяване на загубите, пренасяни в следващи отчетни периоди. Предимството на този метод, който по същество е краен вариант на ускорена амортизация, се състои в елиминиране ефекта на инфлацията и увеличаване на свободните средства на фирмата. За да се реализират спестявания обаче е необходимо да е налице доход, генериран от други инвестиции.

По отношение на спестяванията на домакинствата намаляването на данъчната тежест за групите с най-висока склонност към спестяване също би увеличило предлагането на финансов ресурс в икономиката. В тази категория по принцип попадат лицата със средни и високи доходи. За България няма достатъчно надеждна информация за спестяванията на населението в зависимост от получаваните доходи. Все пак въз основа на наблюденията на НСИ за приходите и разходите на домакинствата може да се установи, че средно отношението на спестяванията към разполагаемия доход за лицата, попадащи в групата на най-високите доходи (над 165 000 лв. месечно) е около два пъти по-високо в сравнение с предишната група (от 150 000 до 165 000 лв.). Трябва да се има предвид, че резултатите от оценките за домакинските бюджети са силно изместени в посока към по-бедните домакинства, тъй като голяма част от хората с високи доходи отказват да участват в изследването.

Разбира се, евентуалното прилагане на посочените мерки за увеличаване на спестяванията и инвестициите трябва да стане при гарантиране на достатъчно приходи в бюджета, за да не се допусне нарастване на дефицита, което би застрашило макроикономическата стабилност.

## КОМЕНТАР

**Проф. Андреас Вьоргъотер**

Институт за висши науки, Виена

Позволете ми да ви поздравя за прекрасната организация на тази конференция, в която имам честта и аз да участвам. Бих искал да спра вниманието ви на следното:

Шофьорът на таксито, който ме доведе от хотела до този прекрасен дворец на културата, ми искаше 5000, а аз имах банкнота от 10 000. Той ме помоли да приема ресто от три долара. Тогава за пръв път ми дойде наум, че е възможно някой тук да ми предложи долари вместо местната валута, макар и на горе-долу котирания за деня валутен курс. В това отношение можем да кажем, че макроикономическата стабилност има измерение в ежедневието на България и това не е въпрос на теория, а въпрос на живия живот.

Когато говорим за връзката между макроикономическата стабилност и икономическия растеж, моята хипотеза – и на това бих искал да се спра малко по-подробно – е, че макроикономическата стабилност представлява основата, но не и заместител на икономическия растеж. Тя е основата, върху която бихме могли да градим постройката, но не и самата постройка. Макроикономическата стабилност сама по себе си, разбира се, е предпоставка за растежа. За да се получи обаче действителен растеж, са необходими много други неща.

И така, макроикономическата стабилност предоставя възможности и би се превърнала в икономически растеж само ако бъдат оползотворени тези възможности. Статистиката, която ни бе представена току-що, според мен би трябвало да буди известна тревога, в смисъл че все още на българската икономика ѝ предстои дълъг път, преди тя да бъде в състояние да се възползва от възможностите, предоставени от макроикономическата стабилност. Растежът през 1998 г., който се оценява на 4 %, и при предвиждано забавяне за тази година не е онова, което би трябвало да видим като успешен перспективен резултат от огромната макроикономическа стабилност, постигната в България. Нека да се поясня. Според мен въпросът за мак-

ростабилността не е въпрос на избор за българската икономика или за българските политици. Това е така, защото стабилността, естествено, е свързана с режима на паричен съвет и е резултат от предишните неуспехи. Разбира се, бихме могли да си представим далеч по-голямата полза от възможността да се проявява гъвкавост по отношение на валутния курс или от възможността БНБ да провежда независима парична политика. За съжаление обаче българските политици в миналото са се оказали толкова категорично неспособни да се възползват от тази гъвкавост, че международната общност е взела решението поне за близкото бъдеще да бъде елиминирана свободата на избор в това отношение. Така че българската икономика е длъжна да пребивава в състояние на макростабилност през идните години, за да може още повече да се възползва от тази стабилност и да се достигне до растеж.

Кой би могъл да се възползва от привлекателните характеристики на сегашното положение? На първо място това са тези, които се нуждаят от кредитиране и са благоприятствани от ниските лихвени проценти. Ниските лихвени проценти обаче са от полза само за длъжниците. Ето защо реформата на банковия сектор е изключително актуален въпрос и, разбира се, важно е лихвените проценти да намалее не само за държавата като длъжник, но и за малките и средните предприятия. Това е опитът, който е наблюдаван в другите икономики. Именно разрастването на сектора на малките и средните предприятия е в основата на общия икономически растеж. Това е наблюдавано в Полша и в Унгария и, общо взето, във всички страни членки на Организацията за икономическо сътрудничество и развитие след Втората световна война.

Друга привлекателна черта на макроикономическата стабилност са, разбира се, стабилните цени. Те благоприятстват само онези, които разполагат с необходимата покупателна способност и доходи. Ето защо един ефективен пазар на труда, който дава възможност за заработване на доходи от населението, е жизненоважен.

Макроикономическата стабилност, и това ясно трябва да подчертаем, има своята цена и тази цена повече или по-

малко се определя от ефективността на макроикономическите структури. Един от елементите на цената са разходите, които са необходими за поддържане на цената на труда, и то на равнище, което позволява българското производство да бъде конкурентоспособно в чужбина. Колкото повече конкуренция има на местните пазари, толкова по-малко са препятствията пред навлизащите на този пазар.

Друга цена, която е по-видима, е необходимото ограничаване на държавните разходи. И тук главният въпрос е за обема на данъчните приходи, които получава българската държава. Равнището на държавните разходи също, разбира се, е от съществено значение за една наваксваща растяща икономика. Неуместно е да се смята, че в едно пазарно стопанство държавата няма роля. Особено в динамично растяща икономика е необходима държава, която да е в състояние да даде рамката, основата за развитие на частния сектор, да предостави жизненоважните обществени услуги в сферата на образованието, здравеопазването, науката и, разбира се, инфраструктурата.

В тази връзка аз изцяло подкрепям казаното от професор Сакс. Ако ми позволите отново да коментирам изложението на г-н Розенов, разбира се, инвестициите и спестяванията са жизненоважни. Той спомена обаче Словакия с 40 % инвестиции от БВП. Струва ми се, че ще наблюдаваме в скоро време – през идните 1–2 години – доста сериозна икономическа криза в Словакия, когато се окаже, че инвестициите няма да генерират необходимата възвръщаемост за издължаване, за откупуване на началния капитал.

Високата норма на капиталовложение сама по себе си би могла също да буди тревога. Един от характерните примери в последно време е Индонезия, където нормата на капиталовложения също беше много висока, но се оказа, че те бяха така канализирани в икономиката, че всъщност не създаваха пазарни приходи.

Ето защо макроикономическата стабилност и инвестициите не бива да бъдат разглеждани изолирано, не бива да гледаме числата в изолация, трябва да търсим общия икономически ефект и в това отношение бих казал, че в България предстои още много да бъде извършено.

## ПРОИЗВОДИТЕЛНОСТ И РАСТЕЖ: СЪСТОЯНИЕ И ПРОБЛЕМИ НА РЕАЛНИЯ СЕКТОР

**Любомир Димитров**

Агенция за икономически анализи и прогнози, София

### Реалният сектор през 1996 – 1997 г.

Проблемът за осигуряване на условия за устойчив икономически растеж е до голяма степен аналогичен с проблема за осигуряване на условия за устойчиво развитие на сектора на нефинансовите фирми. Възможностите за икономически растеж се предопределят изключително от състоянието и потенциала на нефинансовите фирми за разширение на тяхната икономическа активност и пазарен дял. От тази гледна точка ограниченията пред възможностите за експанзия на нефинансовите фирми са директен фактор, влияещ негативно на възможностите за повишаване на темповете на икономическия растеж.

Според данните от годишните баланси и двете части на реалния сектор – обществени и частни фирми – са реализирали положителен финансов резултат (печалба) преди плащане на лихви, данъци и други извънредни плащания (earnings before interests and taxes – EBIT) през 1996 и 1997 г., като през 1997 г. печалбата нараства с над 14 % спрямо 1996 г. в реално изражение (дефлирана със средногодишния индекс на цените на производител). Рентабилността на фирмите от извадката на база EBIT също е нараснала от 9,5 % за 1996 на 11,5 % за 1997 г.

В същото време икономическата активност на фирмите намаля както през 1996, така и през 1997 г. Само през 1997 г. обемът на приходите от продажбите на фирмите от извадката е намалял с над 6 % в реално изражение. Нарастването на оперативната печалба на фирмите през 1997 г. се дължи най-вече на високата инфлация през втората половина на 1996 и първите месеци на 1997 г. Подобно явление – увеличени печалби и нараснала рентабилност вследствие на ускоряване на ценовата динамика – се е наб-

лдоавало в България през 1991 г., както и в други страни от Централна и Източна Европа (напр. в Полша през 1990 г.). През 1998 г., когато се наблюдава намаляване на инфлацията до нива, обичайни за развитите пазарни икономики, рентабилността на държавните фирми намаля, но това само по себе си все още не може да се счита като индикатор за влошаване на състоянието на обществения реален сектор. Както и счетоводните печалби, породени от измененята в ценовите равнища, не са показател, че реалният сектор е подобрил значително състоянието си през 1996–1997 г. Други фактори, които допълнително са способствали за нарастване на оперативната доходност на фирмите, са свързани със загържането на част от разходите за основна дейност в реално изражение, и по-специално на разходите за труд и амортизации.

Данните от табл. 1 (в края на текста) показват, че разпределението на фирмите от двете части на реалния сектор е твърде сходно. Фирмите от първата група, чиято ликвидация е ако не неизбежна, то много вероятна, са били между 17 и 18 % от броя на всички частни и обществени фирми, включени в извадката през 1996 г. През 1997 г. техният дял намалява до 12,3 % за частния и 14 % за обществения сектор. В същото време фирмите с положителен ЕВИТ и в частния, и в обществения сектор, са били около и над 60 % от фирмите в извадката през 1996, а през 1997 г. техният дял е нараснал до 70 %.

Предприятията от първата група, генериращи основната част от загубите в двете части на реалния сектор, имат относително ограничено значение за величината на произведената продукция – около и по-малко от 5 %. В същото време предприятията с отрицателна рентабилност имат относително висок дял от изплатените средства за работни заплати (компенсация за наетите лица, социални осигуровки и други плащания, свързани с работната заплата). Тази разлика е най-голяма в случая на „слабите“ фирми, чийто дял на изплатените средства за работна заплата е около и над два пъти по-голям от приноса им за величината на произведената продукция.

Подобен поведенчески модел за обществените фирми е

наблюдаван и през предходните периоди<sup>1</sup>. Това, което прави впечатление, е, че групата на най-слабите фирми постепенно намалява своя относителен дял както в обема на произведената продукция, така и във величината на изплатените средства за работна заплата.

Структурата на разходите на българските фирми значително се различава от структурата на фирмите в други страни<sup>2</sup>. Делът на разходите за труд в общите разходи в България е значително по-малък от този в източногерманските провинции и това е пряко следствие от ниското равнище на работната заплата в страната.

Според мнозина специалисти ниските разходи за труд са изключително конкурентно преимущество за българската икономика. От теоретична гледна точка подобно твърдение е обосновано, но въпреки това голяма част от българските производители остават неконкурентоспособни на международния пазар. В някои случаи това сравнително преимущество на българската икономика се използва (най-вече в шивашката и текстилната промишленост), но в общия случай ниските разходи за труд не направиха българските стоки по-конкурентни. Основният дял от българския износ (предполага се, че това са били най-конкурентните български производства) се дължи на енергоемки отрасли, като металургия и химическа промишленост. Следователно основното сравнително преимущество на българската икономика са били ниските цени на енергоносителите, които до голяма степен бяха субсидирани пряко или косвено от държавния бюджет.

Делът на разходите за амортизация в общите разходи на българските фирми също е бил относително нисък – през 1996 г. е бил между 2 и 4 %, а през 1997 г. е намалял

<sup>1</sup>За повече подробности вж.: Аврамов, Румен, Камен Генев – Икономиката на прехода: структура и типология на поведение на предприятията от банковия сектор. Сп. „Банков преглед“, № 3, 1995, както и: Генев, Камен – Адаптация на реалния сектор към мерките на макроикономическата политика – „Преходът“, под ред. на Р. Аврамов и В. Антонов, С., 1994 г., стр. 139–159.

<sup>2</sup>„Deutsche Bundesbank Monthly Report“, July, 1997, pp. 41 – 54.

пог 1 %, докато този за фирмите от източногерманските провинции е около 6%.

## Проблеми на развитието на реалния сектор

Една от основните причини за ниската конкурентоспособност на реалния сектор е ниското ниво на неговото фирмено управление. Очаква се качеството на фирменото управление да се повиши с провеждането на приватизационния процес в страната и в частност с въвеждането на висококвалифициран чуждестранен мениджмънт, най-вече за големите, структуроопределящи фирми на българската икономика. Запазването на държавната собственост върху големите български фирми се отразява негативно не само на качеството на тяхното управление и пазарна политика, но и на инвестиционната им дейност.

Решителното провеждане на приватизационния процес има отношение и за разрешаването на друг съществен проблем на реалния сектор, а именно – осигуряването на строги бюджетни ограничения пред всички икономически агенти в страната. Тези ограничения са важни не само за подобряване конкурентоспособността на фирмите, но и поради функциониращия валутен съвет в страната. В подобни условия е недопустимо генерирането на бюджетни дефицити, които по-късно могат да бъдат трансформирани в дефицити на държавния бюджет.

Голямо значение за разхлабване на твърдите бюджетни ограничения на микроравнище има нарастването на задълженията на фирмите към доставчици, държавния бюджет, търговски банки и др. Оценка доколко фирмите са се приспособили към изискванията на пазарната икономика може да даде степента, в която те обслужват задълженията си към другите икономически агенти.

Финансовите потоци между реалния сектор и държавния бюджет включват бюджетните субсидии от държавния бюджет към фирмите и платените данъци от фирмите към държавния бюджет. Държавният бюджет може

също така да отпусне временна финансова помощ на някои фирми, което има характер на кредитиране от страна на правителството на реалния сектор при твърде изгодни условия за фирмите. Ако тази временна финансова помощ не бъде изисквана в предвидените срокове от държавните органи, тя може да придобие характер на субсидия вместо на кредит.

Нивото на бюджетните субсидии спрямо произведения БВП значително намаля след началото на прехода към пазарна икономика в сравнение с годините на централно планирана икономика – за периода 1995 – 1997 г. той е около 1 % от БВП. Това ниво е сравнимо с нивото на бюджетните субсидии в останалите страни в преход, а дори и в страните от Европейската общност. Може да се счита, че те не са били механизъм, чрез който са осигурявани меки бюджетни ограничения за преобладаващата част от реалния сектор. Те са били изключително концентрирани в малък брой обществени фирми и са свързани най-вече с определени отрасли и дейности, като жп и градския транспорт, енергийния сектор (производство на топлоенергия и минна промишленост), някои форми на общественото хранене и др. Почти всички останали дейности извън сферата на здравеопазването, образованието и държавното управление не са били подпомагани чрез държавно субсидиране.

Един от основните начини за разхлабване на бюджетните ограничения за фирмите в реформиращите се икономики е създаването на условия за нарастване на техните данъчни задължения.

Според данните от балансите на фирмите за 1996 г. данъчните задължения на фирмите (вкл. задълженията към НОИ) са 19,2 % от БВП. Тяхното ниво към БВП е нараснало с около 6 процентни пункта спрямо края на 1995 г. Ако допуснем, че нивото на данъчните задължения към БВП е било около 0 % в края на периода на функциониране на централно планираната икономика (края на 1989 г.), ще изчислим, че през 1990–1995 г. ежегодно се е наблюдавал финансов поток от държавния бюджет към фирмите от около 2,5 % от БВП. Това означава, че финансовият поток, дължащ се на увеличаването на данъчните задължения, е бил

по-голям от финансовия поток от държавния бюджет към фирмите, дължащ се на преки бюджетни субсидии.

Данъчните задължения, акумулирани от губещите фирми, могат да бъдат разглеждани като механизъм за разхлабване на твърдите бюджетни ограничения, докато акумулираните данъчни задължения от печелившите фирми са показател за финансова недисциплинираност, слаби данъчни власти или лобирание за определени фирми или дейности.

Данните за 1996 г. показват, че в обществения сектор концентрацията на данъчни задължения е по-голяма в губещите фирми, докато в частния сектор по-голяма концентрация на данъчни задължения се наблюдава при печелившите фирми. Оказва се, че забавянето или дори неплащането на данъци е било успешна стратегия за българските предприятия през този период. Това е индикатор за слабостта на данъчната система в страната, както и за всеобща липса на финансова дисциплина.

Данните за търговския кредит от балансите на фирмите не дават основания да се твърди, че доставчиците са поставяли клиентите си в условия на меки бюджетни ограничения. Величината на търговския кредит в България не е по-голяма от величината му в развитите пазарни икономики, където е обичайно доставчиците да се стремят да увеличават търговския кредит към клиентите си. Тъй като в България търговското законодателство не защитава по най-добрия начин кредиторите (в т. ч. доставчиците), нормално е последните да са твърде предпазливи в отпускането на търговски кредити. Следователно би могло да се очаква, че доставчиците у нас ще се стремят да поставят клиентите си пред твърди бюджетни ограничения.

Дори и в случаите, когато може да се смята, че фирмите са осигурявали меки бюджетни ограничения за клиентите си, причината за това е било по-скоро правителството, а не конкретните фирми. Правителството пряко или непряко толерираше забавянето на плащанията за доставки на газ, нефтопродукти, въглища, електроенергия, топлоенергия и др. и това беше възможно, тъй като почти всички фирми производителки и доставчици на тези

стоки и услуги са държавни, при това държавни монополи. Подобни облекчения бяха насочени главно към други държавни фирми във финансова криза и обичайният мотив е, че тези предприятия са твърде важни за българската икономика. Необходимо е да се преустанови тази практика и правителствената икономическа политика да бъде наистина безпристрастна към всички фирми в икономически или финансови затруднения без значение от техния мащаб, отраслова принадлежност или тип на собственост.

За да се оцени дали търговските банки в България са осигурявали меки бюджетни ограничения за фирмите, е необходимо да се оцени дали фирмите, които не могат да покрият оперативните си разходи, са получавали нетно банково финансиране, измерено чрез изменението на номиналната величина на банковите кредити, намалена с плащанията по лихви. Ако нетното банково финансиране за фирмите в икономическа криза е положително, паричните потоци са протичали от търговските банки към фирмите и те са били поставени в условия на меки бюджетни ограничения. Обратно, отрицателното нетно банково финансиране към губещите предприятия ще означава, че търговските банки са поставили по-скоро твърди, отколкото меки бюджетни ограничения пред тези фирми.

Предприятията с отрицателен оперативен доход са около 24 % от всички фирми с голяма величина на банковите заеми (над 135 млн. лв. към края на 1996 г.). По сектори те са около 18 % от обществените фирми и около 30% от частните. Делът на обществените фирми с отрицателна рентабилност и положително нетно банково финансиране е 78 % от всички обществени фирми с отрицателна рентабилност, а делът им при частните фирми е около 88 %. За голяма част от тези фирми може да се допусне, че нарастването на нетното банково финансиране се дължи на обезценката на националната валута през 1996 г., ако отпуснатите им дотогава заеми са били в чужда валута. Само за 9 % от всички фирми с отрицателна рентабилност (11 фирми) нетното банково финансиране е нараснало над 2 пъти, а в четири от тях то е нараснало над 5 пъти. За тях е трудно да се твърди, че нарастването на

нетното банково финансиране се е дължало единствено на обезценката на националната валута.

Търговските банки би трябвало с по-голяма готовност да увеличават финансирането си към фирмите с положителна рентабилност. Въпреки това делът на фирмите с положителна рентабилност и относително голямо нарастване на нетното банково финансиране е по-малък от този при фирмите с отрицателна рентабилност. Това може да се дължи както на структурата на вече отпуснатите кредити (в лева или в чужда валута), така и на нежеланието на фирмите с положителен доход да увеличават банковите си заеми поради високата им цена, измерена с нивото на реалните лихвени проценти по банковите кредити.

Данните за обществените фирми за 1998 г. показват, че през първата половина на годината се забелязва тенденция на разхлабване на бюджетните ограничения за фирмите от този сектор на икономиката единствено от страна на държавния бюджет. Доставкащите и търговските банки са се стремили да намаляват вземанията си от тези фирми през първата половина на 1998 г. Нарастването на задълженията на фирмите към държавния бюджет и НОИ идентифицира държавата като основния икономически агент, разхлабващ финансовата дисциплина на предприятията от държавния сектор. Това явление е симптоматично и се проявява в много други страни от Източна Европа, чиито правителства се опитват да спасят предприятията в лошо или безнадеждно финансово състояние.

Изключителен проблем за нарастването на реалния сектор е финансирането на неговата оперативна и инвестиционна дейност. Фондовият пазар и пазарът на корпоративни ценни книжа все още не са развити. Единствените източници за финансиране на фирмите остават банковите кредити и собствените им средства. Търговските банки все още много трудно отпускат нови кредити поради запазващия се високорисков характер на реалния сектор в страната. Достъпът до банкови кредити е още по-затруднен за малките и средните фирми, които в по-голя-

мата си част са нововъзникващи. Според различни проучвания на сектора не повече от 8 % от фирмите са имали достъп до банков кредитен ресурс. Въпреки че основният проблем за развитие на бизнеса представлява липсата на финансови средства, твърде малко от средните и малките фирми кандидатстват за банкови кредити. Основната причина за това са условията по отпускането им.

Проблемът за насърчаване на инвестиционната дейност и преструктурирането на икономиката е тясно свързан с проблема за функционирането на финансовата система, така че да позволи на фирмите да постигнат своята оптимална капиталова структура. Многобройни изследвания са посветени на този проблем за развитите пазарни икономики, както и за страните от Централна и Източна Европа<sup>3</sup>.

Направеният регресионен анализ се стреми да оцени дали банковата система в страната е изпълнявала успешно функциите си на финансов посредник<sup>4</sup>. Във всички случаи знаците пред коефициентите на независимите променливи са идентични, което означава, че и при обществените, и при частните фирми факторните променливи са

<sup>3</sup> Анализът, който е направен по-долу, е подобен на анализа, направен в: *Corneli, Francesca, Richard Portes and Mark Schaffer* – „The Capital Structure of Firms in Central and Eastern Europe“, Centre for Economic Policy Research, Discussion Paper № 1392, 1996, относно факторите за банковото финансиране на фирмите в Унгария и Полша.

<sup>4</sup> Независимите променливи на регресионния анализ за обществените фирми са на основа данни за 1995 г. Поради това, че не разполагаме с данните за приходите и разходите за дейността на частните фирми през 1995 г., независимите променливи в този случай бяха изчислени на база данните за 1996 г. За 1997 г. не бяха направени две отделни изчисления за двете части на реалния сектор и бяха използвани данни за 1997 г. Това е недостатък на модела, тъй като поведението на търговските банки (предлагането на кредитен ресурс) вероятно се е основавало на данни за фирмите от предходните периоди. Затова направихме проверка на модела за обществените фирми за 1996 г., като всички независими променливи също бяха изчислени с данните от 1996 г. Знаците пред коефициентите на независимите променливи се запазиха същите, а статистическите характеристики на модела не се влошиха. Ако допуснем, че подобно ще е положението и в случая с модела за частните фирми за 1996 г., както и за модела за 1997 г., можем да приемем, че знаците пред независимите променливи ще са същите, както сме ги получили, използвайки данните от 1996 г., вместо тези от 1995 г.

въздействали по един и същи начин на зависимата променлива както през 1996, така и през 1997 г.

Знакът пред коефициента на променливата, характеризираща рентабилността на фирмите, е отрицателен. Едно от възможните обяснения е, че отрицателният коефициент в имплицитното равенство за търсенето на кредит е доминирал над положителния в равенството за предлагане на кредит. Както вече бе изтъкнато, това се е дължало на асиметричността на наличната информация и оттук – на високата цена на кредитния ресурс. Друга възможна причина е, че през този период краткосрочното състояние на предприятията може да не е било добър индикатор за техния бъдещ потенциал и да не е било използвано от банките като индикатор за кредитна оценка на фирмите. Все пак фактът, че по-рентабилните фирми имат по-малко отношение между привлечения капитал и общата стойност на активите, е сигнал, че финансовата система не е осигурила най-добрите условия за фирмите да постигнат своята оптимална капиталова структура.

Знакът пред коефициента на отношението ДМА/активи общо също е отрицателен. Това може да се дължи на различни причини. В случая използваме счетоводната стойност на активите (в т. ч. на ДМА) от годишните баланси на предприятията, която може да е далеч от тяхната пазарна цена (по-високо или по-ниско). На второ място капиталоемките отрасли, които се характеризират с високи стойности на това отношение, може да се считат от банкерите като отрасли с най-лоши перспективи за развитие. Допълнително проверихме за корелацията между рентабилността и отношението ДМА/активи общо и тя се оказва отрицателна както в случая на обществениите, така и при частните фирми. Следователно, ако все още запазваме допускането, че рентабилността е положително свързана с предлагането на кредитен ресурс, то последното би трябвало наистина да е свързано отрицателно с отношението ДМА/активи общо.

Знакът пред коефициента на логаритъма на продажбите е положителен, но самият коефициент е близък до нула,

което означава, че връзката между размера на фирмите и техния достъп до банкови кредити не е съвсем ясна, както и очаквахме.

Също така е необходимо да се осъвремени системата от държавни стандарти и изисквания за качеството на продуктите и услугите, които да съответстват на изискванията на пазарите с водещо значение за българските износители. Необходимо е също така да се подобри и системата за контрол на спазването на тези стандарти. В случая не става въпрос за излишно увеличаване на държавната бюрокрация с въвеждането на нови изисквания за качество, лицензи и пр. Провеждането на тези мерки ще създаде условия за въвеждането на изискванията на външните потребители за качество още при реализацията на продукта на вътрешния пазар. В момента на българския пазар преобладава сегментът на нискодоходните потребители, които предпочитат стратегията ниски цени – ниско качество. Поради наличието на конкурентен внос невинаги е възможно за българските производители да повишават директно цените на своите продукти и услуги, а извършват това чрез намаляване на качеството им. Крайните потребители в общия случай са разпокъсани и нямат достатъчно покупателна сила, за да въздействат обратно на производителите за подобряване на качеството на продукцията (както напр. гадена голяма търговска верига). Тази функция трябва да се поеме точно от системата за контрол върху качеството на продуктите. Стратегията ниско качество – ниски цени може да се окаже успешна за българските производители на вътрешния пазар, но намалява техния експортен потенциал за дълъг период от време. Още повече че тя може да бъде успешна на вътрешния пазар за относително кратък период от време, тъй като е лесно да се копира от чужди производители. В този случай обикновено местните предприемачи започват да искат защитни мерки против некачествен внос, дъмпингов внос и пр., което на практика е искане за защита срещу тяхната собствена стратегия, прилагана на вътрешния пазар.

Таблица 1

**Разпределение на продажбите и разходите за труд по фирми според тяхната рентабилност (% от всички продажби и разходи за труд в съответния сектор)**

	Брой фирми в извадката	Дял в продажбите на сектора	Дял в разходите за труд на сектора
<b>1996 година</b>			
<b>Обществени фирми</b>			
ДППАД <sup>5</sup> /активи $\leq -10\%$	1673	4,3	8,9
$-10\% < \text{ДППАД/активи} \leq 0\%$	2120	20,1	22,9
$0\% < \text{ДППАД/активи} \leq 10\%$	2876	28,7	24,8
$10\% < \text{ДППАД/активи}$	2945	46,9	43,5
<b>Частни фирми</b>			
ДППАД/активи $\leq -10\%$	5583	5,1	11,7
$-10\% < \text{ДППАД/активи} \leq 0\%$	6253	17,9	26,6
$0\% < \text{ДППАД/активи} \leq 10\%$	12 219	45,0	32,1
$10\% < \text{ДППАД/активи}$	7554	32,0	29,5
<b>1997 година</b>			
<b>Обществени фирми</b>			
ДППАД/активи $\leq -10\%$	593	8,1	12,0
$-10\% < \text{ДППАД/активи} \leq 0\%$	687	23,4	20,7
$0\% < \text{ДППАД/активи} \leq 10\%$	2009	40,9	35,0
$10\% < \text{ДППАД/активи}$	974	27,6	32,3
<b>Частни фирми</b>			
ДППАД/активи $\leq -10\%$	4764	2,0	5,0
$-10\% < \text{ДППАД/активи} \leq 0\%$	6478	12,0	12,3
$0\% < \text{ДППАД/активи} \leq 10\%$	18 395	37,2	35,5
$10\% < \text{ДППАД/активи}$	8812	48,8	47,2

Източник: НСИ, собствени изчисления.

<sup>5</sup>ДППАД – доходи преди плащане на лихви, данъци и други извънредни разходи, разделени на стойността на активите общо.

Таблица 2

**Структура на разходите на фирмите**

	1996	1997
<b>Обществени фирми</b>		
Материални разходи (вкл. закупените стоки от групи предприятия)	77,9	66,5
Разходи за труд	15,2	12,9
Разходи за амортизации	2,5	0,4
Други разходи	4,4	20,2
<b>Частни фирми</b>		
Материални разходи (вкл. закупените стоки от групи предприятия)	87,3	71,8
Разходи за труд	7,6	13,1
Разходи за амортизации	1,2	0,9
Други разходи	3,9	14,2

Източник: НСИ, собствени изчисления.

Таблица 3

**Равнище на търговския кредит в някои страни от ОИСР и в страни в преход (към края на годината, % от БВП)**

Държава	Година	Търговски кредит (% от БВП)
Чешка република	1994	49
Унгария	1993	24
Казахстан	1996	25
Полша	1995	15
Русия	1996	27
Финландия	1990	20
Франция	1990	38
Швеция	1990	21
Великобритания	1990	20
България	1995	14
България	1996	22
България	1997	19

Източник: (Schaffer<sup>6</sup>), НСИ, собствени изчисления.

<sup>6</sup>Schaffer, Mark: „Do Firms in Transition Economies Have Soft Budget Constraints? A Reconsideration of Concepts and Evidence“, CERT Discussion Paper 97/20, also in Journal of Comparative Economics.

Таблица 4

**Резултати от регресионен модел – частни фирми без чуждестранно участие, зависима променлива: привлечен капитал/активи 1996**

Независима променлива	Коефициент	Стандартна грешка	T
Константа	0,457	0,074	6,205
ДППЛД/активи 1996	-0,511	0,004	-126,689
Логаритъм на продажбите 1996	0,028	0,008	3,460
Дълготрайни активи/активи общо 1996	-0,224	0,058	-3,836
Средна стойност на зависимата променлива	0,6630		
R2 =	0,352		
Брой фирми	29 708		

Източник: НСИ, собствени изчисления.

Таблица 5

**Резултати от регресионен модел – обществени фирми, зависима променлива: привлечен капитал/активи 1996**

Независима променлива	Коефициент	Стандартна грешка	T
Константа	0,354	0,028	12,428
ДППЛД/активи 1996	-0,738	0,025	-28,994
Логаритъм на продажбите 1996	0,049	0,003	17,157
Дълготрайни активи/активи общо 1996	-0,657	0,021	-31,663
Средна стойност на зависимата променлива	0,4637		
R2 =	0,197		
Брой фирми	6826		

Източник: НСИ, собствени изчисления.

Таблица 6

**Резултати от регресионен модел – обществени и частни фирми, зависима променлива: привлечен капитал/активи 1997**

Независима променлива	Коефициент	Стандартна грешка	T
Константа	0,475981	0,012	41,37339
ДППЛД/активи 1996	-0,20238	0,005	-39,4086
Логаритъм на продажбите 1996	0,015228	0,001	14,65685
Дълготрайни активи/активи общо 1996	-0,37786	0,007	-52,4864
Средна стойност на зависимата променлива	0,485907		
R2 =	0,093576		
Брой фирми	37 877		

Източник: НСИ, собствени изчисления.

## КОМЕНТАР

## Юлиан Панков

Център за социални и икономически проучвания, Варшава

В моя коментар към изказването на г-н Любомир Димитров бих искал да разгледам един сегмент от реалния сектор – приватизираните бивши държавни предприятия. Бележките ми се основават на резултатите от едно изследване. То бе проведено през септември и октомври миналата година и включваше интервюта с 52 средни и големи български предприятия, приватизирани преди края на 1996 г. Целта на изследването бе да се проучат взаимозависимостите между приложения в България подход към приватизацията и неговото влияние върху резултатите и проблемите на приватизираните предприятия.

Основна предпоставка за приватизацията на държавния сектор е създаването на необходимите условия за повишаване на икономическата ефективност и конкурентоспособността на приватизираните предприятия. Богатият опит, натрупан от много страни в преходен период, доказва, че формалната приватизация невинаги води до очакваните резултати в краткосрочен план.

Ефективността на приватизацията, разглеждана като методи за реструктуриране, зависи от много фактори. В голяма степен те се определят от правната и институционалната рамка на приватизацията, от приложените методи, способности и процедури за преобразуване на собствеността. Те трябва да отразяват приоритетите на политиката за икономическа реформа и да създават благоприятни условия за следприватизационното реструктуриране на предприятията, а това води до структурни промени в икономиката и до икономически растеж.

Приватизацията на включените в изследването предприятия започва още през 1994 г. Приватизацията на конкретно предприятие може да изисква поредица от договори, тъй като цели използването на няколко способа и включва предлагане на няколко купувача. В 15 предприятия (29 % от извадката) е подписан само един договор; в 13

предприятия (25 % от извадката) – два договора; в 11 предприятия (21 %) – три договора и в пет предприятия (10 %) – пет договора. Към момента на изследването над 50 % от акциите бяха продадени в повече от 90 % от акционерните дружества.

Преобразуването на собствеността по принцип изисква дълъг период от време (от датата на решението за преобразуване до датата на подписване на последната сделка) – средно 20 месеца. В половината от случаите преобразуването трае повече от година и половина, а в 15 % от случаите – две или повече години. В повечето фирми частната собственост започва да преобладава обикновено след 13 месеца, а в половината от акционерните дружества – само година след датата на решението и в 15 % от случаите – най-малко след две години.

В случаите на придобиване на собственост върху обектите за приватизация (изцяло или на големи пакети акции) често пъти купувачът е задължен не само да заплати цената, но и да поеме голям брой задължения. Различни видове задължения се появяват в процеса на приватизацията на повече от 70 % от предприятията в извадката. Това е възможно поради обстоятелството, че в процеса на приватизация на повечето предприятия стратегическият инвеститор се определя още на първия етап.

Резултатите показват, че органите по приватизацията се опитват да наложат задължения на инвеститорите винаги, когато това е технически възможно. Повечето задължения са под формата на конкретни пакети с две-три, а понякога четири или пет вида задължения.

Сред всички регистрирани видове задължения най-често използваното и най-противоречиво поради антипазарния си характер е ограничението да не се променя предишният предмет на дейност. Периодът от време, през който се предполага, че трябва да се запази предметът на дейност, обикновено е доста дълъг – над три и често дори повече от пет години.

На второ място са социалните задължения, които важат за почти 2/3 от изследваните предприятия. Най-голямо внимание се отделя на работните места. Осемдесет

процента от социалните задължения са свързани със запазване на съществуващия брой работни места: в повече от половината от случаите за продължителен период от време – 5 или повече години. Освен това, в 30 % от случаите инвеститорът се задължава да осигурява социални придобивки под формата на безплатна храна, безплатна медицинска помощ и др. В около 40 % от случаите инвеститорът поема повече от едно социално задължение.

Категорията задължения, чиято целесъобразност най-малко се оспорва, е на трето място. Това са задълженията за инвестиране. В цялата извадка такива задължения присъстват при 60 % от предприятията. Периодът за реализация на инвестициите е дълъг – в 2/3 от случаите цели пет години, като най-краткият е не повече от три години.

В половината от изследваните фирми стратегическите инвеститори се задължават да платят дълговете на бившите държавни предприятия. Такова задължение обикновено включва плащането на по-голямата част от дълга, а в 90 % от случаите – пълния му размер. Задължението за покриване на дълговете най-често се отнася до акционерните дружества, чиито стратегически инвеститори се задължават да приемат целия пакет от задължения.

На последно място са екологичните задължения. Такива задължения се реализират само във всяко четвърто дружество.

Анализът на структурата на собствеността на изследваните предприятия позволява разграничаването на три особености.

*Първата особеност* е относително слабото участие на служители и работници в предприятието като нови собственици (поне в изследваната извадка, т. е. в предприятия в напреднал етап на приватизация). Служителите и работниците в предприятието, въпреки облекченията за настоящи и бивши служители и работници в приватизиращи се държавни предприятия, не представляват най-значителната категория акционери в „тяхната собствена фирма“.

*Втората особеност* е бавният темп на промените в

структурата на собствеността след приватизацията. Причините за голямата инерция в промяната на собствеността на проучваните предприятия са наложените ограничения при 39 % от фирмите. Тези ограничения са въведени при 1/3 от предприятията, преобразувани в акционерни дружества. При 63 % от проучваните фирми няма прехвърляне на акции или дялове.

*Третата особеност* в структурата на собствеността на проучваните предприятия е степента на концентрация на собствеността. В 69 % от фирмите стратегическият инвеститор е собственик на повече от 50 % от акциите. В 32 % от фирмите инвеститорът притежава повече от 2/3 от собствеността, което му предоставя пълен контрол. В останалите 21 % най-големият инвеститор няма влияние върху управлението, тъй като притежава по-малко от 1/3 от акциите. В 87 % от акционерните дружества не повече от трима големи инвеститори притежават контролния пакет акции.

В резултат на преобразуването на проучваните предприятия се създават четири основни модела на структурата на собствеността. Първият и най-широко разпространен модел (55 % от фирмите) е с преобладаваща собственост на местни външни лица, от които в 25 % от фирмите са инвестиционни фондове, а в 30 % – други местни юридически лица. При втория модел преобладават местни вътрешни лица. Третият модел е с преобладаващо участие на чуждестранни инвеститори (12 %), четвъртият – без преобладаващо участие на никой от собствениците (12 %).

Най-простият механизъм за приспособяване, използван от предприятията, е свързан с освобождаването от ненужни активи. Това засяга разпродажбата по намалени цени както на продукцията, така и на производствени активи. Процесът на освобождаване от ненужните производствени активи е приключил само във всяко седмо или осмо предприятие от всички проучени. Само едно от всеки десет предприятия е успяло да се освободи от ненужните производствени активи.

Осъществяването на следващите мерки за реструк-

Таблица 1  
Схеми на структурата на собствеността в изследваните дружества

Категории дружества	Схеми на структурата на собствеността			
	Разпръсната	Преобладават вътрешни лица	Преобладават местни лица	Преобладават чуждестранни инвеститори
<b>ОБЩО</b>	<b>12</b>	<b>21</b>	<b>55</b>	<b>12</b>
<i>Методи на преобразуване</i>				
1. Преобразуване в акционерно дружество	12	24	54	10
2. Преобразуване в дружество с ограничена отговорност	17	–	67	16
3. Продажба без предварително преобразуване (пряка продажба)	–	20	60	20
<i>Способи за приватизация</i>				
1. Касова:	11	31	42	16
– РМД	6	56	25	13
– наддаване/търг	25	25	50	–
– преговори с потенциални купувачи	–	–	57	43
2. Масова	11	16	69	4
<i>Отрасъл</i>				
1. Тежка промишленост и машиностроене	9	18	73	–
2. Електротехника и електроника	–	–	33	67
3. Химическа промишленост	11	33	56	–
4. Шивашка и текстилна промишленост	15	31	46	8
5. Хранително-вкусова промишленост	15	8	62	15
<i>Профил на произвежданите стоки</i>				
1. Инвестиционни	12	15	65	8
2. Потребителски	12	29	46	13
<i>Степен на преработка</i>				
1. Суровина, полуфабрикати	10	20	70	–
2. Готови изделия	12	23	52	13
<i>Персонал</i>				
1. По-малко от 300 души	11	21	63	5
2. 300–1000 души	–	32	47	21
3. Повече от 1000 души	29	7	57	7

туриране не надхвърля границите на елементарните механизми за приспособяване на предприятието и е свързано със съответния наличен потенциал. Един от начините е значително намаляване на общите разходи и увеличаване на производителността на наличните ресурси.

По-голямата част от проучените предприятия предвиждат да предприемат конкретни мерки или са в процес на тяхното осъществяване. Реализира се процес на значително намаляване на общите разходи в близо 2/3 от предприятията, но този процес е завършил само в едно от всеки шест предприятия. Значително намаляване на разходите за суровини е осъществено в не повече от 1/3 от тях, а значително намаляване на потреблението на енергия – в по-малко от половината. Броят на предприятията, в които е започнало значително съкращаване на персонала, представлява 17,3 %, а на тези, в които това съкращение е завършило – 26,9 %, което е относително висок дял, като се има предвид, че в около 80 % от случаите новите собственици в рамките на ограниченията на обществения договор са задължени да запазят броя на заетите работници и дори да създават нови работни места.

В по-напреднала фаза са конкретните действия за реструктуриране, свързани с промени в предмета на дейност чрез разширяване на номенклатурата на произвежданите стоки (предлаганите услуги) или чрез извършване на технологични промени.

Очевидно запазването на предишния предмет на дейност в повечето от приватизираните предприятия може да звучи шокиращо. Това е разбираемо, защото близо 3/4 от тях са поели такова задължение в договорите си. Поради тази причина предприятията нямат възможност да променят предмета на дейност, поне засега. По-голямата част от предприятията (над 1/3) са предприели или (повече от 1/4) са осъществили конкретни действия за разширяване на номенклатурата на произвежданите стоки. Технологични промени са осъществени или внедрени в повече от половината предприятия.

Процесът на реструктуриране, свързан със системата на управление на приватизираните предприятия и про-

мените в сферата на мотивацията, е в относително напреднал стадий.

Сравнително голям брой – близо 2/3 от предприятията – са предприели или завършили промените в организационната си структура.

По-съвременните мерки за реструктуриране са свързани с преориентацията на приватизираните фирми от традиционна производствена към пазарна ориентация. Две трети от проучените предприятия са започнали да разработват нова маркетингова стратегия, една четвърт от тях вече са я разработили. Също така всяка четвърта компания е разработила програми за инвестиции.

По принцип резултатите от проучването показват, че реструктурирането на приватизираните предприятия е осъществено чрез техни собствени усилия, по тяхна концепция и главно – с техни собствени ресурси. До голяма степен това се отнася до характера на действията за реструктуриране. Както вече казахме, използват се предимно елементарни и повърхностни процедури за реструктуриране, които не изискват големи инвестиции или усилия.

Това частично се потвърждава от анализа на размера на направените и необходимите според предприятията разходи за изпълнение на програмите за реструктуриране.

Таблица 2  
Разходи за реструктуриране (хил. лв.)

Средногодишни разходи	Година					
	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Необходими средства	152 400	143 400	92 700	185 400	186 000	181 200
Реализирани инвестиции	147 700	153 000	130 100	166 600	X	X
Брой на предприятията, които са инвестирали през годината	6	8	20	22	13	13

Първо, през началните три години от анализа средният размер на инвестициите очевидно спада. Това се обяснява с факта, че след плащането на цената за придобиване на предприятието собствениците не разполагат със средства за реструктуриране.

Второ, относително малката разлика между размера на средствата, считани за необходими, и действително изразходваните, потвърждава, че се предприемат действия във връзка с реструктурирането и те съответстват на финансовия потенциал на фирмата.

Трето, в сравнение с 1997–1998 г. намалява броят на фирмите, които предвиждат да продължат финансирането на реструктурирането. В същото време размерът на средствата, необходими за по-нататъшно финансиране на програмите за реструктуриране, остава приблизително на достигнатото през 1998 г. ниво.

Най-важният въпрос е наличието на източници за финансиране на процеса на реструктуриране или по-скоро тяхната липса от гледна точка на предприятията.

Таблица 3  
Източници на финансиране на програмите за реструктуриране (в % от компанията)

Дял във финансирането на реструктурирането (%)	Собствени финансови източници	Източници на финансиране		
		Външни		
		Увеличаване на капитала	Кредити	Стратегически инвеститор
0	30,8	92,3	82,7	90,4
до 10	3,8	-	1,9	1,9
от 10,1 до 20	5,8	3,8	5,8	-
от 20,1 до 30	1,9	1,9	-	3,8
от 30,1 до 40	-	-	-	-
от 40,1 до 50	-	-	1,9	-
от 50,1 до 60	1,9	-	-	-
от 60,1 до 70	1,9	-	-	-
от 70,1 до 80	5,8	-	3,8	1,9
от 80,1 до 90	-	1,9	-	-
от 90,1 до 99,9	-	-	-	-
100	48,1	-	3,8	1,9

Почти половината от проучваните предприятия покриват разходите за реструктуриране напълно със свои собствени ресурси. Само в отделни случаи като източник на финансиране на реструктурирането се използва увеличаването на капитала на акционерните дружества и при това в неголеми размери. Малко по-често средствата за реструктуриране са свързани с привличане на стратегически инвеститор. Тенденцията да се вземат кредити за финансиране на програмите не е голяма. Този източник се използва от 17 % от дружествата, но само 7 % от тях получават необходимите средства от кредити.

Положителните резултати от приватизацията на българските предприятия включват висока степен на концентрация на собствеността, особено имайки предвид, че това става по правило поради участието на външни инвеститори. По такъв начин се избягват типичните проблеми на преобразуването на собствеността, с които се сблъскват редица посткомунистически страни.

Проучването показва редица въпроси, които би трябвало да се решат, за да се подобри процесът на приватизация и да се създадат благоприятни условия за приватизираните дружества.

Приватизацията включва и акционерни дружества с ограничения при прехвърлянето на акции. Това противоречи на самата същност на акционерното дружество. Ограниченията затрудняват съсредоточаването на акциите в най-ефективните инвеститори и забавят процеса на преразпределение на правата на собственост и развитието на пазара на ценни книжа.

При продажбата на приватизирана собственост инвеститорите трябва да изпълнят редица наложени от гържавата задължения. По-голямата част от тези задължения не съответстват на принципите на пазарната икономика и затрудняват инвеститорите. Това намалява привлекателността на приватизираните предприятия, което води до сериозни проблеми при намирането на стратегически инвеститор, оказва отрицателно влияние върху цената на сделките и намалява възможностите за приватизация на предприятията, които се намират в затруднено

икономическо и финансово положение.

Наложенията на инвеститорите задължения не само затрудняват, но и понякога правят невъзможни стратегиите за реструктуриране, което води до по-нататъшно забавяне на действителното подобряване на работата на приватизираните предприятия. Затова в случаите, когато това се сметне за целесъобразно, задълженията трябва да се намалят до разумния минимум. Задължението за инвестиране трябва да има приоритет, а сред задълженията със социален характер могат да се запазят само тези, които са свързани с броя на работните места и понякога – с екологичните задължения.

## КОМЕНТАР

### Красимир Ангарски

Секретар по икономическите въпроси на президента на Република България

Вие вероятно знаете, че аз и проф. Георги Петров, който ще говори по-късно, отдавна отстояваме тезата, че единственият възможен начин за намиране или увеличаване на капитала в България е чрез намаляване на данъците. Имаше една друга възможност през последните две години, когато много големи инвеститори идваха у нас, когато бяха „15-те минути на България“, както се изрази проф. Джефри Сакс. Тогава българската администрация не беше готова да ги приеме и да сключи веднага сделките. След това настъпиха кризата в Косово, кризата в Русия, световната финансова криза и изпуснахме големия миг. Именно затова сега трябва да направим двойно и може би тройно по-големи усилия и пак не е сигурно дали ще дойдат големите инвеститори. Така че аз не искам да подмина този въпрос, когато говорим за факторите за икономически растеж.

Нямам намерение да коментирам целия доклад, който беше посветен на проблемите в реалния сектор, само ще маркирам някои от тях, които смятам за особено важни.

В доклада много точно е казано: „спад или липса на конкурентоспособност на българското производство“. Аз веднага свързвам този въпрос и с валутния курс, който толкова се коментира и тук. Прав беше доц. Стоян Александров на срещата в Боровец, на която каза, че този, който постави въпроса за промяна на курса, веднага ще бъде обвинен в спекулации и едва ли не тръгва срещу борда. Мисля, че само декларации дали този курс е реален в момента или не и дали пречи на някого, не са полезни. Чухме тук, на базата на световния опит, че този валутен курс не може да издържи много дълго. Възниква въпросът защо нашите компетентни органи, които правят изследвания, не изготвят подробен анализ за това, как този курс влияе върху развитието на селското стопанство и хранително-вкусовата промишленост например, както и върху техния износ. Добре ли влияе или не на промишлеността и на другите отрасли. Това ще даде възможност да се каже ясно: през следващите 1-2 години няма нужда да се променя валутният курс, а не отделни експерти като мен да бъдем обвинявани, че сме били едва ли не против борда.

Бих искал да отбележа, че аз и още трима юристи направихме с помощта на много други консултанти от банките среди тези два закона за валутния борд, за които днес всички чувате, че действат може би най-добре или безупречно. Тревожи ме обаче следният факт, отбелязан и в току-що чутия доклад, а именно – ние говорим за икономически растеж, а в доклада се отбелязва, че съществува много голяма междуфирмена задлъжнялост, и по-точно задлъжнялост на фирмите към държавата. По данни на Министерството на финансите става въпрос за суми от милиард и половина марку, като това е само за държавните и общинските фирми. Не говорим за частните. Само към държавния бюджет те дължат над един милиард марку. Това е огромна сума и ако е така, за какъв растеж можем да говорим!

Бих желал да споделя една позитивна новина – в Центъра за икономическо развитие е създадена група, която работи по този огромен проблем, който не знам как ще се реши, но ако продължава да съществува, ние няма да мо-

жем да говорим за сериозен икономически растеж. Още повече ме плаши изводът, който е направен – че държавата не взема мерки за разрешаването на проблема и едва ли не го стимулира. Имаше подобно твърдение в доклада.

Какви идеи има тази група, за която стана въпрос, тъй като бяхме призовани да подходим позитивно и да предложим възможни начини за решаване на проблемите?

Единият възможен вариант е уреждане по начина, който се приложи навремето при банките. Не казвам, че неизвестният ЗУНК е много сполучлив. В други държави са го прилагали едновременно – изчиствали са банките и предприятията. През 1994 г. ние приложихме само единия подход – към банките. Независимо от това нямаше сериозна финансова дисциплина и сериозен банков надзор и въпреки Закона за уреждане на лошите кредити много от банките фалираха. В днешно време това не може да се случи именно поради валутния борд или ако се случи, то ще бъде в изключително редки случаи.

Бих искал да има нещо подобно и в реалния сектор. Не може едно предприятие да не си плаща към държавата, да дължи милиарди, и да е ясно, че то никога няма да ги върне. Например „Булгаргаз“ е един от най-големите дължници с 350 млрд. лв. дълг, в същото време той функционира и там се увеличават заплатите. Примерите са много, сумата е около 1 млрд. лв. пряко към бюджета, а между предприятията сумата е милиард и половина DM.

Вторият вариант, който би могъл да се приложи, е да се използват различни финансови схеми. Преди те бяха наречени тройни операции. Сега те са ни строго забранени и ние не можем да ги правим, те не са чисти. Би могло обаче, особено когато става дума за приватизация, когато предстои много скоро да се приватизира дадено дружество, има и клиент, тогава да се търси вариант за участие на държавата. Например чрез резервния фонд за реструктуриране да се увеличи капиталът или да се даде временно някаква помощ.

Третият начин е създаване на пазар. Това е и най-пазарният начин, който подкрепя работната група. Предлагаме създаване на пазар на дълговете. Политиците, които пра-

вят законите, се страхуват от този метод. Страхуват се, че когато се пуснат дълговете на пазара, приватизацията ще приключи. Необходимо е да се преодолее този страх.

Бих искал да кажа на проф. Сакс, че ние имаме секторна политика, но тя не е много ясно изразена. Например в сектора на селското стопанство сме освободили за период от 5 години стопаните от всякакви данъци, но там пък съществуват толкова други проблеми, че това облекчение на практика не играе никаква роля. Беше даден пример и с туризма. Имахме много голям спор дали да се облага туризмът с ДДС или не. Проблемът идва преди всичко от нашите съветници или нашите „контрольори“ по тригодишната програма – Международния валутен фонд. Ние ще чуем и тях, но те изрично са ни забранили да правим облекчения в данъците. Премагнахме абсолютно всички облекчения за привличане на чужди инвестиции, за което на г-н Илиян Василев му е много мъчно. Аз подкрепям една такава политика, чрез която ще привлечем капитали, било то и на всяка цена, тъй като в България няма достатъчно капитал, който да доведе до сериозен икономически растеж.

## ЗАЩИТА НА ИМУЩЕСТВЕНИТЕ ПРАВА КАТО ФАКТОР ЗА ИКОНОМИЧЕСКИЯ РАСТЕЖ

**Георги Ганев**

Център за либерални стратегии, София

Бих искал да посоча темата, за която ще говоря в известен смисъл в перспектива, като обобщя изказването на професор Сакс, след което ще ви разкажа една история.

Проф. Сакс изтъкна пет основни препоръки, за да се осъществи икономическият растеж в България, и аз съм особено удовлетворен от подреждането на тези препоръки, а именно – на първо място той постави разходите по сделките. Тези разходи са един от основните проблеми пред растежа на българската икономика. Темата, по която ще говоря – имуществените права, се отнася до този проблем. На второ място той спомена финансовите потоци, и по-специално финансовите потоци към България. На трето място – нуждата от инвестиции в материалната инфраструктура. На четвърто място – развитието на секторни мрежи, при които се осигурява сътрудничество и взаимодействие, необходими за растежа и за конкурентоспособността в съвременния свят. На пето място проф. Сакс спомена образованието и науката.

Бих искал да ви разкажа историята, която прочетох в една книга, наречена „Да ореш морето“. Преди известно време колумбийските производители на чанти изложиха следния проблем: тяхната продукция не се продава и не е конкурентоспособна, въпреки че е значително по-евтина примерно от италианските произведения. Те поискали компания да направи анализ и да им каже къде е проблемът. Компанията тръгва по веригата – отива при продавачите на северноамериканския пазар и пита: „Защо според вас не се продават тези продукти?“ Купувачите казват: „Да, те наистина са три-четири пъти по-евтини, но изглежда кожата не е достатъчно качествена, а пък тези изделия са предназначени за хора с по-високо благосъстояние, които гържат на качеството.“ След това питат износителите

колумбийци: „Вие защо изнасяте стока, която не е особено качествена, макар и по-евтина?“ Износителите отговарят: „Ние взимаме най-доброто, което се произвежда в Колумбия, но самите производители не ни дават качествени суровини.“ Отиват те при производителите, които шият чантите, и им казват: „Вие защо давате лошокачествена продукция?“ Производителите отговарят: „Ние нашата работа си я вършим перфектно – зашиването е идеално, дизайнът е съвършен, обаче самата кожа не е качествена“. Отиват при доставчиците на кожа. Доставчиците на кожа казват: „Не, ние всичко правим прекрасно. Обработването е точно по най-съвременните методологии, съвършено е, само че кожата, която идва сурова, не е особено качествена.“ Отиват те при доставчиците на суровата кожа, които казват: „Да, но от кланиците ни я пращат такава.“ Отиват те в кланицата и там казват: „Не, ние от говедарите я получаваме такава.“ Отиват и при говедарите, а те казват: „А, това ли е проблемът? Кравите са виновни, защото се чешат по дърветата.“ Така че след неколкomesечно проучване се оказва, че кравите са виновни.

Поуката от цялата история е, че в икономика, в която кравите са виновни, никой не инвестира. Всички фактори, изброени от проф. Сакс, няма да дадат положителен ефект в икономика, в която „кравите са виновни“, никой няма да насочи парични потоци към икономика, в която „кравите са виновни“. Никой няма да инвестира в образование, никой няма да се занимава с инфраструктура, защото „каквито кравите, такава и инфраструктурата“. Да не говорим за създаване на секторни мрежи, защото там, „където кравите са виновни“, явно някой не се разбира и не си сътрудничи с другия. За никаква мрежа на взаимодействие не може да се говори.

Стигаме до първия проблем – проблема с разходите по сделките. Защо той е тясно свързан с въпроса за икономическото развитие? Според мен, както и 2-н Сакс спомена, този проблем се нарежда преди останалите. Можем да изброим още 20 фактора за растежа. Проблемът със сделките разходи и оттам проблемът с имуществените пра-

ва стои на първо място, защото ние всички говорим за растеж в рамките на някаква пазарна среда и конкуренция. Без гаранции по имуществените права и без разработени схеми, които да понижат разходите по сделките, конкуренция и пазар просто няма. А за растеж в икономика без конкуренция и без пазар няма смисъл да се говори.

Къде е същността на проблема? Бих казал, че проблемът много добре ни е познат и ние чухме какво и как да направим. Много добре се знае, фермерите също така прекрасно знаят какво и как трябва да се направи, за да е добра кожата, която доставят. Въпросът, с който ние се занимаваме все още в България, е не какво и как, а кой и защо. Нека се върна към една друга тема, която беше засегната – темата за енергийната ефективност. Кой и защо ще въвежда ефективни технологии и ще спестява енергия, било то фирма или домакинство, при условие че може да се открадне енергия. Защо е необходимо тогава да се въвеждат тези технологии? Ако се създадат стимули за внедряване на ефективни технологии и за пестене на енергия, ще има резултати в това направление. При условие обаче, че не се въведат такива стимули, дори и правителството да насочи огромни субсидии в този сектор, енергия няма да се пести и енергоемкостта на българския БВП няма да спадне. Когато сме въвели стимулите, тогава вече можем да говорим: да, този сектор е подходящ за инвестиции, тук може да се помогне. Но преди това да е станало, просто няма смисъл да обсъждаме инвестиционни програми.

Да се върнем към проблема за имуществените права. Става въпрос за възможността да се краде, да се присвоява, ако трябва да използваме по-меката дума. Другата дума е икономическият термин „меки бюджетни ограничения“. В момента, в който една икономика допуска масово съществуване на стопански субекти, които в продължителни периоди от време са в състояние да присвояват от други, като не си изпълняват задълженията, тази икономика не може да бъде икономика с гарантирани имуществени права. Там анализ на пазар и на конкуренция се прави от съвсем други изходни позиции, не от традиционните, с

които сме свикнали от учебниците по икономика. В този случай в един момент се оказва, че политиката става ирелевантна, получава се така, че политическите действия на държавната власт нямат връзка с това, което става в реалната икономика. Това е така, защото държавната власт може да приеме една прекрасна инвестиционна програма, за каквато ще чуем след малко, може да приеме една прекрасна енергийна програма и всички пари, които ще налее в тях, ще изчезнат в бездънния пясък. И няма да има никакъв резултат.

Причината за това е, че все още структурата на имуществените права, и особено тяхното прилагане в България, не са утвърдени. Имуствените права все още не се защитават. Когато един стопански субект има вземане, той изобщо не може да бъде сигурен, че ще го осъществи. Да не говорим за времето, в което ще го осъществи, и как ще са се променили обстоятелствата през този период. Става въпрос за две елементарни неща, без които икономическият растеж е невъзможен. Първото нещо – това е предвидимостта, поне някаква предвидимост на бъдещето, и второто нещо – това е нивото на сътрудничество между стопанските субекти в икономиката.

Тогава, когато имуществените права не са защитени, предвидимостта много бързо спада до 1, 2, 3 месеца напред. Никой в България не мисли за две години напред. Няма такъв стопански субект. И в България продължава да царува една стопанска култура, основана на несътрудничество, на т. нар. „еднократен удар“ – срещат се два стопански субекта и с надеждата, че никога повече няма да се срещнат, те се лъжат, вместо да си сътрудничат и да установят по този начин връзки, които са толкова важни за формирането на създаващи стойност мрежи. В България съществуват мрежи за присвояване на стойност, в това едва ли има нужда да убеждавам някого, но мрежи за създаване на стойност все още има извънредно малко. И причината за това, отново се връщам към темата, е негарантирането, незащитеността на имуществените права.

Едва ли има нужда повече да подчертавам значението

на тази тема, но нека се спра на някои препоръки. За моя радост двете препоръки, които мога да изведа от този анализ, съвпадат напълно с две от препоръките на проф. Сакс, а също така и с няколко от постановките и на министър Божков, когато той говори за плановете за бъдещето.

Първата е реформа на съдебната система. Когато казвам реформа на съдебната система, имам предвид не само съд, следствие, прокуратура, но и самите процесуални закони, не толкова материалните, колкото процесуалните норми – граждански и наказателни, които да направят правораздаването, спазването на правилата и изпълнението на договорите предвидими. Когато някой стопански субект види, че е необходимо да се съди с някой друг, той трябва да знае горе-долу в какви граници, в какви срокове може да очаква резултат, без, разбира се, да бъде сигурен в това какъв ще бъде резултатът, защото съдебната система може да присъди нещо, което той не очаква. Става въпрос обаче за предвидимостта, особено когато някой осъществява сделка с друг стопански субект, който му е непознат. Хубаво е той да има доверие в съдебната система, в която се сключва тази сделка, защото иначе сделката става твърде скъпа и най-вероятно няма да се сключи. А когато не се сключват сделки, нямаме специализация, нямаме създаване на мрежи, нямаме растеж.

Второто нещо, което може да бъде изведено като препоръка, е развитието на образованието, защото става въпрос за необходимост да се промени стопанската култура на цялата държава, а това не може да стане без образование. Необходимо е в България да се стимулира образованието, или най-малкото да не се пречи. Като човек, който се опитва да преподава в момента в България и е получил диплома извън нея, аз се срещам с доста сериозни проблеми. Необходимо е да не се пречи на хората да учат икономика и да учат тези предмети, които ще развият у тях култура, основана на необходимостта от сътрудничество, на необходимостта от създаване на мрежи и на дългосрочно мислене, а не на култура на крат-

косрочно мислене, основана на еднократния удар и на присвояването. Само тогава, когато в България се обединят тези две неща – една система от имуществени права, които се прилагат и защитават, плюс стопанска култура в обществото, която отдава дължимото значение на необходимостта от сътрудничество, което означава понякога да жертваш, да подминеш някаква възможност за облагодетелстване, за да си сътрудничиш с друг стопански субект, само тогава може да се постигне растеж. Без това нито една програма за развитие няма да даде резултати.

## КОМЕНТАР

### Пол Рейнолдс

Институт „Агам Смит“, Лондон

Много ми е приятно да бъда отново в България, която днес е по-цивилизована страна в сравнение с предишното ми посещение. Струва ми се, че изборът на дискусийната тема как да постигнем двуцифрен растеж на икономиката е свидетелство за постиженията на държавата през последните две години. Самото обстоятелство, че международните финансови институции допускат положителен темп на растеж, потвърждава тези постижения.

Изказванията на г-н Божков и на г-н Сакс са свидетелство за успехите на правителството, въпреки че българската икономика все още значително изостава от Полша, Чехия или Унгария. Независимо от това тя бързо навакхва и ако сравним действията на българското и румънското правителство, формирано горе-долу по едно и също време, на всички е ясно кой се справя по-добре, въпреки че очакванията бяха точно обратните.

Бих искал в своя коментар да се спра на един въпрос, на който досега като че ли не е обърнато достатъчно внимание. Ще се спра и на някои детайли в дискусиите, с които аз не съм изцяло съгласен и забелязвам ако не противоречие, то поне известно разминаване в позициите на различните участници в дискусиите.

Първият проблем, който искам да коментирам, е свързан с ролята на държавата и правителството. Аз не смятам, че в България консенсусът по отношение на ролята на правителството е достигнал достатъчна зрелост както в Народното събрание, така и сред широката общественост. Институционалният въпрос за реформата спъва правителството и му създава затруднения. Съвсем основателно предишните оратори говориха за премахване на препятстванията в хода на реформата, те говориха и за икономическата дисциплина. Ще се спра на въпроса за икономическата дисциплина, защото често пъти се предполага, че ако има здрава икономическа дисциплина, тогава

ще има и растеж. Това обаче не е точно така, най-малко не е така в България. Когато говорим за икономическа дисциплина, важно е да се види дали правителството създава условия за такава дисциплина, дали „извежда България на игрището“, ако трябва да се изразим образно, „дали прогължава играта, дали мачът се играе“. Разбира се, икономическата дисциплина е необходимо, но не и достатъчно условие за икономически растеж.

Има и други аспекти на икономическата дисциплина. От една страна, съществува паричен съвет, който буди известни противоречия. Експертите от института „Адам Смит“ подкрепят системата на паричен съвет. На второ място става дума за макроикономическата дисциплина по отношение преди всичко на реформата в реалния сектор и главно в процеса на приватизация. В резултат от действието на тези фактори намалява инфлацията, същевременно обаче се наблюдава и един страничен, отрицателен ефект за растежа, а именно, че кредитирането се свива изключително много. Това не е нелогично, защото ако сравним процесите, преди съществуваше състояние на свободно падаене, а сега махалото се движи в друга посока и може би вече е достигнало точката, в която е преминато равновесието по отношение на дисциплината в банковия сектор и нейното оздравяване. Има и обратна страна на медала и това е проблемът да играеш по правилата на играта и да я спечелиш, а не просто да бъдеш на игрището.

Самият паричен съвет принуждава или би трябвало да принуждава правителството и изобщо държавата да приватизира банки, да създава подходяща мотивация, да има либерализация и когато се предоставят кредити, това да става на основата на разумни икономически критерии. Това означава приватизация в банковия сектор, увеличаване броя на частните банки, премахване на монополното положение, за да могат малките и средните предприятия, които имат разумни перспективи за растеж, да получават кредити.

В България нещата не стоят така. Финансовата дисциплина е налице, махалото започна да се движи в другата посока, което е логично и можеше да се очаква. Сега оба-

че, когато правителството е изправено пред необходимостта от нормализиране на банковия сектор и развитие на здрава и функционираща пазарна система на кредитиране, състоянието на нещата има своя паралел и на микроравнище. Ако имаме частна собственост, ако имаме частни, а не държавни предприятия, то тогава тази система трябва да се укрепва и да се използват печелившите средства и методи. Отново напомням за своето сравнение – мачът трябва да се спечели, а не просто да се играе.

Да вземем за пример положението в енергетиката, където цените са под дългосрочната маргинална себестойност. Не е достатъчно само цените да надхвърлят себестойността, това е въпрос на икономическа дисциплина, но не е достатъчно. Необходимостта цените да са над себестойността кара държавата да прави това, което е необходимо. Ако са високи цените на енергията, ще се осъзнае по-добре колко неефективна е енергетиката. Привеждането на цените над тяхната себестойност е едната страна на проблема. Другата страна е как да се намали себестойността, т. е. правителството е изправено пред решаването на трудни и болезнени въпроси. Именно затова ми се струва, че дискусиата за растежа дава възможност да се посочат трудните проблеми, които стоят пред правителството за преодоляване на последствията в хода на прилагането на икономическата дисциплина.

Що се отнася до микроравнището, равнището на предприятията, практиката все още е плачевна. Чухме това от проф. Джефри Сакс, както и от представителя на Центъра за социално-икономически анализи CASE – Полша (вж. стр. 88). Достъпът до информация е много сериозен проблем. Да се установи какво представлява предприятието, да се придобият акции и дялове от едно предприятие все още е много трудно, а достъпът до информация е изключително важен момент. Съществуват много предприятия, които не предоставят необходимите счетоводни документи, трудно е да се разбере дори каква е структурата на собствеността в редица предприятия в страната. Това се дължи отчасти на твърде големия брой държавни предприятия в момента, но и както чухме от представи-

теля на CASE, има големи затруднения при приватизацията на предприятията от работническо-менеджърски групирания (РМД), от т. нар. вътрешни лица, което само по себе си не е достатъчно да ги направи ефективни. Има неформални монополни схеми, които все още работят, и е необходимо решително и целенасочено действие от страна на държавата. Това са моите коментари по въпроса за икономическата дисциплина на макро- и микроравнище.

Другият момент, на който искам да се спра, се отнася до мерките, които правителството възнамерява да предприеме в бъдеще. Според мен те трябва да се разглеждат много внимателно на макроравнище. От квазигаранции в банковия сектор, което е обратната страна на икономическата дисциплина, трябва да се премине към друга схема. Ние чуваме тук за американските държавни гаранции на ипотечния пазар. Във Великобритания тази практика не е толкова широко разпространена и би била посрещната с неодобрение.

Втората трудност е свързана с данъчната реформа и с данъчните облекчения, или освобождаването от данъци. Бих казал, че ефектът от тези облекчения е много малък и ограничен. Това се доказва от многобройни примери по целия свят. Тази практика се прилага, защото се смята за азбучна истина, без непременно да се провери нейната ефективност. Съществува някакъв мит за положителния ефект от данъчните облекчения.

Как би трябвало да се гледа на данъчните облекчения? Това, което държавата може да направи за насърчаване на инвестициите, може да се разгледа в няколко аспекта. Някои от мерките могат да се окажат скъпоструващи, за разлика от други. Така например подобрената инфраструктура е скъпа, но пък ползата за инвеститорите е несъмнено много голяма. Създаването на подходяща правна рамка не струва скъпо, но има значителен положителен ефект. Развитието на международните връзки в банковия сектор улеснява изключително много сключването на сделките и операциите. Подобряването на фирменото управление и бързият достъп до информация също водят до добри резултати. Търговското право в България все още се

намира на един твърде хаотичен етап, неговото усъвършенстване ще облекчи инвеститорите.

Действително освобождаването от данъци или значителните данъчни облекчения насърчават инвестициите в краткосрочен план. Ако предложите на един голям японски производител такива данъчни облекчения за срок от 5 години, това ще има значение, особено за един период от 2–3 години, през които няма да има значителни печалби. Освобождаването от корпоративния подоходен данък няма да бъде кой знае колко привлекателно, но ако се предложи, то няма да се откаже. Възниква обаче въпросът дали за един голям японски производител, ако получи 1–2 млн. долара през първите 2–3 години под формата на данъчни облекчения, това ще има чак толкова голямо значение за неговото инвестиционно решение? Дали решението ще се определи от факта, че ще си спести 1 милион долара при инвестиция от 100 милиона? Ако се поставим на мястото на инвеститора, едва ли това ще натези решаващо. Същевременно за държавата толкова решение е много скъпоструващо. Първо, за инвеститора едно незначително данъчно облекчение не е кой знае какво предимство. Същевременно, ако непрекъснато и масово се предлагат такива облекчения, ако се разсрочва плащането на данъците, държавата изпада в по-трудно положение по отношение на паричната наличност и поддържането на финансова и данъчна дисциплина. Това е съвсем очевидно. По тази причина, когато сме си поставили важната цел да се осигури подходяща данъчна дисциплина в икономиката, идеята за данъчни облекчения изпраща грешни сигнали към обществото. В този смисъл се оказва, че данъчните облекчения струват твърде скъпо на икономиката и в сравнение с ползата за инвеститора тези разходи са неоправдано големи.

Разбира се, много държави предлагат данъчни облекчения и ако нямат бюджетни проблеми, за тях това не струва толкова скъпо. За България обаче смятам, че те не са много уместни. С известно несъгласие по някои тези, застъпени дотук, аз бих искал да приключа и да пожелае успех на правителството в неговия стремеж да осигури икономически растеж.

## ФИСКАЛНА ПОЛИТИКА И ИКОНОМИЧЕСКИ РАСТЕЖ

**Проф. Марек Дабровски**

Вицепрезидент, Център за социално-икономически анализи, Варшава

Обсъждането на взаимовръзката между фискалната политика и икономическия растеж означава обсъждане на основния въпрос за ролята на държавата в стопанския живот на страната. Той е тясно свързан с въпроса за качеството и общата философия на участието на държавата в стопанското управление. Естествено, това е една много широка теоретична тема, която се простира извън рамките на моето изказване. Освен това тя е наболял политически и идеологически въпрос във всяка страна. Определено може да се каже, че не е моя задача да се ангажирам в подобни дебати, нито пък те представляват интерес за мен. Затова бих искал да съсредоточа вниманието си върху три подобрани въпроса с голямо практическо значение за изработването на макроикономическата стратегия на всяка страна в преход, включително и на България. На първо място ще се спра на дела на държавните приходи и разходи в БВП и последиците за икономическия растеж. На второ място ще анализирам структурата на държавните приходи и разходи. Трето, ще коментирам ролята на фискалната политика при определянето на макроикономическата стабилност. Накрая ще формулирам няколко кратки препоръки за България. Забележките и изводите ми основно ще произтичат от сравнението на опита, натрупан от икономиките в преход.

### 1. Участие на държавата в икономиките на страните в преход

В анализа на дела на държавните разходи в БВП включвам така наречените общодържавни, т. е. консолидираните фискални сметки на централния (републиканския) бюджет, областните и общинските бюджети, извънбю-

джетните фондове и подобни институции (напр. държавните фирми в областта на здравното осигуряване). Понятието общодържавни обаче не включва приходите и разходите на обществените (т. е. държавните или общинските) предприятия, които се отнасят в сектор нефинансови предприятия. Единствено този подход позволява да се направи адекватна оценка на действителното участие на държавата и сравнение между различните страни.

Официалната фискална статистика на касова основа не обхваща непременно всички случаи на фискална дейност и фискално неравновесие. Това се отнася например до реструктурирането на дълговете на банките и предприятията чрез емитиране на специални държавни облигации, както се случи в България, Унгария, Полша и някои други страни. Това увеличава размера на обществения дълг и бъдещото фискално бреме, въпреки че не се отразява в текущия бюджет, съставен на касова основа.<sup>1</sup>

Отделно от официално регистрираните фискални операции централните банки или търговските банки понякога извършват квазифискални (КФ) дейности. Това явление бе особено често наблюдавано в началото на прехода, когато централните банки все още бяха силно зависими от правителството и парламента, повечето от търговските банки бяха държавни и фискалните счетоводни стандарти не отговаряха на международните норми. Сред най-често срещаните форми на КФ-операции може да посочим заемите от централната банка при субсидиран лихвен процент, покупко-продажбата на чужди валути при системата на множествени обменни курсове, обслужването на държавния външен дълг от централната банка от името на правителството, прихващането на междуфирмени задължения и кофинансирането на държавни инвестиционни проекти.

<sup>1</sup>Маркуевич (1998 г.) прави обширен преглед на различни понятия и дефиниции на фискалния дефицит.

Въпреки многобройните опити да се прецени мащабът на квазифискалните операции (вж. напр. Де Мело, Денизер и Гелб, 1996 г.; Будица, 1997 г.; Маркиевич, 1998 г.), те няма да бъдат включени в анализа ми, тъй като не разполагам с пълни и сравними данни. Може да се предположи обаче, че за повечето икономики в преход това е вече история и че КФ-операциите или са вече напълно прекратени, или имат по-скоро маргинална роля.

Таблица 1 илюстрира различното ниво на фискално разпределение на БВП, т. е. различното участие на държавата сред икономиките в преход<sup>2</sup>. Могат да се различат три групи страни според общодържавните разходи спрямо БВП през 1997 година:

1. Група страни с високо ниво на разходите (между 40 и 50 % от БВП), която включва цяла Централна Европа – Унгария, Хърватска, Словения, Словакия, Полша, Македония и Чехия плюс Украйна, Русия, Беларус<sup>3</sup> и Молдова сред групата на ОНД.

2. Група със средно равнище на разходите (между 30 и 40 % от БВП), която включва трите балтийски републики (Естония, Латвия и Литва), България<sup>4</sup>, Румъния, Монголия<sup>5</sup> и Узбекистан.

3. Група страни с ниско равнище на разходите (под 30 % от БВП), която включва всички останали страни от ОНД в Средна Азия, Кавказ и Албания. Таджикистан и Грузия имат изключително ниско ниво на държавни разходи, което възлиза на около 15 % от БВП.

<sup>2</sup>Реших да пропусна Беларус, Туркменистан и Таджикистан в табл. 2, тъй като се съмнявам в сравнимостта на фискалните индикатори на тези страни с останалите (главно защото тези страни продължават да вършат мащабни квазифискални операции).

<sup>3</sup>През 1997 г. общите правителствени разходи към съотношението на БВП в Беларус възлезе на 42,1 % (СИП, 1998 г., табл. 19).

<sup>4</sup>Само от 1997 г. Преди това България се отнасяше към първата група страни.

<sup>5</sup>През 1997 г. общите правителствени разходи към съотношението на БВП възлизаха на 38,0 % (СИП, 1998 г., табл. 19).

Таблица 1

### Приходи, разходи и обобщен държавен баланс на икономиките в преход (в % от БВП)

Страна	Показател	1994	1995	1996	1997
<b>Централноевропейски и балтийски страни</b>					
Хърватска	Приходи	43,2	45,8	47,0	46,8
	Разходи	41,8	46,7	47,4	48,2
	Сaldo	1,5	-0,9	-0,5	-1,4
Чехия	Приходи	44,9	43,8	42,7	40,7
	Разходи	46,0	45,7	43,9	42,8
	Сaldo	-1,2	-1,8	-1,2	-2,1
Естония	Приходи	41,3	39,9	39,0	39,4
	Разходи	39,9	41,1	40,5	37,0
	Сaldo	1,3	-1,2	-1,5	2,4
Унгария	Приходи	51,4	48,1	46,8	44,9
	Разходи	59,7	53,2	49,9	49,5
	Сaldo	-8,3	-7,1	-3,1	-4,6
Латвия	Приходи	36,5	35,5	36,5	39,0
	Разходи	40,5	38,8	37,8	37,6
	Сaldo	-4,0	-3,3	-1,3	1,4
Литва	Приходи	32,7	32,8	30,1	33,5
	Разходи	37,5	37,3	34,7	35,4
	Сaldo	-4,8	-4,5	-4,6	-1,9
Македония	Приходи	51,0	45,3	44,3	42,4
	Разходи	54,2	46,5	44,7	42,7
	Сaldo	-3,2	-1,3	-0,4	-0,3
Полша	Приходи	47,5	45,7	45,1	44,1
	Разходи	49,5	48,4	47,5	45,8
	Сaldo	-2,0	-2,7	-2,5	-1,7
Словакия	Приходи	46,4	47,1	46,9	41,5
	Разходи	47,7	46,9	48,3	46,4
	Сaldo	-1,3	0,2	-1,3	-4,9
Словения	Приходи	45,9	45,7	45,2	45,0
	Разходи	46,1	45,7	44,9	46,2
	Сaldo	-0,2	-0,0	0,3	-1,2
<b>ОНД и балкански страни</b>					
Албания	Приходи	24,5	23,9	18,3	16,4
	Разходи	31,2	30,8	29,0	28,4
	Сaldo	-7,0	-6,9	-10,7	-12,0
Армения	Приходи	27,7	19,3	17,2	17,4
	Разходи	44,1	30,4	26,5	24,1
	Сaldo	-16,4	-11,1	-9,3	-6,7
Азербайджан	Приходи	24,5	15,0	16,2	17,4
	Разходи	36,0	19,3	18,8	20,2
	Сaldo	-11,4	-4,3	-2,6	-2,8

България	Приходи	39,9	36,6	34,3	31,5
	Разходи	45,7	43,0	47,6	34,1
	Салдо	-5,8	-6,4	-13,4	-2,6
Грузия	Приходи	7,7	7,1	9,4	10,4
	Разходи	24,2	12,3	13,9	15,3
	Салдо	-16,5	-5,3	-4,5	-5,0
Казахстан	Приходи	22,5	24,6	22,9	23,4
	Разходи	29,6	26,8	25,9	27,1
	Салдо	-7,1	-2,2	-3,0	-3,7
Киргизстан	Приходи	20,8	16,7	17,1	17,6
	Разходи	28,6	30,2	23,4	23,3
	Салдо	-7,7	-13,5	-6,3	-5,7
Молдова	Приходи	33,5	33,9	32,1	34,3
	Разходи	42,6	39,7	38,7	41,1
	Салдо	-9,1	-5,8	-6,6	-6,8
Румъния	Приходи	32,1	31,9	29,8	27,0
	Разходи	33,9	34,5	33,7	31,5
	Салдо	-1,8	-2,6	-3,9	-4,5
Русия	Приходи	34,6	31,9	32,1	33,0
	Разходи	45,1	37,7	41,6	40,4
	Салдо	-10,4	-5,8	-9,5	-7,5
Украйна	Приходи	41,9	37,8	36,7	38,4
	Разходи	50,6	42,7	39,9	44,0
	Салдо	-8,7	-4,9	-3,2	-5,6
Узбекистан	Приходи	32,3	34,6	34,2	30,2
	Разходи	38,5	38,7	41,5	33,0
	Салдо	-6,1	-4,1	-7,3	-2,8

Източник: СИП (1998 г.), табл. 17–19.

Според т. нар. закон на Вагнер нивото на фискално преразпределение до известна степен се определя от нивото на развитие на страната като цяло. Делът на общодържавните разходи в БВП се увеличава с повишаването на БВП на глава от населението. Но дори и повърхностен поглед към гореспоменатите групи ще различи случаи на страни с очевидно ниски доходи (Македония, Молдова), които принадлежат към категорията на страните, които имат най-високи държавни разходи.

Така че високо ниво на фискалното преразпределение може да се наблюдава само в Скандинавия и някои други западноевропейски страни, но те имат много по-висок БВП на глава от населението дори и в сравнение с най-развитата група страни в преход – централноевропейската група.

Когато западноевропейските страни имаха същото ниво на икономическо развитие като Централна Европа сега (т. е. преди около 30 години), общодържавните им разходи спрямо БВП не надхвърляха 30 – 35 %. Подобно (или дори по-ниско) ниво на фискално преразпределение може да се наблюдава сега в Латинска Америка, чието равнище на БВП на глава от населението се доближава до централноевропейското.

Големият дял на държавните разходи в БВП не стимулира икономическия растеж в дългосрочна перспектива, тъй като намалява равнището на частните спестявания, които могат да се използват за инвестиционно финансиране. Този ефект е особено неблагоприятен при икономиките в преход, където нормата на спестяванията е доста ниска и в бюджета категорично преобладават разходите, ориентирани към потреблението (вж. следващия раздел).

Високите данъчни ставки, необходими за финансиране на такива големи държавни разходи<sup>6</sup>, пречат на дейността на частния бизнес и стимулират насочването му към чужбина (или към зоната на икономиката в сянка). В действителност високите данъци водят до т. нар. „ефект на кривата на Лафер“, т. е. ерозия на данъчната основа. Големите държавни разходи обикновено обезкуражават интереса към законната заетост и изкривяват пазара на труда.

Големите държавни приходи и разходи водят също до изкушението да се извършва дискреционно фискално преразпределение. Това на свой ред води до изкривявания при разпределението на ресурсите, избягване на плащането на данъци, интензивно търсене на рентниерство, корупция и т. н.

Накрая макроикономическата ефективност на държав-

<sup>6</sup> Допускам, че високото ниво на разходи трябва в края на краищата да се финансира от данъкоплатците. Ако една страна се характеризира с финансов дефицит (вж. раздел 3 на настоящия доклад), последният ще трябва да се покрие или от инфлационните данъци (веднага или след изтичане на известен период от време), или от по-голямо данъчно натоварване в бъдеще (необходимо за обслужване на обществения дълг).

ните разходи обикновено е по-ниска от ефективността на частните. Това е свързано както с потреблението, така и с инвестиционните разходи.

Сравнителният анализ (напр. Сакс и Уорнър, 1996 г.) предоставя отлично доказателство, че много високите темпове на икономически растеж в Югоизточна Азия (повисоки, отколкото в други географски райони) се коренят и в малките размери на участието на държавата. От друга страна, западноевропейските страни, които представляват типичен модел на социалната държава, изпитват сериозни проблеми при поддържането на дори много скромни темпове на икономически растеж. Ето защо в края на 80-те и през 90-те години скандинавските страни (особено Швеция) трябваше да намалят участието на социалната държава в икономиката. Сега водещите страни членки на ЕС – Франция, Германия, Италия и Испания, са изправени пред същото предизвикателство.

Нивото на фискално преразпределение във втората и третата група страни е много по-ниско, отколкото в първата група, и в повечето случаи разкрива тенденция към спад. Като изключим балтийските страни обаче, трудно е да се каже дали тази тенденция се получава в резултат на съзнателен политически избор (като напр. в Естония). Като главна причина на това спонтанно намаление на фискалното преразпределение може да се посочи рязкото намаление на приходите, причинено от многобройните недостатъци на системата на събиране на данъците и на данъчната администрация, както и от незадоволителната работа на други държавни административни институции (вж. Дабровски, 1998 г.)

## 2. Структура на държавните приходи и разходи

Структурата на държавните разходи е тясно свързана с конкретната роля на държавата в стопанския живот. Препоръката да се избягва прекалено големият размер на държавните разходи (вж. раздел 1) означава необходимостта да се насочат към онези дейности, където държавата не може да се замени от частния сектор или се ползват с

ясно сравнително предимство. Те най-често са свързани с осигуряването на основни обществени блага.

В държавните разходи на икономиките в преход трябва да се посочат три приоритета – осигуряването на класически обществени блага, инвестициите в човешки капитал и инфраструктурните инвестиции.

Дейностите по осигуряването на класически обществени блага, като обществена сигурност, съдопроизводство, право и изпълнение на договорите, защита на частната собственост, регулиране на финансовите пазари и т. н., обикновено са държавно финансирани и осигурявани. Те имат съществено значение за гарантирането на безопасността и стабилността на икономическата дейност на частния сектор и създаването на добър инвестиционен климат. Повечето от посткомунистическите страни срещат съществени трудности при финансирането и осигуряването на този вид обществени услуги. Това е тясно свързано с явлението „голяма, но слаба и неефективна държава“.

Инвестициите в човешки капитал се свързват най-вече с образованието. В съвременния свят основното образование е финансирано от държавата, но може поне частично да се осигури и по частен път. Повечето от страните в преход имат доста добро ниво на разходи за обществено образование, но ефективността им (както и качеството на осигуряваните услуги) е доста ниска.

Част от инфраструктурните инвестиции, като обществените пътища, се финансират от държавата, но обектите могат да се изградят или дори експлоатират от частни предприятия на основата на обществени търгове. В повечето икономики в преход бюджетните разходи за тази цел (спрямо БВП) са много ниски в сравнение с развитите страни и с огромните инвестиционни нужди.

Изключително щедрите социални програми, особено пенсионните системи, са причина за общото прекалено голямо увеличение на държавните разходи в страните в преход и изместват посочените приоритети. Таблица 2 показва много високо ниво на социални плащания в Централна Европа и Балтийския регион. Според тези данни само

Литва може да избегне капана на „посткомунистическата социална държава“. Таблица 3 съдържа данни за пенсионните разходи, които представляват главният елемент на социалните плащания. Тази статистика показва, че проблемът с прекомерно големите социални плащания възниква не само в най-развитите икономики в преход, но също така и в по-слабо развитите. Нивото на пенсионните разходи в Беларус, Украйна, Молдова, Киргизстан и Узбекистан е очевидно по-високо от възможностите на държавния бюджет. Това означава, че други важни разходни пера, като инфраструктурните инвестиции или образователните програми, трябва да се пожертват, за да се поддържа такова високо ниво на пенсионни плащания.

Таблица 2

**Социалноосигурителни плащания в избрани страни в преход – 1996 г. (в % от БВП)**

Страна	Социални плащания в (% от БВП)
Хърватска	13,5
Чехия	12,2
Естония	11,0
Унгария	14,4
Латвия	16,1
Литва	8,8
Полша	20,8
Словакия	14,5
Словения	20,2

Източник: СИП (1998 г.), стр. 112, табл. 24.

Неблагоприятните демографски тенденции принуждават много държави, например в Западна Европа и САЩ, да извършват пенсионни и други социални реформи. Същата необходимост съществува и в страните в преход, където демографската структура на населението постепенно се влошава.

Що се отнася до структурата на държавните приходи и структурата на отделните данъчни инструменти, благоприятните за икономическия растеж решения на проблема много често влизат в конфликт с т. нар. социална справедливост. Това понятие често се тълкува по

много егалитарен начин, т. е., че данъчната система трябва да вземе предвид различията в доходите и богатството на данъкоплатците. Това обикновено води до прогресивна скала на прякото данъчно облагане, както и до облекчения и освобождаване в косвеното данъчно облагане във връзка с т. нар. стоки и услуги от първа необходимост. Но такъв подход би влязъл в конфликт с принципите на неутралността на данъците, тяхната простота и бюджетна ефективност, които имат особено важно значение за икономическия растеж и борбата с икономиката в сянка.

Таблица 3

**Обществени пенсионни разходи в страните в преход, 1996 г. (в % от БВП)**

Страна	Пенсионни разходи в % от БВП
<b>Централна и Източна Европа</b>	
Албания	6,8
България	9,5
Хърватска	10,2
Чехия	8,4
Унгария	9,7
Бивша югославска република Македония	11,2
Полша	14,4
Румъния	5,8
Словакия	8,3
<b>Бивш Съветски съюз</b>	
Армения	3,1
Азербайджан	2,5
Беларус	8,4
Естония	7,6
Грузия	1,7
Казахстан	5,3
Киргизстан	7,7
Латвия	10,8
Литва	6,2
Молдова	8,1
Русия	4,5
Таджикистан	3,0
Украйна	8,7
Узбекистан	6,4

Източник: СИП (1998 г.), стр. 115, каре 10.

Историческият опит показва, че данъците във формата на абсолютна сума, т. е. фиксиран размер, който се заплаща от всеки гражданин независимо от дохода и богатството, са такъв вид инструмент, който гарантира максимална разпределителна неутралност, позволява най-простата и най-евтина администрация и решава проблема с избягването на данъците. Прилагането на този вид данъчно облагане обаче би било икономически реалистично само при много ниски държавни разходи спрямо БВП (вероятно около 10 %). Освен това този вид данъчно облагане обикновено води до голяма политическа съпротива с аргумента, че не взема под внимание разликите в доходите и богатството на данъкоплатците. Така се затруднява въвеждането на подобно данъчно облагане дори и под формата на един от многото инструменти, както показва експериментът на Маргарет Тачър с местния поголовен данък.

Косвеното многостепенно данъчно облагане с широка основа (данък добавена стойност – ДДС) може да се разглежда като следващото най-добро решение от гледна точка на разпределителната неутралност и възможността за събиране на приходите (вж. Ненеман, 1999 г.). Освен това добре конструираният ДДС дава донякъде възможности за данъчно облагане на икономиката в сянка. Вероятно поради тази причина ДДС изгражда основите на съвременната данъчна система във всички индустриализирани страни с изключение на САЩ и редица развиващи се страни. ДДС обаче не е лесен за управление инструмент и доброто му прилагане обикновено се нуждае от относително дълъг период на подготовка.

Данъкът върху продажбите на дребно е много по-прост и по-лесен за управление, особено във федерална страна (напр. САЩ). Това обаче създава повече разпределителни проблеми, защото едни и същи стоки могат да се закупят като стоки за потребление и като инвестиционни или посреднически стоки. Освен това липсата на механизъм за възстановяване на данъците (каквото съществува при ДДС) елиминира интереса на предприятията да купуват посреднически или инвестиционни стоки от законни източници и следователно създава по-големи възможности

за избягване плащането на данъци. Данъкът върху продажбите на дребно също така лесно може да се превърне в цел за оказване на натиск за определяне на преференциални данъчни ставки за определени стоки или услуги.

Прякото данъчно облагане създава много повече мотивационни проблеми, тъй като всъщност то представлява един вид санкция за получаването на печалба или друг вид доходи. Ако подобно данъчно облагане е високо и скалата му е прогресивна, избягването на плащането на данъците започва да преобладава и данъчната администрация става изключително сложна. Същото може да се каже за данъците, които се удържат по ведомост и по традиция осигуряват средства за пенсионното осигуряване и помощите при безработица. Те функционират по същия начин, както и пропорционалното данъчно облагане на доходите, и ако данъчната ставка стане твърде висока, тя може да изтласка някои стопански дейности и работни места в неформалния сектор.

В съвременната икономическа и политическа реалност обаче едва ли е възможно да се избегнат прякото данъчно облагане и социалното осигуряване. Практическият избор се ограничава до техния размер и опростяване. Колкото повече ставки и изключения предвижда данъчната система, толкова повече са изкривяванията, толкова по-сложна е данъчната администрация и толкова повече данъкоплатците имат стимули да избягват плащането на данъците. Това правило важи и за косвеното данъчно облагане.

Многочислените случаи на освобождаване от данъци обикновено говорят за слаби позиции на държавата и интензивно търсене на дивиденди от различни лобита. Разбира се, тези лобита винаги използват аргумента за обществен интерес или защитата на социално слабите. Но конструирането на целенасочено освобождаване, което да решава точно обявения социален проблем, на практика е изключително трудно. Освобождаването от прякото данъчно облагане се използва главно от групите с високи или средни доходи, а не от най-бедните (така се получи напр. при освобождаването от заплащане на данък сгради в Полша). Що се отнася до сходните облекчения при косве-

ното данъчно облагане, потенциалното погрешно насочване и загубите на приходи могат да бъдат дори още по-големи (вж. Ненеман, 1999 г.). Социалното подпомагане на бедните трябва по-скоро да се извършва с помощта на система от преки и правилно насочени субсидии, отколкото чрез данъчни инструменти. Ниските и единни данъчни ставки са много по-добри от гледна точка на неутралността и простотата на данъците и следователно много повече подпомагат икономическия растеж.

Страните в преход не разполагаха с голям избор при определянето на общите институционални рамки на данъчната си система. Те трябваше да разчитат на опита на развитите западни страни, особено този на страните от ЕС. Това се налагаше от необходимостта да се изградят основните институции, съвместими със съществуващите в страните, които са техни основни търговски и инвестиционни партньори. В страните от Централна и Източна Европа, както и в балтийските страни, стратегическата цел за присъединяване към ЕС изигра допълнителна и много важна роля.

### 3. Фискална политика и макроикономическа стабилност

Когато една страна не е в състояние да осигури бюджетния си баланс, тя се сблъсква с допълнителни пречки за икономическия растеж. Бюджетният дефицит се свързва с няколко отрицателни макроикономически последици.

Финансирането на бюджетния дефицит означава поглъщане на частните спестявания. При равни други условия това трябва да доведе или до намаляване на инвестиционната дейност, или до влошаване на баланса по текущата сметка (тъй като последният отразява неравновесието между инвестициите и спестяванията). Плащанията на лихвите изместват другите разходни пера, като влошават структурата на държавните разходи.

Когато бюджетният дефицит се финансира с кредит от централната банка, това увеличава паричната база (резервните пари) и при постоянен паричен коефициент – пропорционално увеличаване на масата на широките пари.

Евентуалният инфлационен ефект зависи от размера на финансиране на дефицита, от паричния коефициент и от търсенето на пари (нивото на монетаризация). Колкото по-висок е дефицитът, финансиран от паричната емисия, и колкото по-ниско е нивото на монетаризацията, толкова по-силни са инфлационните последици за фискалната нестабилност (при равни други условия).

В повечето страни ролята на преките кредити за правителството от централната банка бе доминираща през първите години на прехода, когато още нямаше други източници на финансиране на дефицита, особено пазар на съкровищни бонове. Всъщност това беше най-важният фактор зад епизодите на първоначалната висока инфлация и хиперинфлация в повечето страни в преход, извън размразяването на натрупани парични средства (вж. Анцак, 1998 г.).

С развитието на пазарите на съкровищни бонове намаляха мащабите на парично финансиране на бюджетните дефицити. Например през 1993 г. кредитът от Българската народна банка покриваше 32 % от бюджетния дефицит, през 1994 – 26 %, през 1995 – нула, но през 1996 г., когато макроикономическата ситуация се влоши, БНБ финансира над 50 % от бюджетния дефицит (Маркиевич, 1998 г.). По данни на МВФ (1998 г., табл. 5) размерът на кредита от БНБ за правителството достигна 14,5 % от БВП през 1996 г. През 1998 г. в Русия и Украйна също се наблюдаваше възвръщане към кредитиране на бюджетния дефицит от централната банка, когато пазарното търсене на държавни съкровищни бонове драматично се провали в резултат на загуба на доверието в тях.

Преминването към т. нар. неинфлационно финансиране на дефицита, т. е. емитиране на съкровищни бонове, еврооблигации или друг вид ползване на търговски кредит, може всъщност само временно да облекчи инфлационния натиск. Масивното вътрешно и външно ползване на кредити може само краткосрочно да реши фискалните проблеми и да подкрепи макроикономическата стабилност. Все по-голямото натрупване на дългове (темпът на натрупване на дългове е особено бърз при непрекъснато намаляване

на БВП) води до експлодиране на лихвените плащания и много лесно може да доведе до ситуация на дългов капан и ликвидна криза на държавните финанси.

Една относително кратка история на икономическия преход вече може да демонстрира редица ярки примери за ликвидни проблеми на държавата и девалвационни кризи поради прекалено голям бюджетен дефицит: Унгария през 1994 – 1995 г., Киргизстан през 1996 г., Румъния през 1996 – 1997 г., България в края на 1996 г., Русия и Украйна през втората половина на 1998 г. (вж. Маркиевич, 1998 г.).

Кризата в България през 1996 – 1997 г. се получи в резултат на провеждане на бавни и непоследователни структурни реформи, неефективна бюджетна и парична политика и много голям вътрешен и външен дълг, надхвърлящ размера на БВП. Масовото спасяване на губещи предприятия и банки замести приватизацията и реструктурирането на основата на твърди бюджетни ограничения. То постави ново дългово бреме върху държавните финанси в допълнение към стария дълг, наследен от комунистическия период, който доведе българската икономика до състояние на истински дългов капан.

Липсата на финансова дисциплина също беше сред причините за банковата криза в началото на 1996 г., която съвпадна с цялостната макроикономическа дестабилизация. Прибързаните опити от страна на БНБ да намали лихвения процент в края на 1995 г. (за да се облекчи бремето на лихвените плащания) се превърнаха в детонатор на сериозната криза и накрая доведоха до резултати, напълно противоположни на очакваните. Намаляването на лихвените проценти провокира верижна реакция – намаляване на търсенето на левове, изтичане на капитали, криза на валутния пазар, драматичен колапс на обменния курс на лева, инфлационен шок и допълнително намаляване на търсенето на левове. Усилието на БНБ да спре тази спирала, като увеличи лихвения процент, бе направено с твърде голямо закъснение и не бе достатъчно по своите мащаби. То обаче доведе до драматично увеличаване на лихвените плащания: през 1996 г. те достигнаха до ниво 20 % от БВП, докато общите данъчни приходи възлизаха на 25,5 % от

БВП. Бюджетният дефицит възлезе на 13,4 % от БВП въпреки драстичното намаление на всички разходни позиции извън лихвените плащания.

Събитията в Русия и Украйна, станали две години по-късно, много приличат на кризата в България. Поредицата от кризи в Азия през 1997 г. драстично намалиха наличността на относително евтино външно финансиране за нововъзникващите пазари. В отговор на променящата се международна атмосфера и признаците на вътрешна политическа и финансова нестабилност външните инвеститори решиха да оттеглят авоарите си от пазарите на държавни ценни книжа на двете страни. Това незабавно доведе до възникването на два вида проблеми: ликвидна криза на държавата и натиск върху официалните валутни резерви. Следващата стъпка бяха спекулациите на местни и чуждестранни лица срещу обменния курс, който представляваше единствената реална стабилизационна котва. Опитите да се защити обменния курс се оказаха много скъпи по отношение на изгубените чуждестранни резерви и високите лихвени проценти, но не спряха спекулацията и само драстично увеличиха лихвените плащания. Централните банки трябваше да се върнат към финансиране на бюджетния дефицит главно чрез съкровищни бонове. Това още повече подкопа основите на валутния курс.

Най-накрая девалвацията стана неизбежна. Обезценката на националната валута доведе до нова вълна от инфлация, банкова криза (особено сериозна в Русия), още по-голям взрив на лихвените плащания, преминаване от местна към чуждестранна валута и изтичане на капитали. Просрочието на руското правителство на пазара на съкровищните бонове и 90-дневният мораториум върху погасяването на пасивите на руските търговски банки в крайна сметка подрониха доверието на инвеститорите в страната. Украинската криза, въпреки че беше малко по-малка от руската, доведе до подобни последици (вж. Дабровски и др., 1999 г.).

В резултат на руската и украинската криза други страни от ОНД, които имаха проблеми във връзка с постоянното бюджетно неравновесие, станаха предмет на спеку-

лативни атаки както от вътрешни, така и от външни инвеститори в края на 1998 г. Това се отнася за Беларус, Молдова, Киргизстан, Казахстан, Армения, Грузия и др. Страните в преход с по-здравяващи бюджетни и макроикономически основи, т. е. повечето от централноевропейските и балтийските страни, можаха да избегнат неблагоприятния ефект на заразяването.

Горепосочените емпирични примери ясно показват, че немонетарното финансиране на бюджетния дефицит също така може да е инфлационно, макар и с известно затъснение.

#### 4. Препоръки за България

След много драматичната финансова криза през 1996–1997 г. българските власти предприеха радикални мерки в сферата на паричната и фискалната политика. От 1 юли 1997 г. беше въведен режим на паричен съвет. През 1998 г. страната отчете бюджетен излишък и съотношението на дълга спрямо БВП значително намаля. В резултат на това инфлацията в края на 1998 г. беше 1 %. Реалният БВП се увеличи с около 4 % през 1998 г. Най-важната препоръка за България е да продължи прилагането на тази политика. Всички обществени дискусии по въпроса за излизането от режима на паричния съвет могат само отново да навредят на доверието в страната. Единственият изход от валутния борд минава през членството в европейския икономически и валутния съюз в бъдеще. Паричният съвет е устойчиво дългосрочно решение на проблема, ако фискалната политика продължи да следва хода си от 1998 г. Това ще е възможно, ако структурните и институционалните реформи се провеждат с много по-бързи темпове, отколкото досега.

Финансовата криза намали както държавните приходи, така и държавните разходи. Правителството на България трябва да устоява на натиска отново да увеличи държавните разходи. То също така трябва да се опита да реструктурира бюджетните си разходи, за да освободи по-голямо място за влагане на инвестиции в основна техническа инфраструктура и в човешки капитал. Това означава

необходимост от продължаване на реформите в областта на държавните разходи, особено на пенсионната система.

#### ЛИТЕРАТУРА:

*Анциак, Рафал* (1998 г.): Монетарна експанзия в преходните икономики и влиянието им върху инфлационното изпълнение. CASE – Център за социални и икономически изследвания, Варшава, *Проучвания и анализи*, № 152.

*Будина, Нина* (1997 г.): Есета върху последователността на фискалната и монетарната политика в Източна Европа. Университетът в Амстердам, Изследователска серия на института в Тинберген.

*Дабровски, Марек* (1998 г.): Фискалните проблеми в периода на трансформация. CASE – Център за социални и икономически изследвания, *Проучвания и анализи*, № 122, януари.

*Дабровски, Марек, Марта Дектиарчук, Урбан Гурски, Павел Ковалев, Юрий Кузмин и Куаджа Султан* (1999 г.): Украйна: От крехка стабилизация към финансова криза. CASE – Център за социални и икономически изследвания, Варшава, *Проучвания и анализи*, № 158.

*Де Мело, Марта, Севдет Денизер & Алън Гелб* (1996 г.): От плана към пазара: шаблоните на прехода. Световната банка. Работен доклад за политически изследвания, № 1564, януари.

*Маркиевич, Малгожата* (1998 г.): Фискалната политика и дефлацията в икономиките на прехода. CASE – Център за социални и икономически изследвания, Варшава, *Проучвания и анализи*, № 127.

*Ненеман, Ярослав* (1999 г.): Реформата на непрякото данъчно облагане в Унгария, Република Чехия, Полша и Румъния. CASE – Център за социални и икономически изследвания, Варшава, *Проучвания и анализи* (предстои да излезе).

*Сакс, Джефри Д. & Андрю М. Уорнър* (1996 г.): Постигане на бърз растеж в икономиките на прехода в Централна Европа. CASE – Център за социални и икономически изследвания, Варшава, *Проучвания и анализи*, № 73.

СИП (1998 г.): Световен икономически преглед, МВФ, май.

## ИНВЕСТИЦИОННА ПРОГРАМА НА БЪЛГАРСКОТО ПРАВИТЕЛСТВО

**Цвета Каменова**

Началник отдел „Инвестиции“, Министерски съвет

За първи път след 1990 г. в Република България правителството на ОДС пое политическата отговорност да разработи средносрочна инвестиционна програма за инвестициите в публичния сектор, която обхваща периода 1998 – 2001 година.

Програмата е реален резултат от постигнатия положителен напредък в създаването на благоприятна макроикономическа среда за активизиране на пазара на инвестициите.

Постигната е икономическа стабилизация в резултат от ускоряване на икономическите реформи в ключови сектори на реалната икономика. Очакваният прираст на БВП през следващия тригодишен период е 3,5 – 4 %.

- С въвеждането на паричния съвет основна цел на БНБ е поддържането на стабилността на националната парична единица, което се постига чрез фиксиране на лева към германската марка в съотношение 1000:1.

- Провежданата парична и фискална политика доведе до връщане на доверието в националната валута, намаляване на инфлацията (1 % месечно), ценова стабилност, понижаване на лихвените проценти и спад на бюджетния дефицит.

- Българското правителство поддържа балансиран бюджет на основата на гарантираната стабилност на приходната част.

- Стабилизиран се външният баланс на страната чрез разработване и предприемане на действия за насърчаване и разширяване на износа, ограничаване на дефицита в търговския баланс и текущите сметки до размери, незастрашаващи стабилността на паричния съвет.

- Постигнати са средносрочни договорености с международните финансови институции относно външното фи-

нансиране на страната.

- Важен фактор за икономическото развитие е сключеното на 25 септември 1998 г. тригодишно споразумение с МВФ, което гарантира сериозна подкрепа на платежния баланс в периода на важни структурни промени в българската икономика.

- Постигането на инвестиционен растеж през 1998 г. е важно условие за развитие на икономиката. Механизмът за постигане на растеж, основан на инвестиционното търсене, се подпомага от ниския лихвен процент и последователните мерки за либерализиране на вътрешната и външната търговия.

- Осигурена е финансовата подкрепа за реализация на стратегически за страната инвестиции в публичния и реалния сектор чрез субсидии от Европейския съюз и кредитни споразумения с международни финансови организации – ЕИБ, ЕБВР, Световната банка, Агенцията за експортно кредитиране, Кувейтския фонд за АИС, Японския фонд за задгранично сътрудничество и др.

### ИНВЕСТИЦИОННА ПРОГРАМА 1998 – 2001 ГОДИНА

Изхождайки от убеждението за изключителното значение на инвестициите за растежа на икономиката и за стимулиране развитието на останалите сфери от социално-икономическия живот в страната, през следващите три години правителството на Република България ще се стреми да постигне следните основни цели:

- оживяване растежа на икономиката и създаване на предпоставки за устойчиво развитие;

- ускоряване на реструктурирането на националната икономика в съответствие с приетата стратегия за икономическо развитие на страната в пазарни условия;

- интегриране на страната в европейското пространство чрез приоритетно инвестиране на инфраструктурните проекти, които са част от трансевропейските мрежи от коридори, съоръжения и системи;

- превръщане на Република България във важен транс-

портен и енергиен разпределителен център в Югоизточна Европа и на Балканите;

- подготовка на Република България за равностойно партньорство и участие в процесите, свързани с европейската интеграция;
- балансирано разпределение и разумна концентрация на публичните финанси.

Следвайки тези основни цели, програмата отчита и допълнителните фактори, които ще оказват влияние при определяне на инвестиционните приоритети, а именно:

- геостратегическото местоположение на Република България в европейското пространство, на Балканския полуостров и в Черноморския регион;
- решенията на министрите на транспорта от страните членки на Европейския съюз за изграждане на инфраструктурните коридори, пресичащи територията на Република България, в т. ч.:

а) транспортен коридор № 8 – свързващ Адриатика с Черно море – в направление Дурас – Тирана – Скопие – София – Пловдив – Бургас – Варна, важен фактор за разширяване на интеграционните процеси в Югоизточна Европа и превръщането им в зона на стабилност и мир;

б) транспортен коридор № 4 – Западна Европа с Азия – с няколко направления: Дрезден (Нюрнберг – Прага – Виена) Братислава – Гьор – Будапеща – Арад – Констанца (Крайова – София – Солун) Пловдив – Истанбул;

в) транспортен коридор № 9 – Северна Европа – Южна Европа – в направление Хелзинки – Санкт Петербург – Москва (Псков – Киев – Любасевка – Кишинев – Букурещ – Димитровград – Александруполис) Истанбул;

г) транспортен коридор № 7 – направление р. Дунав.

Националната инвестиционна програма обхваща проекти на инвеститорите, които работят в обществения (публичен) сектор – министерства, комитети, агенции, общини, големи стопански организации с преобладаващо държавно участие, като НЕК, БТК, БДЖ и др.

Основните критерии за подбор на проектите са:

- обекти с интеррегионално, регионално и национално значение, съответстващи на стратегията и политиката

за развитие на страната и региона на Югоизточна Европа;

- принос към повишаване на икономическия потенциал и ускоряване на икономическия растеж на страната;
- регионална социално-икономическа и екологична значимост на инвестиционните проекти;
- осигурено допълващо финансиране (съфинансиране) на проекти, включени в международни програми, за които са постигнати договорености за чуждестранна финансова помощ;
- възможности за създаване на алтернативна заетост;
- степен на проектна готовност;
- административен капацитет за усвояване и ефективно управление на инвестициите.

Общо планираните инвестиции в частния и в публичния сектор за периода 1998 – 2001 г. са 9754,9 млн. щ. долара.

Планираните инвестиции в публичния сектор – общо за периода 1998 – 2001 г. – възлизат на 3948 млн. щ. д., в т. ч. по източници на финансиране:

- от консолидирания държавен бюджет (републикански бюджет, извънбюджетни фондове, собствени бюджетни средства и собствени извънбюджетни средства за основните инвеститори – министерства, свързани институции, региони и общини, капиталови трансфери, с изключение на железниците) – 1339 млн. щ. д.;

• от средства на държавните стопански организации (собствени средства, кредити с държавни гаранции и фирмени кредити) – 2609 млн. щ. д., в т. ч. – 1049 млн. щ. долара собствени средства, 1302 млн. щ. д. – кредити с държавни гаранции и 257 млн. щ. д. фирмени кредити. Това са обекти основно в НЕК, БДЖ, БТК, големи инфраструктурни обекти, като летище София, Ръководство на въздушното движение, транзитните пътища – 2 и 3, възстановяване на железниците, реструктуриране на водните фирми, разширение на пристанище Бургас и др.;

- допълнителни резерви за насърчаване на инвестиционната активност в публичния сектор са проектите, предвидени за концесионно договаряне с първоначално планирани инвестиции в размер на 1324 млн. щ. д.;

- проекти, чието финансиране ще се осъществява въз

основа на двустранни споразумения чрез грантове чрез двустранни междуправителствени споразумения с Кралство Дания, Конфедерация Швейцария и Американската агенция за търговия и развитие и Европейския съюз.

До 2001 г. България ще получи по-широк достъп до европейските фондове, които чрез програмите ФАР, „Трансгранично сътрудничество“, „Предприсъединителни фондове“, „Широкомащабна инфраструктура“, ИСПА и др. ще създават допълнителни възможности за финансиране на инвестиционни проекти в областта на техническата инфраструктура и околната среда, отговарящи на критериите и изискванията на европейските институции.

Навлизайки в етапа на предструктурното присъединяване към Европейския съюз, се очертават няколко бюджетни линии, насочени и към секторите земеделие и културна идентичност – програмите SAPARD, „Рафаело“, Световната фондация за паметници на културата.

## ОСНОВНИ ИНВЕСТИЦИОННИ ОБЕКТИ

Ключово място в инвестиционната програма на правителството заемат обектите на техническата инфраструктура – телекомуникации, пътища, водоснабдяване, транспорт, енергетика.

### Сектор „Телекомуникации“

С приемането на нов Закон за далекосъобщенията са създадени правните предпоставки за либерализиране на далекосъобщителната дейност и услугите и равнопоставеност на операторите. Тази политика се оказва успешна за активизиране на инвестиционната дейност в сектора, който започна да се развива изключително на пазарен принцип.

Като важен отрасъл за развитие на националната икономика и разширяване на интеграционните връзки се осъществява широка програма, която включва:

- приватизация на националния далекосъобщителен оператор БТК – ЕАД;

- довършване на обекти от проекта ДОН (цифрова насложена мрежа) на обща стойност 260 млн. щ. д., финансиран съвместно с международни банкови институции и БТК – ЕАД. В рамките на проекта ДОН са изградени:

- а) нова международна централа в София;
- б) наземна спътникова станция, насочена към спътник в Атлантическия океан;
- в) оптични кабелни трасета към турската, румънската, македонската и сръбската граница;
- г) подводен оптичен кабел в Черно море (проектът SAFOC), финансиран съвместно от БТК и съобщителните администрации на Румъния и Турция.

### Сектори „Пътища“ и „Водоснабдяване“

- Основни проекти:

- а) Рехабилитация на съществуващите пътни участъци с обща дължина 600 км и изграждане на нов автомагистрален участък с дължина 32 км. Реализацията на програмата ще приключи до края на тази година.

- Програма „Транзитни пътища–2“, която е в процес на реализация чрез финансовото съдействие на програмата ФАР (субсидия от 31 млн. щ. д.) и усвояван заем от ЕИБ.

- Реализация на програмата „Транзитни пътища–3“, която ще обхване рехабилитацията на 600 км пътища от първокласната пътна мрежа чрез финансовото съдействие на ЕИБ (подписано кредитно споразумение за заем в размер на 60 млн. щ. д.), субсидии чрез програмата ФАР (30 млн. щ. д.).

- б) Програма за концесиониране на обекти в областта на пътната инфраструктура.

Основни проекти:

1. Ремонт и реконструкция на път Е-79 в участъка София – Кулата – част от трансевропейския коридор № 4.

С реализацията на проекта *ще се намали времетраенето на пътуването с около 30 минути* и ще се повиши безопасността на движението.

2. Изграждане на участък от автомагистрала „Марица“ в направление Оризово – Капитан Андreeво (път Е-

80) – българо-турската граница) – трансевропейски коридор № 8.

Структурен елемент на трансевропейски транспортен коридор № 4. Обща дължина – 108 км.

3. Доизграждане на автомагистрала „Тракия“ в направление Оризово – Ветрен, част от трансевропейския коридор № 8 (направление към Черно море). С финансовото съдействие на програма ФАР е започната работа за подготовка на технико-икономическото проучване. В Националната инвестиционна програма се планира откриването на процедурата за концесионно договаряне да стане през 1999 г.

4. Рехабилитация и реконструкция на път Е-79 в участъка българо-румънската граница – София.

5. Изграждане на автомагистрала „Черно море“ в участъка Ветрен – Приселци (част от трансевропейския транспортен коридор № 8), свързваща двете най-големи български пристанища Варна и Бургас.

6. Рехабилитация и реконструкция на пътния участък Калотина (Република Сърбия) – София – част от международния път Е-80, свързващ Северна Европа с Азия (през Турция).

В сектора „Водоснабдяване“ правителствената програма предвижда:

- Приоритетно завършване на пречиствателните станции за питейни води и доизграждане на големите водоснабдителни системи. Основните приоритети ще бъдат насочени към опазване качеството на трансграничните реки и подобряване стандартите на питейното водоснабдяване.

- Предвижда се изграждане на външни водопроводни системи в района с туристическите планински и черноморски региони на страната.

### Сектор „Транспорт“

В общата структура на разходите инвестициите, които ще бъдат осигурени от консолидирания държавен бюджет, заемат около 19 % от планираните средства за периода 1998 – 2001 г.

Основни проекти:

1. Развитие на въздушното движение в България – финансиран от консолидирания държавен бюджет (собствени средства) и чрез кредит с държавни гаранции от ЕИБ.

2. Изграждане на нова жп връзка с дължина 2,5 км от жп гара Гюешево до българо-македонската граница и цялостна реконструкция на жп връзката Радомир – Гюешево (88 км) и финансова помощ от програмата ФАР.

3. Реконструкция и модернизация на жп линията Пловдив – Димитровград – Свиленград – Капитан Андреево – повишаването на скоростта със 160 км/ч ще пренасочи част от автомобилното движение, което ще подобри екологичното състояние на средата.

4. Реконструкция и модернизация на жп линия Дупница – Кулата (119 км) от транспортен коридор 4 в направление България – Гърция. Проектът обхваща: изграждане на контактната мрежа и енергийното захранване, реконструкция на отделни отсечки, подновяване на релсовия път.

5. Нов вълнолом и нов терминал за насипни товари в черноморското пристанище Бургас – 113 млн. щ. д. (съоръжение от коридор № 8).

6. Разширение и реконструкция на нефтено пристанище Бургас – Росенец, финансирано от собствени средства и външна безвъзмездна помощ. Планира се отдаване на концесия.

7. Ремонт и развитие на летище София (коридор 4 и коридор 8). Проектът включва:

а) пътнически терминал със съпътстващи съоръжения за 2,5 млн. пътници/годишно; прилежащи перони и пътеки за регулиране; пътни връзки и автомобилни паркинги;

б) разширение на съществуващата писта;

в) карго терминал за 30 000 т товари/годишно.

8. Развитие и реконструкция на летище Бургас.

Проектът ще осигури увеличаване на пропускателната способност на летището; повишаване качеството на обслужване на пътниците; повишаване безопасността на полетите; подобряване качеството на услугите; намаляване вредното шумово въздействие върху населението.

9. Терминал за комбиниран транспорт в София. Целта на проекта е създаване на съвременен терминал за комби-

ниран транспорт в стратегическия за страната транспортен възел.

10. Контейнерен терминал в пристанище Русе (коридор № 7), разположен на трансевропейския коридор № 8 и включващ модернизация и технологично оборудване на пристанище Русе.

11. Зърнен терминал в пристанище Русе.

### **Сектор „Енергетика“**

1. Реконструкция и модернизация на 5-и и 6-и блок на АЕЦ „Козлодуй“.

2. ТЕЦ „Марица-изток 1“: Предвиждат се два етапа за изграждане.

3. ТЕЦ „Марица-изток 2“ – рехабилитация на 1-ви и 4-и блок.

4. ТЕЦ „Марица-изток 2“ – сероочистваща инсталация на бл. 8, финансирана чрез програмата „Енергия 1“.

5. ТЕЦ „Бобов дол“ – изграждане на система за транспорт, осредняване и складиране на въглища.

6. Хидровъзел „Цанков камък“ – обект с проектна готовност, предстои изготвяне на технически проекти и тръжна документация, финансирани от НЕК.

7. Каскада „Горна Арда“ – обект в индустриално реструктуриращ се регион, предвиден в програмата за концентриране.

8. Язовир „Яденица“ на ПАВЕЦ „Чаира“ – доизграждане на съответните съоръжения.

## **ЧУЖДЕСТРАННИТЕ ИНВЕСТИЦИИ – ОСНОВА ЗА ОБНОВЯВАНЕ НА БЪЛГАРСКАТА ИКОНОМИКА**

**Илиян Василев**

Председател, Агенция за чуждестранни инвестиции, София

Ключ за успеха на структурната реформа е обезпечаването на необходимия инвестиционен ресурс за реструктуриране на икономиката, за приватизация и за развитие на капиталовите пазари. Инвестициите във високоемкостно, технологично интензивни и експортноориентирани отрасли определят степента на конкурентоспособност на българските стоки и фирми в свършено новата интеграционна среда по линия на ЕС, ЕФТА, ЦЕФТА, СТО и двустранните договори за зони за свободна търговия. Поставят се по-високи изисквания към производителността на труда, капиталовата база, качеството на управление, адаптивността и гъвкавостта на фирмите, управлението и диверсификацията на предприемаческия риск, качеството на материалната и правната инфраструктура, на административното управление, международната мобилност, развитието на пазари и т. н.

В този контекст равнището на инвестициите предопределя в значителна степен динамиката и характера на икономическия растеж.

### **КАКВО МОЖЕ ДА ОЧАКВА БЪЛГАРИЯ КАТО ВХОДЯЩИ ИНВЕСТИЦИИ?**

В глобален мащаб преките чуждестранни инвестиции (ПЧИ) през 1999 г. се очаква да надминат 440 млрд. долара, от които Централна и Източна Европа може да очакват инвестиции от порядъка на 4,6 – 4,8 %, или около 20 млрд. долара. Процентният дял на България в този поток се движи през годините между 0,75 и 3,25 %.

Очакваните равнища на преки чуждестранни инвестиции през годината като обеми ще надвишат 1 млрд. щат-

ски долара. Постъпленията от приватизацията, вкл. поетите задължения и инвестиционните програми, дават възможност за увеличаване на общия инвестиционен ресурс в страната. Това ще се отрази благоприятно върху обслужването на вътрешния и външния дълг. Приватизацията генерира уникален във времето ресурс, който може да бъде използван както за покриване на текущи дефицити, така и за дългосрочни цели като генератор на растеж.

Таблица 1

**Входящи преки чуждестранни инвестиции в целия свят, Централна и Източна Европа и България по години**

Период	Целия свят			България		
	ЦС (ЦС)	Централна и Източна Европа (ЦИЕ)	% от ЦС	млн. USD	% от ЦС	% от ЦИЕ
1992 г.	175 841	4439	2,52	34	0,019	0,77
1993 г.	217 559	6143	2,82	102	0,047	1,66
1994 г.	242 999	5914	2,43	211	0,087	3,57
1995 г.	331 189	14 214	4,29	163	0,049	1,15
1996 г.	337 550	12 344	3,66	256	0,076	2,07
1997 г.	400 486	18 428	4,60	636	0,159	3,45
Общо	1 705 624	61 482	3,60	1 402	0,082	2,28

Източник: WORLD INVESTMENT REPORT 1998, АЧИ.

За първи път през тази година се очакват външни инвестиции в инфраструктурата под формата на финансиране на предварителни проучвания, на предпроектна подготовка и организационно устройство на големи проекти в енергетиката, в телекомуникациите, транспорта и общинската инфраструктура.

Като цяло както структурата, така и тенденциите във входящите инвестиционни потоци в България съвпадат с характерните за региона и за глобалните пазари.

Таблица 2

**Видове преки чуждестранни инвестиции в България по години (в млн. USD)**

	Приватизация	Капиталов пазар	Реинвест. печалба	Други*	Общо
1992				34,4	34,4
1993	22			80,4	102,4
1994	134			76,7	210,9
1995	26			136,6	162,6
1996	76,4		3,8	176,2	256,4
1997	421	29,7	5,5	179,6	636,2
1998*	168	54,8	16	239	477,9
Общо	848	84,5	26	922,9	1 880,80

\*„Други“ включва инвестиции на зелено и допълнителни инвестиции отвън в предприятия с чуждестранни инвестиции.

Източник: АЧИ.

**ВЪЗДЕЙСТВИЕ НА ЧУЖДЕСТРАННИТЕ ИНВЕСТИЦИИ ВЪРХУ КОНКУРЕНЦИЯТА**

Ефектът от ПЧИ е в голяма степен зависим от макроикономическите параметри на приемащата страна, и особено от цялостната оценка – реална или предполагаема – за състоянието и перспективите на тяхното развитие. Интернационализацията на инвестиционния и възпроизводствения процес означава и съответната промяна в политиката на равнище държава и фирма. Дори и тогава, когато реализацията на дадена стока или услуга не е свързана непременно с нейния износ, прякото присъствие на външната конкуренция на местния пазар просто „изтласква“ на преден план не толкова вътрешната, колкото международната ѝ конкурентоспособност.

В действителност ПЧИ се свеждат не само до преки финансови потоци, но и до капиталовия ефект от трансфера на технологии, ноу-хау и други неосезаеми активи на международния бизнес, които са поне толкова важни, колкото и наемният труд и финансовият капитал. Конкурентоспособността и адаптивността на отделните икономики ще зависят до голяма степен от присъствието на

високотехнологични и наукоемки производства и услуги във входящите ПЧИ, както и от способността на националната икономика да създава и добавя стойност, да абсорбира и да максимизира (прелива) ефект от ПЧИ. (Пример – ИСО стандарт и SAP системи.)

Влиянието на ПЧИ не е равностойно в различните схеми на реализацията им. Докато при преките производствени инвестиции, които увеличават експортния потенциал, ефектът е максимално благоприятен, то при инвестиции в развитието на търговски и дистрибуторски мрежи нетният ефект е значително по-ограничен (доколкото в страната се добавя малко стойност).

Преките чуждестранни инвестиции оказват пряко въздействие върху конкуренцията в България по няколко линии.

Първо, влияят положително, когато водят до заместване на вноса на нови продукти и технологични процеси с местни производни, т. е. подобряват външнотърговския технологичен баланс. Технологичното предимство, собствено или придобито, е по-трайно и значимо от редица други конкурентни фактори от евтната работна ръка или суровините.

Второ, навлизането на ПЧИ катализира процеса на центрация на капитала, което е единствено възможният вариант за успешно излизане на българските фирми на международния пазар.

Трето, ПЧИ пряко водят до издигане на качеството на фирмената политика, вкл. като мениджмънт и организация, като умения да се анализират и развиват фирмените предимства на фона на динамично променящ се външен пазар и т. н. „Преливащият ефект“ от ПЧИ се наблюдава както във фирмите – обект на инвестиции, така и в останалите свързани с договори за доставки и дистрибуция местни фирми чрез налагане на повишени изисквания за качество, за равномерност и навременност на доставките, за ценова гъвкавост и т. н.

Четвърто, навлизането на външни играчи на местния пазар има ефекта на хвърлен камък в застояла вода, особено по отношение на фирми с монополно положение. Това ус-

корява и стандартизира по международни критерии пресструктурирането на фирми, сектори и на икономиката като цяло.

Пето, поради строгостта на вътрешнофирмените норми на управление, контрол и отчетност се създават ясни правила на играта, които влизат в остър конфликт с непазарни форми на конкуренция на местния пазар. Навлизането на големи външни „играчи“ е на практика един от шансовете за нормализиране на пазара и обществените отношения, включително чрез изостряне на проявлението на скритите дефекти на средата – контрабанда, корупция, престъпност и т. н. Подобен ефект се очаква от реализацията на инвестицията на международния концерн „МЕТРО“, на големите застрахователи и др.

Шесто, размърдването на пластове, изваждането на фирмите от „домашния комфорт“ и поставянето им в нормална международна конкурентна среда не само води до понижаване на цени (т. е. до свиване на разходите и повишаване на конкурентоспособността на стоки и услуги, купувани от монополистите), но и до възприемане от местните фирми на близък или подобен на големите международни компании модел на корпоративно поведение. Силната вътрешна конкуренция е най-евтиното и ефективно училище по конкурентоспособност на българските фирми и поради съществуващите трудности за пътувания пред българските бизнесмени за внос на технологии и за износ на капитал. Повишаването на нивото на междуфирмената конкуренция като правило вероятно е много по-ефективен метод за ускоряване на технологичното пресструктуриране, за повишаване на ефективността на производството от традиционните методи (амортизационни и данъчни стимули), тъй като постоянните заплахи от загуба на пазари или позиции (реални или имагинерни) са най-силният мотив за действие.

Бързото навлизане на външна конкуренция чрез стоки без реалното присъствие на корпоративния субект може рязко да повиши градус на конкуренция. Ранното или шоково прилагане на пазарно-ортодоксални принципи, несъобразено със спецификата на местната среда, може да при-

чини повече вреда, отколкото полза. Подробна политика е оправдана само при положение че „внесената“ конкуренция е лишена от подкрепа, каквато българските фирми нямат.

## ИНВЕСТИЦИОННА ПОЛИТИКА И ИНВЕСТИЦИОННИ РЕСУРСИ

За мнозина икономисти 1997 г. ще остане исторически забележителна най-вече с това, че за пръв път в историята обемите на международното движение на капитали надвишиха обемите на движението на стоки. Следователно инвестиционната детерминанта ще заема все по-челно място в приоритетите на управление и в икономическата политика на всяко правителство (случаят Южна Корея).

Инвестиционните ресурси, необходими за реализиране на структурното и технологичното обновление на българската икономика, са два вида – вътрешни и външни. Не е тайна, че обслужването на огромния външен дълг на страната постоянно „изяжда“ около 1 млрд. щатски долара вътрешен инвестиционен ресурс. На фона на равнищата на спестяванията (очаквано ниво от 14 % от БВП за 1998 г.) и на бюджетните инвестиции мащабите на това „кръвоотечение“ се оценяват като критични. Анализът на средно- и дългосрочен кредитен и финансов ресурс у нас (най-вече поради слабата депозитна база) недвусмислено показва безалтернативността на външните капиталови потоци за дългосрочно финансиране на растежа.

Увеличаването на кредитите за частни фирми в огромната си част е свързано с кредитирането на схеми по работническо-мениджърска приватизация, а не с кредитиране за придобиване на инвестиционни стоки. За съжаление не разполагаме с данни за външните частни кредити (кредити на чуждестранни компании), но една проста екстраполация на обемите на външните инвестиции в България – от около 1,9 млрд. дол. – и равнището на вътрешния кредит недвусмислено говори, че кредитното осигуряване на ПЧИ е в изключителна степен външно. Това оборва тезата, че чуждите компании изместват българските от кредитния пазар.

Това, което буди особена тревога, е обстоятелството, че увеличаването на външнотърговския дефицит не е свързано толкова с увеличаване на вноса на инвестиционни стоки, т. нар. полезен дефицит, колкото с нарастване вноса на стоки за лично потребление (вкл. хранителни стоки), т. е. там, където българската икономика има най-значителни потенциални възможности. Сегашното равнище на внос на инвестиционни стоки не предполага значително технологично обновление на икономиката, както и възможност за дългосрочно растежно развитие.

Таблица 3

### Структура на вноса по основни стокоски категории

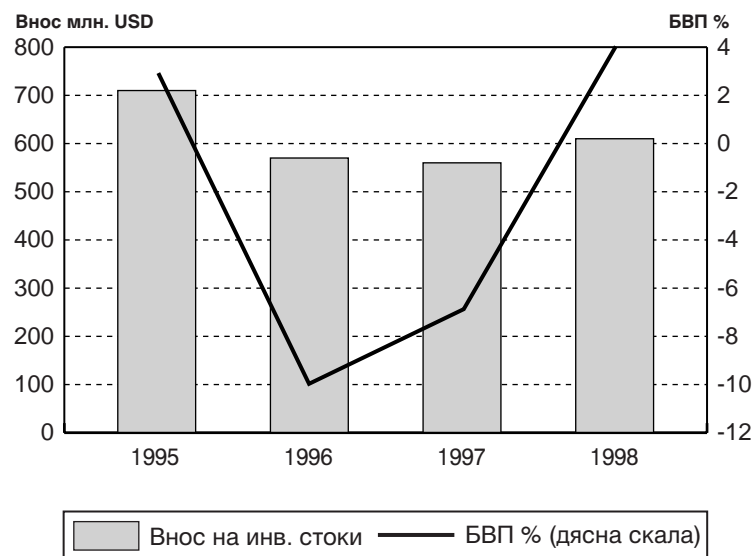
Наименование	1995 г.		1996 г.		1997 г.		1998 <sup>1</sup> г.	
	МАН. USD	%	МАН. USD	%	МАН. USD	%	МАН. USD	%
Хранителни стоки, напитки, тютюни	455,6	8,1	402,7	7,9	428,4	8,8	520	11,2
Горива и смазочни материали	1525,4	27,1	1711,3	33,7	1492,3	30,5	1008	21,7
Продукти на химич. пром., вкл. фармац.	802,3	14,2	637,1	12,6	593,3	12,1	715	15,4
Текстил, кожи, облекла и обувки	572,5	10,2	545,5	10,7	651,4	13,3	659	14,2
Инвестиционни стоки <sup>2</sup>	706,9	12,6	567,7	11,2	562,7	11,5	613	13,2
Други стоки	1575,5	27,8	1209,6	23,9	1157,7	23,8	1129	24,3
<b>ВСИЧКО</b>	<b>5638,2</b>	<b>100</b>	<b>5073,9</b>	<b>100</b>	<b>4885,8</b>	<b>100</b>	<b>4644,0</b>	<b>100</b>

<sup>1</sup> Прогнозата за 1998 г. е изчислена на база съотношението между 9-мес. на 1997 г. и цялата 1997 г., пренесено към данните за 9-мес. на 1998 г. и при структурни данни за 9-мес. на 1998 г.

<sup>2</sup> „Инвестиционни стоки“ – включва машини, оборудване и апарати, изделия на електротехниката и електрониката, намален със стоки с битово предназначение.

Допълнителна светлина върху дяла на ПЧИ в този процес хвърлят екстраполираните данни за вноса на машини и съоръжения по ЗЧИ, които бяха премахнати по ЗКПО от ГУ „Митници“, върху целия регистриран внос на машини и съоръжения (вкл. чрез лизингови договори).

Фигура 1.  
Внос на инвестиционни стоки по години (в млн. USD)  
и брутен вътрешен продукт – реален растеж %



Изводът е категоричен – чуждестранните инвестиции играят определяща роля при технологичното обновяване на българската икономика и в този смисъл имат съществено значение при определяне на конкурентоспособността на българската икономика и перспективите ѝ за растеж. При съществуващите ограничения на валутния борд, на вноса на конкуренция и кризата в технологичната база единствената рационална икономическа политика е държавата да стимулира максималното използване на собствени и привлечени средства на фирмите за инвестиционно

потребление, вкл. чрез свиване на задълженията към държавата (мита и данъци) и други „входни“ разходи.

Най-реалната възможност за увеличаване на инвестиционния ресурс на фирмите е ефективно намаляване на разходите за започване и осъществяване на бизнес, т. е. на инвестиции. Финансовата стабилизация и по-ефективното управление на бюджета позволяват да се премине към активно стимулиране на инвестиционния процес чрез намаляване и облекчаване на данъчната тежест, на митата и на други „скрити“ разходи, свързани с ефективността на данъчната администрация и по-общо с инвестиционната среда. Увеличаването на външотърговския дефицит означава, че ние плащаме данъците в бюджетите на други държави, а не на българската държава. Същото е и с митата.

### РОЛЯТА НА ИНВЕСТИЦИОННИТЕ ПРЕФЕРЕНЦИИ И СТИМУЛИ

Най-пряк ефект върху проинвестиционното поведение на международните фирми имат различните форми на пряко или непряко финансово стимулиране на регионално, национално и икономически-блоково равнище. Освен общовалидните фактори на инвестиционната среда, съществена роля при определяне на решението за инвестициите има и достъпът до програми за финансова помощ, субсидии, нисколихвени или безлихвени заеми и други форми на финансов ангажимент от страна на приемащата страна.

Инвестиционният потенциал на страните от ЦЕИ не може да бъде равностоен, тъй като вътрешният финансов ресурс е ограничен, по-скъп и трудностъпен. Дефицитите в икономическата политика са естествени, тъй като склонността на обществото и на държавната администрация да се мисли „корпоративно“ не е голяма.

Инвестиционните стимули и преференции, които почиват върху строги и ясни критерии, са елементи на една по-съвършена политика на активен държавен ангажимент, която награждава растежното и активно поведение на фирмите, напредъка в реструктурирането и подобряването на икономическата ефективност, принося им към по-

добряване на външнотърговския и платежния баланс и др. За съжаление, макар и нарастващата част от БВП да се формира извън промишлеността, в структурата на износа все още преобладават производства, свързани с традицията или първична преработка на суровини. Обратно, все по-голяма част от БВП се формира в сектора на услугите, там, където България има слаби експортни позиции.

Външните инвестиции и икономическият растеж са единственият реален шанс в обозримо бъдеще да решим проблемите с ниската технологична интензивност и незадоволителното равнище на корпоративно управление и култура. По този показател България изостава значително от повечето икономики в преход.

Инвестициите като обем и структура са показател за степента на интегрираност на съответната икономика в регионалните и глобалните процеси и като такива те пряко допринасят за взаимоотношването на корпоративни и държавни цели. Нещо повече, ако за повечето други фактори на инвестиционна среда, особено при икономиките в преход, е невъзможно да се реализира бърз и радикален напредък – борбата с корупцията, престъпността, „сивата“ икономика, бюрокрацията, незадоволителното качество на правната и материалната инфраструктура и т. н., то в данъчната и инвестиционната политика всички послания се усвояват бързо и дават ефект в относително кратък срок.

Въпреки че в голямата си част международните финансови институции са решително против предоставянето на стимули и преференции, които „ерозират“ световния икономически ред, практиката от последните години недвусмислено показва, че преференциите и стимулите са масова и разпространяваща се практика и се превръщат в неотменим елемент на инвестиционната политика на всички страни, които не разполагат със сериозни капиталови излишъци. Обратно, тезата, че държавата следва да се оттегли от активно присъствие при регулацията и стимулирането на икономическите процеси, досега не е защитена убедително в нито една страна от по-задни позиции на т. нар. нововъзникващи пазари.

Едно от следствията на интеграционните процеси в региона и в Европа е появата на единен инвестиционен пазар, при който практически е невъзможно да се прави чисто национална политика.

България като цяло разполага с твърде малко уникални и работещи предимства спрямо останалите страни от ЦЕИ. Не „работи“ едно от най-силните ни конкурентни предимства – съотношението цена/качество на работна ръка в отрасли със значителен капиталов интензитет. Не е тайна, че у нас вече се чувства недостиг на квалифицирана работна ръка, особено в областите на високите технологии. Миграцията навън и от „основната професия“ на над 500 хил. души на практика превръща проблема в системен.

#### **ПРЕКИТЕ ЧУЖДЕСТРАННИ ИНВЕСТИЦИИ – УСЛОВИЕ ЗА РАСТЕЖА**

Стабилизацията след март 1997 г. радикално промени оценката за политическия и икономическия риск в страната. Заедно с подобряването на макроикономическите параметри е изключително важно да се изведат икономически ползи от политическата стабилизация.

Ограничените ни ресурси – човешки, материални и времеви – очевидно изискват селективен подход и приоритизация на проблемите. Условие за привличане на чуждестранни инвестиции е очертаването на ясни принципи и приоритети по отношение на отраслите, регионите и страните, към които ще се насочи политиката по привличане и влагане на инвестиции. Ориентацията към икономически растеж предполага стимулиране на развитието и инвестиционното поведение на основните му двигатели – приватизираните и новообразуваните частни предприятия със и без чуждестранно участие.

Стратегическо значение за успеха на политиката на привличане на външни инвестиции има реализирането на плавен преход между приватизационен и инфраструктурен модел на катализация на процеса. Обявената инвестиционна програма на правителството е добра основа именно

за изграждане на система от стандарти и цели, които следва да бъдат провеждани и постигнати от различни органи и институции по различно време. Силно стимулиращ преливащ ефект от външните инвестиции имат възлаганите от държавата поръчки. Логично е да се предполага, че държавата следва да се стреми да остави максимална част от своите разходи в страната, т. е. да генерира вътрешно потребление.

Известно е, че на държавата се отрежда важна роля при стимулиране на инвестиционния процес в инфраструктурата. Тук основната опасност идва от хипотезата държавата да хипертрофира своето участие, като от честен посредник и регулатор на процеса се превърне в монополен участник. А изкушенията не са малко, тъй като границата между двете лица на държавата при липса на традиции, на ясни и открити процедури, тегли към заместване на икономическите с псевдодържавни приоритети.

Максималното отваряне на процеса на предлагане и осъществяване на инфраструктурни проекти, на държавните поръчки, е най-верният път към стимулиране на конкуренцията, а оттам и на инвестициите. Представите за всяка държава като качество на инвестиционната среда в значителна степен се определят от начина, по който макропроектите се предлагат на международния пазар. В този смисъл всеки недостатъчно прозрачен или недобре маркиран за местната и международната обществено проект или процедура представлява и пропусната възможност за налагане на желани представи и оценка. Има редица компании, които внушават, че не биха участвали в търгове или конкурси, тъй като това е едва ли не под прага на техния интерес. Мотивът им е повече от прозрачен – да запазят за максимално дълъг период от време привилегировани отношения и контакти.

Няма компания в света, която да пропусне възможността за бизнес, ако има корпоративен интерес. Обратното също е вярно – че нито една фирма не би инвестирала само и единствено заради привилегията да бъде избрана без търг или конкурс, ако няма достатъчно скрити ползи. Ако начинът на възлагане на държавни поръчки, на продаж-

ба на държавно или общинско имущество, на присъждане на концесии и т. н. се възприема от международната бизнесобщност като несправедлив или непрозрачен, с времето се формира негативна обща представа у повечето участници на пазара. Въобще не е толкова важно дали действително търговете или процедурите са открити и дали отговарят на международните стандарти, а това, как те се предлагат и възприемат от основните участници и медиуми (т. нар. market и opinion makers).

В това отношение набраният опит в реализацията на крупни приватизационни сделки и някои инфраструктурни проекти може да изиграе изключително полезна роля.

Реализираните и очакваните равнища на вътрешни, входящи и изходящи инвестиции предопределят в значителна степен динамиката и характера на икономическия растеж. Те крият и значителни възможности за въздействие върху този процес чрез възприемане на адекватни на очакваните от субектите на инвестиционния процес промени в политиката на макро- и микроикономическо равнище от правителствата на приемащите страни.

Шансът да сторим това в прозореца на възможностите до 2001 г. е уникален. Не трябва да го изпусваме.

## КОМЕНТАР

### Оливие Декам

Директор на отдел „Балкански и кавказки държави“,  
Европейска банка за възстановяване и развитие, Лондон

Днес научихме много, лично аз мога да кажа, че научих много. Мисля, че е чудесно да бъдат поканени и български, и чуждестранни експерти, които да коментират изложенията. Мога искрено да насърча провеждането и в бъдеще на такива форуми, които да спомогнат за успешния преход в българската икономика.

Ако трябва да обобща накратко казаното от тримата докладчици, бих отбелязал следното: Без съмнение, преките чуждестранни инвестиции са ако не единственият, то основен източник за осигуряване на икономически растеж в една страна. Ако ми позволите, ще направя три препоръки.

Първо, по отношение на приватизацията: в момента в България съществува уникална възможност, която няма да бъде вечна. Постигнат е много важен напредък в някои направления – цените са много по-реалистични, съществува прозрачност и ускоряване на процеса. Все още обаче остават големите разходи по сделките, извънредни задължения, стар дълг, лицензионни и концесионни въпроси, както и юридически риск. Ако тези въпроси не бъдат решени, приватизацията няма да успее. Сегашният подход на Агенцията за приватизация да търси, вместо да седи и да чака и да преговаря уж от позицията на силата, е добър. По отношение на приватизацията от работническо-менеджърските дружества, без съмнение, местният предприемач има право, да се надяваме – и способности, да ръководи българско предприятие. Това е начин да се прехвърли собствеността. Много от тези дружества обаче могат да се провалят в бъдеще, ако не бъде привлечено управление, което да осъществи поврат, ако не са налице свежи пари, ако не се гарантира солиден надзор.

На второ място ще се спра на инвестиционния климат в България. Говорим за данъчни стимули, за реклама на страната, но в края на краищата всички се интересуват

от инвестиционния климат – скъпо ли ще бъде, трудно ли ще бъде да се прави бизнес в България. Мнението на повечето консултанти и съветници е, че цената на инвестициите в България сега е висока.

На следващо място внимание заслужава състоянието на инфраструктурата. Потребностите в това отношение са огромни и този 1 милиард под формата на концесия или на схема „изграждане – експлоатация – прехвърляне“ не е достатъчен. Най-вероятно правителството ще трябва да направи необходимото, за да ускори постъпленията по линията на приватизация на услугите. След приватизацията на БТК нещата ще се подобрят. По отношение на енергетиката обаче ще бъде по-трудно – енергетиката е може би най-слабото място, „ахилесовата пета“. Както беше отбелязано, самият енергиен отрасъл е енергоемък. Повечето от чуждестранните инвеститори, които ще участват в големите сделки през тази година, а и по-нататък, ще направят вложения в сфери, свързани с енергетиката. Трябва да се разработи план, енергийна политика, която да води до енергийна ефективност въз основа на реалистична прогноза за потреблението.

И накрая ще насоча вниманието към финансовия сектор като част от инфраструктурата за развитие на малките и средните предприятия. Ние ще обръщаме все повече внимание на увеличаването броя на частните банки, на професионалната квалификация на работещите в тях. Не е въпрос само да се кредитира, трябва и да се събират вземанията.

Надявам се, че ЕБВР значително ще разшири дейността си в страната и в контекста на казаното дотук – бихме искали да участваме в диалога между експертите, за да се преодолеят затрудненията по пътя към икономическия растеж.

## КОМЕНТАР

**Васил Манов**

Университет за национално и световно стопанство, София

Темата на конференцията „Фактори на икономическия растеж в България“ предполага отговор на няколко въпроса: необходим ли е икономически растеж на страната; какъв е типът на растежа в развития свят и какви са главните тенденции на промените в него в края на ХХ в.; налице ли са в България факторите на растежа за икономиката от края на ХХ – началото на ХХІ в.; при какви условия чуждите спестявания могат да бъдат фактор на икономическия растеж; какви са възможностите на приватизацията в качеството ѝ на фактор на растежа; каква е връзката между стабилизация и растеж.

1. Преди да се разсъждава по въпроса как да се премине от финансова стабилизация към икономически растеж е необходимо да се докаже потребността от него. Достатъчно негативен опит има от миналото, когато се провеждаха кампании (в т. ч. и по настоящата тема). За да бъдат инициативите по темата „Икономически растеж“ въвн от всякакво подозрение за кампанийност и самоцелност, най-напред трябва да се докаже (или обоснове) обективната нужда от растеж. А тази нужда се обуславя не от нещо друго, тя се детерминира от логиката на човешкото развитие. Казано иначе, икономическият растеж се явява израз на логиката на човешкото развитие.<sup>1</sup> Успехът или неуспехът на една реформа зависят и се предопределят

<sup>1</sup> Вж.: Шлехт, Ото, Основи и перспективи на социалното стопанство, превод от немски език, изд. Информа-Интелект, С., 1997, с. 107 – „При едно икономическо и социално устройство – пише Ото Шлехт, – основаващо се върху принципите на свободата, държавата трябва да припознае като основна задача икономическия растеж, установил се на база приоритетите в обществото и произтичащ от действието на пазарните механизми. Нулевият растеж не може да бъде цел на държавната икономическа политика заради това, че по този начин държавата би пренебрегнала грубо индивидуалните желания на хората.“

<sup>2</sup> За икономическата наука като наука за човека и логиката на неговото развитие вж.: Маршал, А., Принципы политической экономии, том I, перев. с англ., изд. Прогрес, М., 1983, с. 88 – 101, 145 – 166.

лят от способността на тази реформа да се подчини и вгради в себе си логиката на човешкото<sup>2</sup> развитие от пониски към по-високи етажи на цивилизованост. Изстрадаеният опит сочи, че успешни реформи може да има там и тогава, когато и където те не само осигуряват процедурна свобода на поданиците на една страна, но когато преди всичко им гарантират истинска свобода – от глуда, от грижите на ежедневието.

2. Когато е даден отговор на първия въпрос, следва втори: „Какъв е типът на растежа в развития свят и какви са главните тенденции на промените в него за икономиката на ХХІ в.“? Един е бил типът на растежа в икономиката на първата вълна (по А. Тофлър), друг е бил той в икономиката на втората вълна. Съвършено друг е типът на растежа в икономиката на третата вълна. Едни са били факторите на растежа в икономиката на първата и съответно на втората вълна. Съвършено други са те в икономиката на третата вълна. Би било голяма грешка, когато се говори за икономически растеж в края на ХХ в., ако представите за него са от икономиката на втората вълна и още по-лошо – от икономиката на първата вълна. Казано иначе, нужно е изясняване на връзката между икономически растеж и икономическо развитие, между икономически растеж и социално развитие, между икономически растеж и екологическо равновесие. На мястото на количествения растеж от миналото в края на ХХ в. идва качественият растеж и в смисъл на полезния резултат от растежа, и в смисъл на продуктивност, с която се постига този резултат.

3. На трето място от отговор се нуждае въпросът: „Има ли България (налице ли са в България) факторите на

<sup>3</sup> В един взаимно обвързан свят, и по-точно в обстановка на нарастваща взаимна обвързаност, в обстановка на нарастваща глобализация на редица процеси, това е особено важно. От особена важност е осъзнаването на теоремата за „ефекта на пеперудата“. Тази теорема „сочи – както пише Питър Дракър, – че една пеперуда, пърхаща с крилете си някъде в тропическите гори на Амазонка, може и оказва влияние върху времето, което ще се установи няколко седмици или месеци по-късно в Чикаго.“ (Дракър, П., Нови те реалности, превод от англ., изд. Хр. Ботев, С., 1992, с. 167).

растежа за икономиката на третата вълна?“ Изобщо: нужна е оценка и на ендогенния потенциал на българската икономика за развитие, и на ролята на обкръжението на българската икономика за оползотворяване на този потенциал. Нужна е оценка на тенденциите в политическото, икономическото, социалното, екологическото и технологическото обкръжение на българската икономика и което е особено важно – оценка на влиянието на тези тенденции върху българската икономика<sup>3</sup> – и откъм създаване на допълнителни благоприятни възможности за нейното развитие, и откъм допълнителни проблеми пред това развитие. Нужна е оценка на потенциала на българската икономика за развитие, на възможния темп на растеж, който може да се постигне с този потенциал. По груг ред и начин се установява и необходимият темп на икономически растеж. Става дума за този темп, който осигурява на страната необходимите условия за по-ускорено преминаване от по-ниска към по-висока степен на икономическо развитие и на тази база условия за системна позитивна промяна в жизнения стандарт на народа. Ако максимално възможният темп на икономически растеж, който предпоставя онаследената структура на икономиката, е по-нисък от необходимия темп на икономическия растеж, страната ще се нуждае от „допинг“ (т. е. от чужда, от екзогенна допълнителна сила). По този начин ще се внесе нужната определеност в размера на необходимия чужд финансов ресурс.

Не е достатъчно да се каже, че България може да се справи с тежкото икономическо състояние, че може да премине от стабилизация към растеж, ако се осигурят чужди инвестиции. Нужно е да се знае приблизителният размер на чуждите инвестиции. А такава нужда възниква поради това, че равнището на вътрешните спестявания е по-ниско от необходимия обем инвестиции, необходими за по-ускореното икономическо развитие на страната.

4. Отговорът на въпроса относно размера на необходимите чужди инвестиции довежда до груг, не по-малко важен въпрос, а именно: при какви условия е разумно да се прибегва до използването на чужди спестявания? Ползването

на чужди спестявания е равносилно на съзнателно внасяне на неравновесие в икономиката. По тази причина в случая задължително се налага отговорът на три въпроса: а) **колко голямо** може да бъде неравновесието; б) **колко дълго** може да бъде поддържано това неравновесие (с други думи, двата въпроса са свързани с обстоятелствата, при които едно неравновесие може или не може да се поддържа); в) **какъв модел** на финансова програма е нужен за поддържане на неравновесието. Поради това, че чуждите ресурси (спестявания) трябва да бъдат върнати в бъдеще, е важно те да се използват производително и ефективно. Ефективността има отношение както към **въпроса за оптималните и възможни за поддържане равнища на чуждестранни заеми, така и към въпроса за оптималните и възможни за поддържане равнища на баланса по текущите операции**. Отговорът на тези въпроси може и трябва да се търси в дългосрочен аспект. Трябва да се знае, че чуждестранните спестявания не решават автоматично въпросите на растежа, че колкото и важен да е въпросът с осигуряване на чужди спестявания за българската икономика, то дваж по-важен е въпросът с ефективността на тяхното производително използване, че чуждестранните спестявания могат да бъдат едно изключително благо. Но в същото време те могат да се превърнат в заробващ икономиката фактор, ако се използват неефективно. Разбира се, ефективността, която е интегралната характеристика за качеството на едно управление в дадена страна, може да бъде „заобиколена“, ако несъответствието между равнище на вътрешни спестявания и нужни инвестиции за ускореното преобразуване и развитие на икономиката се осигурява не чрез заемите, а чрез пряко чуждестранно инвестиране. Заобикаянето в случая е в смисъл че ефективността си е грижа на този чуждестранен инвеститор, който инвестира в страната. Но и прякото чуждестранно инвестиране не се явява абсолютно благо. Не груг, а Милтън Фридман предупреждава за това.<sup>4</sup>

<sup>4</sup>Вж.: Фридман, М., Приватизирайте, приватизирайте и пак приватизирайте, във: Философията на капитализма, превод от англ., изд. Перо,

5. Почти винаги, когато се говори за икономически растеж в България, той обезателно се свързва с приватизационния процес. И по линия на този фактор на растежа доминира ентузиазмът пред трезвия анализ. Господства представата, че приватизацията автоматично ще разреши всички проблеми на икономиката. Господства също така невярната представа за скоростта и мащабите на приватизационния процес. Счита се, че приватизацията и деколективизацията могат да бъдат тъждествени по мащаб и скорост на осъществяване на национализацията и колективизацията. Всъщност става дума за коренно различни по мащаб и скорост процеси. За една нощ бе възможно силово да се национализира собствеността, за около година бе възможно силово да се колективизира селското стопанство. Както показва животът, не е възможно за същото време, за което е протекъл процесът на национализация, да протече процесът на приватизация; не е възможно за времето, за което е протекъл процесът на колективизация, да протече процесът на деколективизация. И това е така не защото липсва желание, а защото става дума за коренно различни по същност и начин на осъществяване процеси. Национализацията и колективизацията пренебрезваха индивидуалния интерес, те всъщност бяха насочени против него в името на т. н. обществен интерес. Национализацията и колективизацията бяха процеси, аналогични – колкото и странно да звучи – на катастрофа с лек автомобил. За хилядни от секундата лекият автомобил може да катастрофира и да бъдат деформирани и нагънати по най-невероятен начин ламарините му, да бъ-

1996, с.280 – „Следващият въпрос – пише М. Фригман – се отнася до честите предложения да се продават предприятията на чужденци... Смятам, че това би било грешка. Първо, продажбата може да се осъществи по много ниски цени, почти на безценица... Второ, в дългосрочен план и от политически съображения не е препоръчително една голяма част от средствата за производство на гадена страна да се намира в ръцете на чужденци. Запомнете едно: чужденците няма да инвестират във вашата страна, за да помогнат на вас, а за да помогнат на себе си. Чужденците трябва да са напълно свободни да инвестират, но само при положение че това е в интерес на вашата страна.“

дат увредени агрегатите му (двигател, скоростна кутия и т. н.). За хилядни от секундата могат да бъдат натрошени костите на пътниците в този автомобил. Не е възможно за същото време да бъдат върнати в състоянието отпреди катастрофата нито автомобилът, нито пострадалите пътници. Аналогично на това преди 50 г. е било възможно за една нощ да се извърши национализация, а преди 43 г. да се осъществява масова колективизация. За съжаление не е възможно за същото време да се осъществи приватизация и деколективизация. С една дума, когато се разчита на приватизацията и деколективизацията като на фактори на икономическия растеж, е нужно да има точна представа за нещата в тази област. Нужно е познаване на деформациите преди всичко в човека, настъпили в резултат на нарушаването на органичното развитие на икономиката и обществото преди около 50 години.<sup>5</sup> Трябва да

<sup>5</sup> Вж.: *Бжежински, Зб.*, Извън контрол (Глобален безпорядък в навечерието на XXI в.), Изд. Обсидиан, С., 1994, с. 172 – 176. – Разсъждавайки върху трансформационния процес в централно- и източноевропейските страни, Збигнев Бжежински стига до заключението, че преобразованията в тези страни са равностойни на задачата от омлет да бъдат направени пресни яйца. „Както отбелязва – пише Бжежински – един проникателен наблюдател, съществуват рецепти за правене на омлети от яйца, но няма рецепти за правене на яйца от омлет. Полша – продължава Бжежински – не бе никога изцяло комунизирана нито икономически (селското стопанство в тази страна, някои услуги и търговията на дребно останаха в частни ръце), нито идеологически... Така че трудностите на прехода в бившия Съветски съюз са много по-големи, заложът – много по-висок, а мащабите – необозрими... Усилията, които Русия ще предприеме при липсата на определени концепции и модели, трябва да вземат специфичното наследство, получено от комунизма – не за да бъде увековечено, а за да могат хората да се освободят от него по начин благоприятен за изграждането на стабилна и демократична политическа система... Неоспорим факт е, че в Русия – за разлика от Полша – предприемаческата традиция е почти напълно изкоренена, частните предприятия – унищожени. Комунизмът завеща на Русия едно общество, непознаващо финансовите сложности и съревнователните механизми на свободния пазар, както и една етатистка икономика, върху която тегне огромният и неефективен индустриален сектор. При тези обстоятелства всеки опит на Русия да имитира стремителното втурване на Полша към пазарна икономика би могъл да породи фатално противоречие между политическата цел на демокрацията и икономическата цел на свободния пазар... Години са необходими, за да може в бившия Съветски съюз да се изгради необходимата предприемаческа етика и да се приватизира съществуващата

се държи строга сметка за пораженията и деформациите в човешката гуша и тяло, нанесени от комунизма.

6. Не бива да се забравя, че валутният борд (като екстремална икономическа политика) бе извикан на сцената от една екстремална икономическа ситуация – на дълбока криза и хиперинфлация. Валутният борд като политика за финансова стабилизация бе наложен от обстоятелствата, защото отсъстваше растеж в икономиката. Този растеж е нужен веднъж, за да бъде „спасен“ борда, а после и за да го направи излишен. За да се премине към нормална икономическа ситуация и към нормална икономическа политика, е необходимо финансовата стабилизация да прерасне в икономически растеж.

икономическа система, години – в действителност цели десетилетия – на продължителни и търпеливи усилия. Прибързаността не само ще причини сериозни загуби, но вероятно ще хвърли Русия в революционна ситуация. Тази вероятност би станала още по-голяма, особено ако се стигне до масова безработица, причинена от една безразборна политика на бърза приватизация и/или от банкрутирането на основните руски промишлени предприятия. Суровата реалност сочи, че дори при най-добро стечение на обстоятелствата големи клонове от руската промишленост не могат да бъдат приватизирани, защото са неконкурентоспособни, а затварянето им ще породи безработица от мащабите на десетки милиони. Точно толкова безумна е и ситуацията в селското стопанство. При условията на едно съсипано селячество и при колхози/совхози, където има само техника, пригодена за едро земеделие, е малко вероятно деколективизацията да привлече много бъдещи частни фермери; от икономическа гледна точка тя може дори да претърпи провал. По такъв начин би се стигнало до историческа ирония, ако рухването на комунистическите догми подтикне посткомунистическите лидери на Русия да се придържат по един опростителски начин към новата догма за свободния пазар, без оглед на социалната цена и на политическите рискове. При все това такива са съветите, които текат от Запада към Русия. Русия непрестанно бива подтиквана по едно и също време да изгражда демокрация и да създава свободен пазар. Този съвет се догматизира от един елит, който има твърде малка представа за чувствителната връзка между култура и икономика и който върши заклинания с думите „свободен пазар“ със същия ритуалистски формализъм, с който неговите предшественици прокламираха верността си към изграждането на социализма.“

## ЕКСПОРТНА НАСОЧЕНОСТ И РАСТЕЖ НА ИКОНОМИКАТА

**Стефан Узунов, Мариета Цветковска**

Институт по търговия, Министерство на търговията и туризма

### Обем, динамика и структура на външната търговия, цени и условия на търговия

При отворения характер на българската икономика лесно може да се проследи стимулиращата роля на външната търговия за икономическия растеж. Известно е, че чрез вноса се поддържа суровинната обезпеченост на икономиката, а чрез износа се реализира част от произведената продукция. За растящата роля на външната търговия като стимулатор на икономическия растеж говори и тенденцията в съотношението между показателите за външната търговия и брутният вътрешен продукт (БВП), като степента на зависимост е по-голяма при стойностните обеми, а това показва влиянието на ценовия фактор върху развитието на икономиката.

Разглеждайки външното търсене като един от източниците на икономически растеж, е логично да се изследват възможностите за разширяване на износа и свързания с него внос, както и факторите, които оказват влияние върху нарастването на външното търсене. Сред тях най-важно значение имат: договорите за асоциирано членство на България в ЕС и за членство в ЦЕФТА, споразуменията за създаването на зони за свободна търговия, споразуменията за насърчаване на различни форми на икономическо сътрудничество (избягване на двойно данъчно облагане, защита на чуждестранните инвестиции и др.); намаляването на общото равнище на митата (в резултат от действието на посочените по-горе договори и споразумения и изпълнението на договореностите в СТО); динамиката в търсенето на външния пазар; неценовите фактори, свързани с качеството, потребителските свойства на стоките, дизайна и др.; експортната инфраструктура (наличие

на активноействащи звена за насърчаване на износа, на система за кредитиране на износа, на агенция за застраховане и гарантиране на експортните кредити и др.).

Представа за състоянието на българската външна търговия и възможностите за по-нататъшното ѝ развитие като фактор за икономически растеж дават нейният обем, динамика и структура. През периода 1992–1997 г. стокообменът нараства с 16,8 % – от 8,4 млрд. долара на 9,8 млрд. долара. Износът се увеличава с 25,3 % и възлиза на 4,9 млрд. долара. Вносът през 1997 г. също достига близо 4,9 млрд. долара, като отбелязва повишение с 9,3 % спрямо началото на периода. За разлика от предишните години, през 1997 г. е регистриран положителен търговски баланс (по цени от съответната година) в размер на 28,1 млн. долара. Независимо от възходящата тенденция на търговията за анализирания период като цяло след 1995 г. стокообменът постепенно намалява. Тази тенденция е характерна за всички региони и групи страни.

Географската структура на износа потвърждава извода за европейската ориентация на износа на България – през 1997 г. западноевропейският дял възлиза на 35,9 % срещу 32,3 % през 1995 г. и 28 % през 1992 г. Средно за периода този дял е 32,1 %. Териториалното разпределение на износа за периода като цяло включва почти равни дялове в три направления: страните от Централна и Източна Европа, западноевропейските държави и страните извън европейския регион. През първото полугодие на 1998 г. делът на страните от ЕС в българската външна търговия вече достига около 47 % (50 % в износа и 44 % във вноса).

Най-динамичните промени във вноса през анализирания период се свързват със страните от Централна и Източна Европа – увеличението е 40,9 %, като при страните от ОНД то е 56,3 %, Русия – 38,8 %, ЦЕФТА – 5,2 %. Нарастването на вноса от ЕС за периода е 31,3 %. След 1995 г. обемът на вноса както общо, така и по географски направления, спада с около 14 %. Незначително повишение се констатира единствено при вноса от страните от ЦЕФТА – 5,2 %.

Водещи страни в стокообмена през целия период оста-

ват Русия, Германия, Италия, Турция, Гърция, Украйна. С тези страни България осъществява над 50 % от стокообмена си. Особено голяма е концентрацията при вноса – над 40 % се пада на традиционните ни партньори – Русия и Германия, докато при износа разпределението е по-равномерно – на първите 5 страни се пада 40 %. Този факт свидетелства за тясната обвързаност на търговските връзки на България с дългогодишни традиционни партньори.

Анализът на стоковата структура през периода 1992–1997 г. показва, че първите шест места се заемат от едни и същи раздели, като техният дял непрекъснато расте от 66 % през 1992 г. до 80 % през 1997 г. Тази промяна е резултат преди всичко от нарастването на търговията с металургична продукция, текстилни материали, продукти на химическата промишленост. През целия период неизменно на първо място са минералните продукти с дял около 22 %. В същото време намалява присъствието на аграрната продукция в стоковата структура на търговията.

Най-голямо нарастване през 1997 г. отбелязва стойностният обем на износа на продукти на леката промишленост (текстилни материали и изделия от тях, обувки) и на минералните продукти – съответно със 77,9 57,6 и 46 % в сравнение с 1992 г. През 1997 г. е прекъсната наблюдаваната през периода 1992–1996 г. стабилна тенденция на нарастване на износа на изделията на химическата промишленост. След известно, макар и неравномерно нарастване на износа на продукти от растителен произход, продукти на хранителната промишленост, напитки и тютюн, пластмаси, каучук и изделия от тях и дървесна маса до 1995 г., през последните две години се наблюдава трайно намаляване при всички тези раздели, довело до свиване наполовина на износа на продукти от растителен произход и приблизително с 10 % – на продукцията на хранителната промишленост.

През целия период на първо място с дял около 20 % остават металите (черни и цветни) и изделията от тях. С известни размествания през отделните години следват

продуктите на химическата промишленост, хранителните стоки, напшките и тютюноът, текстилните материали и изделия от тях, минералните продукти и др. Съществено изостава износът на живи животни и продуктите от тях – относителният им дял през 1997 г. е намален спрямо този през 1992 г. 3 пъти. Първите шест стокови раздела в експортната структура формират над 75 % от общия износ на страната през 1997 г., превишавайки с над 6 пункта дела им през 1992 г.

До 1996 г. се наблюдава непрекъсната възходяща тенденция в динамиката на вноса при по-голямата част от стоковите раздели, която впоследствие се прекъсва. След 1996 г. единствено при вноса на текстилни материали и изделия от тях и на кожи и кожени изделия се запазва непрекъснатото нарастване на стойностния обем. Трайна тенденция на намаляване след 1993 г. следва вноса на транспортни съоръжения, хранителни стоки, напшките и тютюноът, мазнини и масла.

На първите две места са минералните продукти и машините и електрооборудването. Вноса на минерални продукти (суров нефт, природен газ, нефтопродукти) формира през последните две години над 1/3 от общия внос, което говори за висока степен на концентрация. През 1997 г. първите пет структуроопределящи стокови раздели обхващат малко над 70 % от общия внос на България – толкова, колкото и през 1992 г. Незначителното вариране през отделните години се дължи до голяма степен на промените в дела на най-динамичните стокови раздели – текстилни материали и изделия и минерални продукти.

През по-голямата част от периода външотърговският баланс на България е отрицателен. Едва през 1997 г. е реализирано положително салдо в размер на 28,1 млн. долара. Ако салдото се „разшифрова“ стоково, става ясно, че във вноса от страните, с които имаме отрицателно салдо, преобладават минерални суровини, машини, апарати, транспортни средства, фармацевтични изделия, а в износа ни за страните, с които имаме положително салдо, най-често се срещат изделия на леката промишленост, машини, апарати, минерални продукти, фармацевтични изделия,

хранителни стоки. В регионален аспект най-големи отрицателни салда са реализирани със страните, с които имаме най-голям стокообмен (Русия и Германия); най-големи положителни салда се наблюдават в търговията с балканските страни (Турция, Югославия, Гърция, Македония), а през 1997 г. – и с някои от републиките от ОНД.

Сравнителният анализ на експортните цени на България показва, че най-високи цени се реализират в страните от Централна и Източна Европа и ОНД. Това е изцяло в резултат на постигнатите цени при износа на черни и цветни метали, на изделия на химическата промишленост и на продукти от растителен произход в ОНД, които са около два пъти по-високи от останалите въпреки ясно изразената низходяща тенденция. Следват страните от Европейския съюз, където реализираните цени са по-високи от средните за страната. По-ниското ценово равнище за целия износ е резултат от значително по-ниските цени, по които се реализира продукцията в другите региони на света. Ясно очертана низходяща тенденция в динамиката на експортните цени е характерна за арабските страни, а възходяща тенденция – за балканските страни.

За да се прецени конкурентоспособността на българската експортна продукция от гледна точка на реализираните на външните пазари цени, се използва показателят условия на търговия, представляващ съотношение между изменението на експортните и импортните цени. Направените разчети водят до извода, че през периода 1992–1997 г. условията, измерени чрез сводния индекс, като цяло са се подобрили (106,3), но при отделните стокови глави от митническата тарифа се наблюдават големи различия. По-голямата част от стоковите позиции се реализират при подобрени условия на търговия (над 100), но за около 30 % от тях условията на търговия са се влошили, като същевременно те представляват почти 50 % от целия износ.

Като се вземе предвид фактът, че 80 % от българския износ са съсредоточени в 6 раздела от митническата тарифа (при общо 21), при половината от които се наблюдават неблагоприятни условия на търговия, може да се

направи извод за степента на ефективност на износа. Така например черните и цветните метали и продуктите на химическата промишленост заемат 37,5 % от износа през 1997 г., но индексът на условията на търговия при тях е съответно 72,1 и 66,1. Машините заемат малко повече от 9 % от общия износ и макар индексът на условията на търговия да е благоприятен (средно за периода 120,1), динамиката му е непостоянна и в отделни години той е по границата от 100. Единствено при текстилните материали и изделията от тях се наблюдава сравнително голямо и стабилно подобрене в условията на търговия едновременно с бързо нарастване на обемите. Добри условия на търговия са постигнати още при живите животни, мазнините и маслата, минералните продукти, обувките, строителните материали, но техният дял в търговията не е особено голям. Голяма част от продуктите на хранителната промишленост се реализират при благоприятни условия на търговия, но това са обикновено позиции с малък дял в износа, докато износът на основни експортни позиции – мляко и напитки, се реализира при влошени условия на търговия. Същото се отнася и за изделията на химията – те имат голям относителен дял и влошени условия на търговия.

За по-пълното изследване на условията на търговия могат да се проучат условията на отделните пазари, към които е насочен износът на съответната експортна продукция. Направеното проучване показва, че в сравнителен аспект най-добри са били условията на търговия със страните от Централна и Източна Европа. Значенията на показателя постепенно намаляват и през 1997 г. те вече отстъпват доминиращата роля на балканските страни. От 1995 г. се формира възходяща тенденция на показателя за балканските и арабските страни. Значително подобрени условия на търговия са постигнати и със страните от ЕС – го средата на периода на този пазар се реализират условия на търговия над средните за страната.

Така в резултат на направеното изследване като експортноориентирани с добри позиции на външния пазар се очертават няколко отрасли – текстилна промишленост,

корабостроене, обувна промишленост, аграрен сектор (селско стопанство, хранителна промишленост, млякопроизводство, лозаро-винарство), химическа промишленост (производство на торове, етерични масла, органични химични продукти), металургия (черна и цветна).

Промяната в конюнктурата на международните пазари през 1998 г., довела до влошаване на условията на търговия и конкурентността на някои от посочените стокови позиции, не означава, че те трябва да отпадат от експортната ни листа. Новата ситуация потвърждава отдавна известния извод, че повечето от експортноориентираните производства се нуждаят от разработване на дългосрочни стратегии за реструктуриране, така че да се постигнат по-висока ефективност на износа и по-добри условия на търговия на международните пазари.

### **Ролята на външнотърговската политика за осигуряване на икономически растеж**

За по-пълното използване на външната търговия като стимулатор на икономическия растеж е необходимо провеждането на целесъобразна външнотърговска политика, насочена към либерализиране на търговията и ускорено приобщаване на България към европейските и световните пазари. В тази насока действат всички усилия на правителството за изпълнение на поетите международни ангажменти във връзка с членството на България в СТО, търговското споразумение за асоцииране с ЕС, споразумението с ЕАСТ, споразумението за присъединяване към ЦЕФТА, двустранните споразумения за свободна търговия и др. И ако с последните изменения на външнотърговския режим от началото на 1999 г. може да се смята, че той е в значителна степен либерализиран и отговаря на изискванията за свободна търговия, все още трябва да се работи в областта на регионалната външнотърговска политика. Насоките на тази политика, които според нас отговарят на интересите на България за пълноценно участие в международното разделение на труда, за приобщаване към европейските икономически структури и за постигане на икономически растеж, могат да се определят на основата

на общата характеристика на тенденциите в развитието на българската външна търговия. Настъпилите промени в географското разпределение на външната търговия, довели до бързото нарастване на стокообмена със страните от ЕС и значителното подобряване на условията на търговия, могат да се обяснят със сравнително ниското равнище на стокообмена до края на 80-те години; по-благоприятните условия, получени след подписването на Европейското споразумение, както и със спадането във вътрешното търсене и обезценката на националната валута, което осигури рентабилност на износните операции. Като цяло търговската либерализация и подобреният достъп до пазара на ЕС дадоха възможност да се използват някои от сравнителните преимущества на България за значително разширяване на износа, но възможностите за подобрен достъп до пазара бяха изчерпани бързо и тенденцията на нарастване на износа беше сменена с противоположна. Все още към страните от ЕС е насочен близо 40 % от конкурентния износ на България и макар че пазар за тези изделия има, изискванията към тяхното качество, начин на производство и съответствие на европейските стандарти ще продължат да се увеличават и да затрудняват пласмента. В бъдеще преговори ще могат да се водят само в областта на увеличаване на пазарния достъп на български селскостопански стоки, вина, риби и рибни продукти.

След разпадането на търговско-икономическите връзки със страните от Централна и Източна Европа (ЦЕФТА, Русия, ОНД, прибалтийските държави, бившите югославски републики) стокообменът с тях, макар и представляващ между 35 и 40 % от общия, се развива твърде неравномерно. Индексът на условията на търговия остава над средния за страната, но следва тенденция на непрекъснато влошаване, като в така оформения регион се наблюдават значителни различия.

Страните от ЦЕФТА през последните години губят позиции в българската външна търговия, въпреки че именно на този пазар се реализират най-добри условия на търговия при износа на селскостопанска продукция, хранителни стоки, изделия на химическата промишленост, машини,

транспортни съоръжения. Сходните трудности, които изпитват страните по време на преходния период във връзка с адаптирането си към условията на свободна конкуренция на пазара, ги принуждават едновременно с либерализирането на търговията да предприемат идентични защитни мерки при вноса на чувствителни стоки (селскостопански изделия, металургични продукти, текстил, конфекция, хартия). Това са стоки, на които всички тези страни са традиционни производители и бързото либерализиране на търговията би се отразило неблагоприятно на производството и вътрешния пазар.

С влизането в сила на споразумението за присъединяване на България към ЦЕФТА от 1 януари 1999 г. ще се получи известен тласък на взаимната търговия, но не трябва да се очаква постигане на голямо нарастване на обема на стокообмена. Намаляването или отпадането на митата при вноса на някои български промишлени изделия ще подобри достъпа до пазара и ще премахне дискриминацията, без автоматично да доведе до значително нарастване на търсенето на българска продукция. Най-големи възможности за увеличаване на доставките има при фармацевтичните стоки, машиностроителната продукция и резервните части.

Факторите, които влияят върху динамиката на стокообмена и условията на търговия с Русия, са: небалансиран обем на взаимната търговия, което води до значителни отрицателни салда за България; нестабилност на пазара в Русия, прилагане на редица протекционистични мерки и допълнителни изисквания; предоставяне на преференциален митнически режим на страни, които са потенциални конкуренти на България на руския пазар; липса на специални договорености, каквито представляват споразуменията за изграждане на зони за свободна търговия със страните от Централна и Източна Европа. Всичко това, както и дълбоката криза, обхванала Русия, доведе до съществено намаляване на стокообмена през 1998 г., но започналите преговори по широк обхват търговски въпроси, предлаганите многостранни решения и проявяването на разбиране и от двете страни за сериозността на проблема дават основание да се

смята, че ще се постигнат положителни резултати.

При подобна ситуация всякакви схеми и договорености за либерализиране на търговията биха били полезни. На преден план излиза необходимостта от разработване на нови стратегии и приоритети. За да се осигури трайно присъствие на български фирми и стоки на руския пазар, е необходим подбор на такива стратегии на пазарно проникване и пазарна експанзия, които да позволят по-активно включване на малкия и средния бизнес в износа и вноса и преодоляване на част от посредническите звена, които усложняват търговските връзки и ги правят по-рисковани. Особено важно е фирмите производителки да могат да се свързват директно с руски фирми производителки или потребителки на тяхната продукция.

Успешното развитие на търговско-икономическото сътрудничество с балканските страни (делът им надхвърля 18 % от стокообмена и с тях се реализират значителни положителни салда и едни от най-добрите условия на търговия) се определя от влиянието на различни фактори: общи граници; голяма степен близки проблеми за решаване в социално-икономическото развитие; географско разположение, което обуславя благоприятни възможности за осъществяване на мащабни инфраструктурни проекти и т. н. Всичко това дава основание да се смята, че активната външотърговска политика, насочена към създаване на зони за свободна търговия на двустранна основа с оглед премахване на всички нетарифни пречки и разширяване на търговията, е ход в правилната посока. Положителният ефект от влязлото в сила споразумение с Турция вероятно ще се усети не само като значително нарастване на стокообмена, но и в засилване на инвеститорския интерес към България. Преговорите за създаването на зони за свободна търговия с други балкански страни все още са на етапа на експертното проучване в очакване да получат по-нататъшно съществено развитие.

Възходящата тенденция в динамиката на показателя условия на търговия в стокообмена с арабските страни е индикатор за значението им за българската външна търговия. До края на 80-те години те бяха важни търговско-

икономически партньори на България, към които се отправяха значителни стокови потоци. В тази посока се отправяше и по-голямата част от инженеринговите операции, осъществявани от български предприятия. През последните години обаче чувствително намалява стокообменът с региона, но се запазват традиционните положителни търговски салда. В този смисъл развитието на търговията с тази група държави също би могло да бъде източник на икономически растеж.

Разработването на основните насоки на външотърговската политика е в тясна връзка с очертаването на конкурентността на българския износ и възможностите за експанзия на международните пазари. Още повече че един от основните критерии, на които трябва да отговаря България, за да си осигури пълноправно членство в ЕС, е способността да се справя с конкурентния натиск и пазарните сили. Факт е, че динамиката на износа през последните 5–6 години беше в тясна зависимост преди всичко от промените в международната среда, а не в резултат от повишена конкурентоспособност. В дългосрочен план обаче не може да се разчита на тези фактори за повишаване конкурентността на экспортната продукция и подобряване условията на търговия. Ето защо основна цел на политиката на правителството би трябвало да бъде повишаване конкурентността на българските экспортни изделия, като се използват конкретните сравнителни преимущества, с които разполага страната.

Понастоящем около 55 % от общия износ се състоят от минерални суровини, полуфабрикати и селскостопански продукти. Тази структура на износа, основана на добивните отрасли и тези, свързани с производството на полуфабрикати (черна и цветна металургия, тежка химия, циментна промишленост), не може да бъде източник на стабилен икономически растеж в по-дългосрочен план, тъй като не отговаря на структурата на българската икономика. При част от экспортните производства дълго време се разчиташе на ценови предимства, но при сегашната конюнктура на международните пазари се налага да се използват съществуващите възможности за достигане на по-

високо равнище на конкурентност чрез диференциация на продуктите, обновяване на крайните изделия и на производствените технологии, намаляване енергоемкостта и материалоемкостта на продукцията, повишаване производителността на труда и т. н. Става дума за изделия, в чието производство се използват налични качествени първични ресурси, има специфични производствени традиции, знания и умения на работната сила, работи квалифициран инженерно-технически персонал, прилагат се собствени научни резултати. Производството на тези изделия отдавна се е утвърдило и продукцията му се изнася предимно за страните с развита пазарна икономика. Това са: текстилни изделия и готово облекло, обувки, различни хранителни стоки и консерви със специфична потребителска стойност, някои строителни материали, изделия от гърво, електрооборудване и т. н. Тук могат да се отнесат и някои производства, които са силно зависими от вносни суровинни ресурси или са силно енергоемки (напр. химическа и фармацевтична промишленост), но притежават значителен потенциал за реализиране на конкурентни предимства. Въпреки влошената в момента конюнктура на световните пазари подобни експортноориентирани отрасли, при които около 80 % от продукцията се изнася, изискват разработването на експортна стратегия на основата на реална оценка на поглъщателните способности на външния пазар.

Значително под възможностите си работят производствата, които ползват като източник на суровини селското стопанство, а там България разполага с някои безспорни конкурентни предимства. Липсата на конкретна обоснована политика в областта на селското стопанство лишава от висококачествена суровинна база хранително-вкусовата (млекопреработваща, консервна, винопроизводство) и голяма част от леката промишленост (текстилна, обувна). Ярък пример в това отношение е загубата на западноевропейския пазар на млечни продукти и на руския пазар на консерви, както и нарасналата необходимост от внос на текстилни суровини, доскоро произвеждани в страната.

Съществуват и такива производства, които са потен-

циално конкурентни и които могат да окажат по-голямо въздействие върху икономическия растеж на страната в дългосрочен план. Това са високотехнологичните експортноориентирани производства, които в миналото участваха активно в износа, но от началото на 90-те години техният дял силно намаля поради промени в икономическата политика или поради някои труднопреодолими неблагоприятни външни обстоятелства. При достатъчен приток на чуждестранни преки инвестиции конкурентността на тези производства бързо би се възвърнала. Става дума за високотехнологичните производства, които бяха развивани като приоритетни на основата на износната им специализация за страните членки на СИВ (нестандартно оборудване, военно производство, електроника). В тях бяха вложени значителни ресурси от физически и човешки капитал, създадена е и съответната икономическа и научноизследователска инфраструктура и възстановяването им вероятно няма да изисква особено големи усилия.

Следователно икономическият растеж може да бъде стимулиран чрез по-голямото външно търсене на стоки с висока степен на преработка. Това означава използване на конкурентните преимущества на икономиката в широк смисъл и провеждането на подходяща секторна индустриална политика. Този вариант на растежа в най-голяма степен отговаря на ограничителните условия на валутния борд, когато относително малки по обем средства могат да бъдат използвани за развитие на производства, които да изиграят ролята на локомотиви на икономическия растеж на сегашния етап.

## КОМЕНТАР

### Андрю Уорнър

Харвардски институт за международно развитие

Преди всичко бих искал да благодаря на Мариела Ненова и Георги Прохаски за организирането на такава многообразна и успешна конференция и за отпращаната към нас поканата за участие.

В изказването си по доклада бих искал първо да отбележа основната му теза – съвсем справедливо в него се акцентира на износа като важна предпоставка за българския растеж и се определят редица от факторите, които имат съществено значение за износа. Основното за износа на България обаче, което заслужава да се отбележи, е обстоятелството, че въпреки едно от най-високите образователни равнища в света и изключително ниското възнаграждение на труда в България, последните данни все още показват, че ръстът на износа през 1998 г. продължава да бъде отрицателен. Това е крайно изненадващ факт за една икономика с толкова високо образователно равнище, съотнесено към заплатите, и за изключителния успех на България в макроикономическата стабилизация през последните две години.

С цел да постигне бърз растеж на износа и бърз цялостен растеж България трябва да промени своето производство. Промислената структура на България бе разработена през 50-те и 60-те години в Москва, а не в София. До голяма степен промислената ви структура е все още твърде близка до разработената в Москва. Естествено, данните за първата половина на 90-те години показват, че създадената в Москва промислена структура няма да доведе до бърз растеж. Това се отнася както до износа, така и до останалата част от икономиката. Повечето икономисти, които са отбелязали бърз растеж, се характеризират със значителни промени в промислената структура по време на тяхното развитие.

Важно е да се отбележи, че за да промените промислената структура, трябва да създадете условия за създава-

не и развитие на нови предприятия и отрасли. В тази връзка бих искал да посоча някои резултати от проучване сред 50 ръководители на български фирми, които бяха интервюирани в рамките на съвместно изследване с Центъра за икономическо развитие. Беше зададен въпросът дали е лесно или трудно да се започне бизнес в България. Същият въпрос беше зададен в още 59 страни по света. България зае категорично последното място: 59-а от 59 държави. Очевидно хората тук смятат, че е изключително трудно да се започне бизнес. Как ще се появят новите експортно-ориентирани отрасли в такава среда?

Полезно е да се помисли за обсъждане на индустриалната политика в този контекст. Документът, за който говоря, препоръчва на България да се насочи към текстилната, обувната, химическата промишленост, корабостроенето, металургията и земеделието. Професор Сакс препоръчва леката промишленост, земеделието, хранително-вкусовата промишленост, електрониката и информатиката, а също така и туризма. Позволете ми да се спра на някои от предимствата и недостатъците на такъв вид индустриална политика.

На първо място причината, поради която професор Сакс препоръчва политика за насърчаване на преки инвестиции в тези отрасли, се корени в наблюдението, че днес е трудно да се намери пример за страна с високи темпове на растеж, която не е следвала определен вид активна политика за насърчаване на преките чуждестранни инвестиции. Ирландия е една от страните с най-бърз растеж в Европа и предлага големи данъчни облекчения за чуждестранните инвеститори. Същото важи и за много други държави с високи темпове на растеж. Това не е доказателство, че за постигане на бърз растеж е задължително насърчаването на преките чуждестранни инвестиции, но ясно показва, че те не бива да се пренебрегват.

Винаги съществува склонност към запазване на статуквото в икономическата структура. Структурната промяна означава, че хората трябва да преминат на нова работа, трябва да се създадат нови търговски дейности, а всичко това струва скъпо, така че е естествено да има

известна съпротива.

Проблемът с индустриалната политика е, че тя може да подсили тази естествена склонност към запазване на статуквото. Първата причина е от интелектуален характер. Аргументите в подкрепа на развитието на определени отрасли най-често се доказват с примери за вече съществуващите отрасли. Промислените отрасли, които все още не съществуват в България, по условие не дават доказателства.

Втората причина е политическа. Промислените отрасли, които все още не съществуват, нямат лобита, които да ги подкрепят. Съществуващите в момента промислени отрасли имат възможност да оказват натиск върху правителството да ги подпомага, а това само укрепва съществуващото положение.

Ето защо поради всички тези причини съществува опасност индустриалната политика да засили още повече склонността към запазване на статуквото и да затрудни България в постигането на растеж чрез откъсване от създадената в Москва промислена структура.

## КОМЕНТАР

### Томас О'Брайън

Постоянен представител на Световната банка в България

И двата доклада, представени от уважаемите колеги от Агенцията и Министерството на търговията, са наистина навременни и уместни. Те се основават на подробна емпирична оценка и анализ на търговската позиция на България от началото на прехода. Изследването включва количествен анализ, който обхваща както общите данни за вноса и износа като процент от БВП, така и потоците на износа и вноса на конкретно ниво за 97 стоки в хармонизираната класификационна система. Авторите следва да бъдат поздравени за усилието и вниманието, което са отделили на този преглед. Бих препоръчал

изследването да бъде предоставено и в компютърна форма, за да може да стимулира и подпомага по-нататъшни изследвания от други заинтересовани от темата икономисти.

*Износът като двигател на растежа.* Няма съмнение, че износът може да послужи като един от двигателите на икономическия растеж в България и че в този смисъл той представлява важен въпрос за разглеждане от изследователите и за решаване от политиците.

Трябва да се отбележи, че през последното десетилетие имаше страни, предимно в Азия, където бързорастящият износ засили увеличаването на БВП и повиши жизненото равнище. Това е видно от таблицата по-долу, съставена на основата на данни, предоставени от Световната банка. Тя обаче показва, че страните от региона на Европа и Средна Азия (ЕСА), които са главно страните от Централна и Източна Европа (ЦИЕ) и бившия Съветски съюз, имат като цяло по-скоро слаби резултати в износа през последното десетилетие. Това означава, че България, както и другите страни, трябва да навакса, за да може износът да се превърне в такъв мощен и значим фактор за икономическото развитие, какъвто всички бихме желали той да бъде.

### Обем на износа: средногодишен растеж за периода 1987–1996

Регион	Растеж на износа годишно, %
ЕСА	1,3
Целият свят	6,3
Източна Азия	14,0

Последната глобална икономическа прогноза на Световната банка е малко по-оптимистична по отношение на перспективите за износ за региона на ЕСА, както показва таблицата по-долу:

### Глобални икономически перспективи (октомври 1998) – растеж на износа, % годишно

ЕСА	1997	1998	1998–2007
Растеж на износа, % годишно	7,9	3,8	5,7

Въпреки всичко, ако България отговори на тези очаквания, това ще означава, че се е справила добре, тъй като знаем от най-новите данни, че в момента износьт доста рязко намалява. Всъщност традиционните промишлени отрасли – химическата промишленост и металургията – силно се свиха през 1998 г., а през първите девет месеца на годината търговският дефицит достигна 100 млн. щатски долара. Поради всичко това трябва да признаем, че подобряването на износа не е краткосрочен стимул за икономическия растеж – то е по-скоро дългосрочна, стратегическа основа за икономическо развитие.

Износът и резултатите от растежа на износа завият, вероятно в краткосрочен и средносрочен план и със сигурност в дългосрочен план, от стабилна местна икономическа среда. Основните елементи за създаването на такава стабилна среда включват:

- макроикономическа стабилност – тук съществува пряка и здрава връзка с паричния съвет и неговото запазване в обзримото бъдеще;
- благоприятна пазарна политика за бизнеса, вкл. режим за насърчаване на преки чуждестранни инвестиции. В тази връзка Световната банка отпуска заеми за реструктуриране на финансовия и промишления сектор (ФЕСАЛ), които са насочени към приватизацията и другите провеждани от правителството пазарни реформи;
- институционален капацитет и ефективност – тук банката се стреми да помогне заедно с други донорски организации на реформата в областта на гържавната администрация.

Една от последиците от въвеждането на паричния съвет (което, впрочем, решително помогна на България да устои на неотдавнашния натиск, свързан с финансовата

криза в Русия) е, че няма място за девалвация като начин за подобряване на конкурентоспособността и оттук за увеличаване на износа. Това не е лошо само по себе си, тъй като такава политика е краткосрочна по характер и обикновено не успява да постигне целите си. По-скоро страната се нуждае от микроикономически реформи, които да повишат производителността и да установят контрол върху единичните разходи.

Искам накратко да се спра и на избора на политика и нейната насоченост, които имат значение за експортния потенциал и перспективите за икономическия растеж като цяло.

#### А. Запазване на приоритета на присъединяването към ЕС

Тук съществуват много предизвикателства, но особено значение за резултатите от износа сред тях има спазването на стандартите на ЕС, напр. ветеринарните и фитосанитарните стандарти в земеделието и хранително-вкусовата промишленост, както и подобряването на конкурентоспособността на местните предприятия. Вече около 50 % от търговията на България е със страните от ЕС (в сравнение със средно 53 % за 10 страни кандидатки като група).

#### Б. Отраслова реформа – земеделие, туризъм, енергетика

Например Световната банка помага с предложен заем за реструктуриране на земеделието (АСАЛ) и инвестиции за поземления кадастър и напояването. Други донорски организации подпомагат съхраняването на зърно и пристанищната инфраструктура.

#### В. Завършване на напредналата реформа в търговията

#### Г. Подобряване на връзките

Това един от предишните оратори нарече „свързване в мрежа“.

Банката вече е инвестирала в областта на железопътния транспорт и телекомуникациите и сега търси начин за подобряване на трансграничната търговия в контекста на Инициативата за сътрудничество в Югоизточна Европа (Southeast European Cooperative Initiative – SECI). Други донорски организации допълват дейността на банката с насоченост към пътищата, летищата и морските пристанища.

#### Д. Промислена стратегия

Тук има място за оказване на подкрепа на основата на пазарните правила, а не чрез пряка намеса от държавата, което може да спомогне за насърчаване на растежа на износа с висока стойност в отрасли, които са фактически или потенциално конкурентоспособни. Отраслите, които заслужават подробно проучване, са следните: хардуер и софтуер на високи технологии, лека промишленост, текстилна промишленост, земеделие, туризъм и др.

#### Заключение

Позволете ми в заключение да подчертая, че днес говорим за ключовите фактори за икономически растеж, като по разбираеми причини наблягаме на икономическото измерение – законодателство, политика и др. Но ние от Световната банка искаме да наблегнем и на другите измерения:

- социални
- културни
- човешки.

Също толкова важно е да отделяме голямо внимание на тези измерения, ако амбициозните и достойни за похвала усилия на България да модернизира своята икономика и общество се увенчаят с по-високо и устойчиво жизнено равнище за всички – от елита до най-бедните в обществото.

## ДАНЪЧНА ПОЛИТИКА И ИКОНОМИЧЕСКИ РАСТЕЖ

**Проф. Георги Петров**

Университет за национално и световно стопанство, София

**Добрислав Добрев**

Българска народна банка

По изследваните проблеми са формулирани и обосновани следните изводи:

1. Финансовата стабилност, осигурена от паричната система на валутен съвет, е най-общата предпоставка за осилване на инвестиционната активност и за икономически растеж. Другите предпоставки са политическа стабилност, бързо и прозрачно раздържавяване, либерализация на пазарите, преустройство на социалната сфера, ограничаване на бюрокрацията, престъпността и корупцията. Исканията за премахване или „смекчаване“ на валутния борд, за да се стимулирал икономическият растеж, вкл. и чрез инфлационно финансиране, ще имат обратния ефект, ако се осъществят.

2. Продължаващата стагнация след хиперинфлацията и кризата в края на 1996 и началото на 1997 г. могат да се обяснят освен със забавената приватизация (30 % раздържавяване в края на 1998 г. вместо предвидените 50 %), и с рязко намаленото вътрешно търсене. Реалните заплати и пенсии в края на 1997 г. са спаднали спрямо 1989 г. съответно с 58 и 69 %, което е около два пъти повече от намалението на БВП през същия период с 30 %. Силовите и криминални структури на бизнеса, които са присвоили разликата, още не проявяват голямо желание да инвестират „мръсните пари“ в българската икономика. Затруднен е достъпът на малките и средните частни фирми до финансовите пазари. Задлъжнялостта на държавните фирми, достигнала през 1999 г. 12 трил. лв., почти е парализирала дейността им.

3. При валутен съвет е невъзможно да се използват традиционните парични инструменти, като основния лихвен процент например, за въздействие върху икономическия ци-

къл. В сегашните условия по-същественото намаление на данъчните ставки при едновременно ограничаване на тяхната диференциация и преференциите може да даде решаващ тласък за увеличаване на инвестициите от вътрешни и външни източници и ускоряване на икономическия растеж.

– Сnižаването на пределните ставки на подоходните данъци и еквивалентните на тях данъци върху потреблението ще породи позитивен, а не негативен ефект на дохода, и по-силен положителен ефект на субституцията по отношение предлагането на труд, отколкото в нормалните икономики. Защото и след намалението с 20 и повече процента на данъчните ставки нетният доход на мнозинството от населението няма да достигне социалния и дори жизнения минимум. Ценността на свободното време си остава несъизмеримо ниска в сравнение с ценността на потребителските стоки, поради което и двата фактора ще стимулират по-голямото предлагане на труд. Рязко ще се намалят деформациите и мъртвото тегло на загубата от данъка в резултат на съкращаване на труда в сенчестата икономика и натуралното стопанство и по-ограниченото изплащане на заплати в непарична форма или укриването им.

– Кривата на безразличието ще се установи на по-високо ниво на предлагането на труд при значителното намаление на данъчните ставки, което ще обуслови относително по-бавното увеличаване на заплатите спрямо нарастването на производителността на труда. Това ще има положителен ефект за поевтиняване на стоките и повишаване на конкурентоспособността им на външния и вътрешния пазар.

– Намаляването на пределните данъчни ставки и премахването на диференциацията им ще ограничи източниците и стимулите за корумпиране на данъчната администрация. Това, както и въвеждането на единна информационна система, ще повиши съществено събираемостта на данъците и митата.

– Ако пределните ставки на основните данъци се снижат до 30 – 32 % в условията на финансова и политическа стабилност, България ще получи съществени предимства в привличането на чужди инвеститори за участие в приватизацията и технологичното и структурното обновяване на производ-

ството. Ще се увеличат вътрешните натрупвания в предприятията и възможностите им да ползват и своевременно да погасяват банкови кредити.

– Масираният приток на чужди инвестиции, повишената норма на вътрешно натрупване и увеличаващите се реални доходи на населението ще осигуряват значително и трайно разширяване на вътрешното търсене, което поне отчасти ще компенсира стеснените от кризата външни пазари.

Тласъкът от намалените данъчни ставки, ускорената приватизация и увеличените инвестиции и вътрешно търсене могат да доведат до нарастване на БВП с около 8 – 12 % годишно. Това не би било икономическо чудо при крайно ниската изходна база и потенциалните възможности на страната.

4. С промените на данъчните закони в края на 1998 г. пределните ставки на основните данъци бяха намалени с по-малко от 10 %. Основният мотив на правителството и МВФ да не приемат предложенията за по-значително снижение на данъците беше рискът от накърняване на постигнатата финансова стабилност. Анализът показва, че такъв риск практически няма. Защото загубите за бюджета от намалените данъчни ставки изцяло се компенсират от увеличената маса на бюджетните постъпления в резултат на активизиране на стопанската дейност, повишаване на ефективността и нарастване на доходите и събираемостта на данъците. Като резерв и застраховка срещу евентуално неизпълнение ще послужат очакваните постъпления от приватизацията на най-големите фирми и банки. Доказателство е и значителното преизпълнение на бюджетните приходи и разходи през 1998 г. (към 17 ноември съответно с 22 и 18 % в годишно преизчисление). При особено условия на България ефектът от намалението на данъчните ставки ще се прояви още през първите години.

Увеличението на финансираните от бюджета инвестиции не е алтернатива на снижението на данъчните ставки.

5. За дадено равнище на приходи на държавата, необходими за осъществяване на нейните разпределителни цели, съществуват множество възможни комбинации от данъци, чрез които могат да се съберат необходимите средства. Една данъчна структура се нарича Парето-ефективна,

ако никой не може да повиши благосъстоянието си, без някой друг да стане по-беден при фиксирани приходи на гържавата. При това всеки конкретен избор на данъчна структура се отразява по различен начин на производството, потреблението и заетостта и поражда много деформации, които намаляват ефективността на икономиката. Оптимизирането на данъчните размери цели да се минимизира неизбежната загуба на икономическа ефективност.

Все още науката не е дала точна рецепта за изграждане на максимално ефективна данъчна система. Повечето получени резултати са по-скоро качествени и не позволяват точно измерване в практиката. Същевременно всяка промяна на данъчната система е обвързана пряко с разработването на Закона за гържавния бюджет и изисква колкото се може по-точна оценка на последствията от промените на данъчните ставки. Възниква въпросът дали в действителност е възможно да се оптимизира данъчната система?

Отговорът е утвърдителен, както показва предложената практическа схема за оптимизация, основаваща се на сравнително прости математически зависимости.

Отчетени са следните основни положения в конкретната икономическа ситуация в България:

- Намалението на данъчните ставки има значителни положителни косвени ефекти върху икономиката, които би следвало да се отчитат при оценка на нетния данъчен ефект от намаление на данъците върху приходите на гържавата.
- Главният косвен ефект от намаляване на данъците би се изразил не толкова в намаляване на мъртвото тегло на загубата, породено от деформациите, колкото в увеличаване на растежа на БВП.
- Частичната легализация на икономиката в сянка представлява много по-голям потенциал за отчитане на ръст на БВП, отколкото увеличаването на реалните инвестиции и заетостта.

Ето защо предложената схема за оптимизация се основа на намирането на подходящ количествен израз на следната здрава икономическа логика:

$$\text{Нетен данъчен ефект} = \left[ \begin{array}{c} \text{Намалени} \\ \text{данъци} \end{array} \right] \times \left[ \begin{array}{c} \text{Увеличен} \\ \text{растеж} \end{array} \right] - \left[ \begin{array}{c} \text{Базисни} \\ \text{данъци} \end{array} \right] \times \left[ \begin{array}{c} \text{Базисен} \\ \text{растеж} \end{array} \right]$$

Тази зависимост е разработена математически при едно известно опростяване на реалността посредством агрегирано разглеждане на целия БВП, като се използва Коб – Дъгласовата производствена функция за ръста на икономиката. Дадени са съответните формули за двата базисни случая:

- *общо изменение* на част от данъчните ставки (върху всички облагаеми единици – налични и нововъзникнали – вследствие на облекченията);
- *преференциално изменение* на част от данъчните ставки (само върху нововъзникналите вследствие на облекченията облагаеми единици).

За постигане на възможно най-голяма реалистичност в модела могат да се отчетат с помощта на подходящи производствени функции и функции на полезност връзките между всички отрасли на БВП и различните класове потребители (според доходите им), както и съответните еластичности.

Схемата за оптимизация на данъчните ставки се основава на последователно изчисляване на необходимото минимално („break-even“) увеличаване на растежа на БВП, което осигурява постигането на желания нетен данъчен ефект при различни варианти на промени на ставките. Така се оценяват експертно няколко Парето-ефективни данъчни структури и се избира най-добрата от гледна точка на справедливост, простота и гъвкавост.

Една обща оценка на данъчната политика в България от гледна точка на предлаганата схема показва, че направените досега промени на данъците (вкл. тези в края на 1998 г.) нямат характера на оптимизация. Това в частност означава, че истинската оптимизация на българската данъчна система с цел повишаване на икономическата ефективност тепърва предстои. И само систематичният подход към проблема на базата както на икономически, така и на сериозен количествен анализ с възможно най-пълно отчитане на сложните взаимовръзки в икономиката може да доведе до създаване на една максимално ефективна и проста данъчна система.

## КОМЕНТАР

### Питър Стела

Постоянен представител на Международния валутен фонд  
в България

Благодаря на Центъра за икономическо развитие и на Агенцията за икономически анализи и прогнози за поканата за участие в конференцията. Благодаря също така на Пол Рейнолдс и на проф. Дабровски за това, че коментираха въпросите за данъците. Няма какво да добавя, освен това, че практически приемам всичко казано от тях. Целият ни опит и изследвания потвърждават казаното от Пол Рейнолдс по въпроса за данъчните облекчения.

Изложението, което съм поканен да коментирам, опира до някои фундаментални въпроси на политикономията, а именно – каква част от ресурсите на икономиката трябва да се канализират към държавата, да се разпределят от нея, и каква част – от частния сектор и отделните лица. В общи линии аз приемам извода, направен в доклада, че днес в България повечето от ресурсите трябва да бъдат разпределяни от частния сектор, от гражданите, за сметка на държавата. Един от показателите за това е прехвърлянето на материалните активи, на имущество от държавата в ръцете на гражданите. Бих искал обаче да разширя малко обхвата на дискусията за данъчната политика – изключително важно е за икономиките в преход да не се гледат само т. нар. конвенционални традиционни данъци върху дохода на юридическите лица. Необходимо е да се разгледат и т. нар. от мен окултни, тайни, неявни данъци, които функционират в редица преходни стопанства и макар и не в такава степен, в редица развити икономики. Те са от особено значение в България.

Бих искал да дам два примера, за да поясня за какво става дума. На първо място имам предвид намесата в търговията със стоки и тук можем да вземем примера за намесата във вноса и износа на определени стоки. Много държавни администрации се опитват да стабилизират цените на някои стоки, в т. ч. и на някои борсови стоки. Да

вземем за пример зърното. Обикновено се твърди, че когато световната цена на зърното е много висока, вътрешната цена не трябва да бъде прекалено висока, съответно се забранява износет на зърно. По принцип това не е регламентирано в данъчното законодателство, но на практика представлява данък върху зърнопроизводителите и същевременно е скрита субсидия за потребителите на изделята, в които участва зърното. Фактически това е данък, който се компенсира от държавния разход. Когато настъпи обратната тенденция – намаляване на световните цени на зърното, тогава държавата се стреми да защити националните зърнопроизводители и забранява вноса на зърно, което представлява скрит данък върху потребителите и скрита субсидия за производителите. Това очевидно е механизъм, при който държавата безусловно се намесва в реакцията на пазарите, в ценовите сигнали, което е неефективно, независимо от степента на развитие на икономиката.

Изследванията показват, че подобни действия затрудняват зърнопроизводителите. Моят личен опит също показва, че фермерите сякаш непрекъснато губят пари по една или друга причина. От време на време обаче цените се покачват и те реализират допълнителен доход. Ако успеят да запазят тези доходи, те ще могат да инвестират и в края на краищата ще могат да оцелеят. Ако обаче им се отнеме тази възможност, когато цените се увеличават на външните пазари, ако държавата им отнеме този допълнителен доход пряко, или чрез данък, или чрез забрана на износа, тогава селскостопанското производство е обречено. Ако не им се даде възможност да се възползват от случайната изгода от дейността, с която се занимават, те няма да поемат риска въобще да се занимават с нея.

Една от положителните тенденции, които наблюдаваме в момента в България, е намаляването на държавната намеса в търговията и аз разглеждам това именно като намаляване на облагането.

Друг случай на т. нар. от мен окултни данъци, или неявни данъци, е инфлационният данък. Бих казал, че през 1997 г. бяхме свидетели на най-голямото еднократно нама-

ляване на данъците в България. Вие вероятно ще попитате кой данък беше намален. Какво имам предвид? Според официалните данни през 1997 г. данъчните приходи като дял от БВП са по-високи в сравнение с 1996 г., през 1998 г. те са по-високи в сравнение с 1997 г. Как тогава можем да говорим за намаляване на данъчното облагане? Това се случва благодарение на въвеждането на валутния борг. Мисля, че г-н Ангарски също има заслуга за най-голямото абсолютно намаление на данъците в цялата българска история. Това намаление на данъците обаче не може да се види в официалната статистика, тъй като инфлационният данък сам по себе си никога не се отчита. Няма перо, линия в държавния бюджет, където се посочва размер на инфлационния данък.

Същевременно обаче всички разходи, свързани с инфлационния данък, също не са отчетени в държавния бюджет, никой не ги е гласувал, а както посочиха проф. Петров и неговият сътрудник, разходите, свързани с този данък, са може би едни от най-неефективните, корумпирани, претърпени, бих казал, разходи. Как може да се измери влиянието на това данъчно намаление? Хората, които изгубиха спестяванията си в банковата система, остават с впечатлението, че са платили данък. Онези, чиито трудови възнаграждения са се стопили, също могат да разберат това, което казвам. Онези, които си дават сметка, че поради предишната политика държавата е била на ръба на банкрут, също знаят за какво говоря. Един от начините да придобием представа за величината на този процес е да разгледаме лихвените плащания на държавата като дял от БВП. През 1995 г. те възлизат на 14,1 %, през 1996 г. – на 19,7 % от БВП, през 1997 г. вече имаме спад на 7,9 % и за 1998 г. – 3,9 % от БВП. Ето това дава представа, според мен, за размера на намалението на данъчното бреме, което се дължи на въвеждането на валутния борг.

Друг интересен поглед към данъчното намаление е свързан с автоматичното намаляване на разходите. От една страна, са намалени данъците, от друга страна, са намалени разходите. На практика според мен може да се твърди, че това е било данък, при който намаляването на данъчната ставка е довело до нарастване на реалните приходи от

данък. Действително е възможно при намаляване на ставката да се увеличат приходите. Изследванията водят до извода, че при инфлационния данък може да се получи по-висок приход при по-ниска ставка, защото, както вие сигурно знаете от собствен опит, когато темпът на инфлация е толкова висок, просто хората престават да ползват собствената си национална валута, била тя българска, френска или друга, така че данъчната база се свива, клонейки към нула. Разсъждавайки за валутния борг (впрочем, аз тук не чух никаква сериозна критика), не бива да забравяме въздействието му върху скритото данъчно бреме върху населението и съответно извънбюджетния разход, свързан с финансирането на това бреме.

Бих искал да кажа няколко думи по въпроса за облагането на труда, нещо, което действително е проблем, както изтъкват авторите на доклада. Можем да говорим за това и от гледна точка на конкурентоспособността на икономиката. В Аржентина например се мисли за сериозно намаляване на данъка върху фонд работна заплата, за намаляване на разходите за труд вследствие на това, което се случва в съседна Бразилия, и в тази връзка намаляване на социалноосигурителния данък или вноските за социално осигуряване.

В България данъкът върху общия фонд работна заплата възлиза на 40 – 42 %, което е изключително високо. Около 60 % от населението е заето в частния сектор, а само 6 % от приходите под формата на социално осигуряване са с източник от частния сектор. Това означава, че 94 % от приходите на социалноосигурителните фондове са с произход от държавния сектор. Как може да се обясни това? Може да се предположи, че трудовите възнаграждения в държавния сектор са далеч по-високи, отколкото в частния сектор, което звучи малко съмнително. Друга хипотеза е, че данъкът върху фонд работна заплата в държавния сектор е по-висок, отколкото в частния сектор, или може би заетите в държавния сектор са в особена категория труд за по-ранно пенсиониране и съответно се плащат по-високи социалноосигурителни вноски. Това също не звучи особено вероятно. Ако се направи сметка във

връзка с относителното равнище на трудовото възнаграждение, може да се стигне до извода, че частният сектор най-вероятно плаща едва 6 – 10 % от онова, което дължи, и което би трябвало да внася за социално осигуряване. Какво означава това в една страна, в която се извършва ускорена приватизация? Това означава, че ако всички заети в държавната промишленост от утре започнат да работят в частния сектор и ако това съответно доведе до спад на социалноосигурителните вноски до средното равнище за частния сектор, то социалноосигурителната система ще губи от 300 до 400 млн. долара приходи годишно, което ще бъде унищожителен удар. Това незабавно би довело до фактическо увеличаване на данъчното бреме върху частния сектор на същата стойност, 300 – 400 млн. годишно, което би могло да пречупи гръбнака на икономиката. Тук съществува един фундаментален проблем. Ако днес търсим 100 % спазване на данъчните задължения, то частният сектор едва ли би оцелял. Има очевидна връзка между намаляването на данъчното бреме и спазването на данъчната дисциплина.

Това са според мен някои от основните въпроси, по които трябва да се мисли във връзка с данъчната политика.

## ПОТЕНЦИАЛЪТ НА ФИНАНСОВАТА СИСТЕМА ДА СТИМУИРА ИКОНОМИЧЕСКИЯ РАСТЕЖ

**Георги Заманов**

Обединена българска банка

### I. СЪСТОЯНИЕ

Преходът към пазарна икономика постави въпроса за промяна на *финансовата система*. Финансовият сектор при плановата икономика изпълняваше ролята на счетоводител на реалния сектор и публичните предприятия. Ресурсите се разпределяха централизирано от БНБ, която изпълняваше ролята и на универсална търговска банка. Имаше значителни по обем „принудителни“ (forced) спестявания.

През първите години на прехода бяха постигнати следните резултати по въвеждане на новите „правила на играта“:

1. *Демонополизация на сектора*. Изградена бе нова законодателна уредба.
2. *Децентрализация* в управлението на държавните финансови институции:
  - *административна независимост;*
  - *автономия при управлението на ресурсите.*
3. Допускане на *частни капитали*.
4. *Приватизация*.
5. *Нарастване на конкуренцията*.
6. *Нови финансови продукти*.
7. *Нараства броят на клоновете и офисите*.

Процесите на трансформация на финансовия сектор в България не накарниха водещата роля на търговските банки в спестовното и кредитното посредничество. Те продължават да бъдат основен играч на парично-кредитния пазар.

В началото на реструктурирането на банковата система в двустепенна и оформянето на БНБ в типична централна банка, провеждаща паричната политика на страна-

та, бе отбелязан забележителен прогрес. Бяха създадени много нови търговски банки с държавен капитал на базата на клоновете на БНБ, постепенно се появиха и частни банки, а след 1993 г. – и първите чуждестранни банки. Същевременно чрез БНБ бе провеждана държавната политика за управление на банковата система.

1. *Административният подход на управление* бе твърде далече от пазарните принципи на управление на икономиката.

2. *БНБ чрез участието си в БКК* продължаваше да бъде собственик/управляващ в държавните и търговските банки, което е в противоречие с нейните функции като надзорен орган и като институция, определяща паричната политика на страната.

3. *Липсата на значително присъствие на чуждестранния банков капитал* лиши българския пазар от конкуренция.

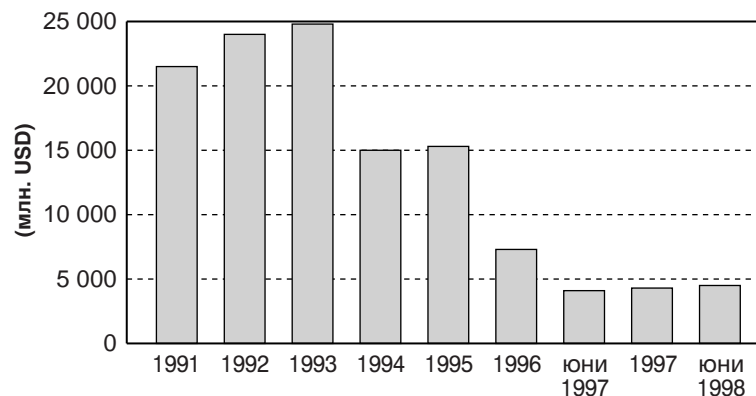
4. Провеждана бе *политика на толериране на определени банки*.

5. Новите търговски банки имаха ограничени средства (малък капитал и липса на доверие от страна на публиката). Необходимият им ресурс за експанзия на пазара те получаваха от БНБ и ДСК. *Кредитната експанзия* на централната банка бе последвана от значителна *инфлация* в страната.

*Банкова криза (1996 – 1997)*. Неадекватната държавна политика по отношение на финансовата система и забавените процеси на трансформация в държавния банков сектор доведоха до една от най-големите банкови кризи в европейски мащаб. За периода 1996 – 1997 г. фалираха 1/3 от българските банки, притежаващи 1/4 от всички активи. Голямото количество лоши кредити в портфейла на тези ТБ, липсата на капитал, нарушената ликвидност са пряко следствие от лошия банков мениджмънт и липсата на адекватен банков надзор. Вследствие на това доверието в банковата система е ниско и потенциалните клиенти на банковата система продължават да държат в ръце значително количество средства, лишавайки по този начин икономиката от инвестиционен потенциал.

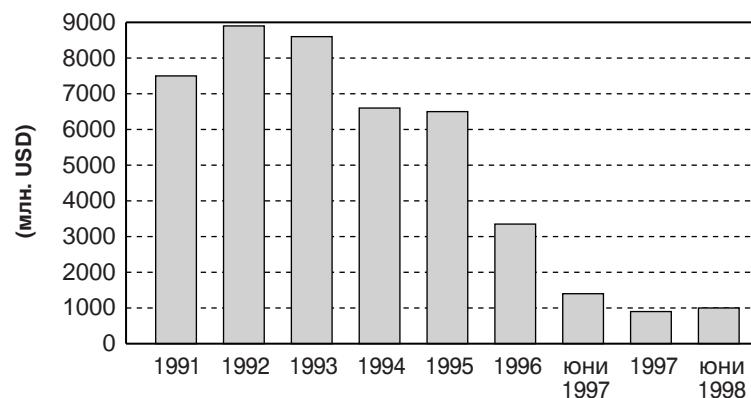
Фигура 1

## Сборна сума на активите в банковата система



Фигура 2

## Сборна сума на кредитите към нефинансови институции в банковата система



*Схеми за рекапитализация*. Опитите да се оздравят българските банки бяха неуспешни. Политиката за оздравяването им бе насочена към премахване на последствията

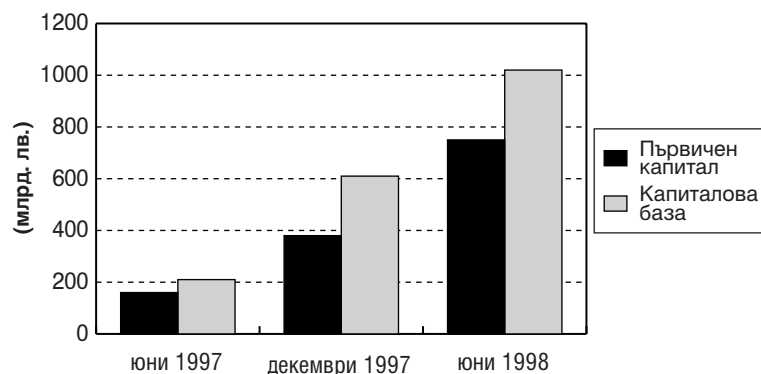
та, а не към причините, довели до влошеното им финансово състояние. Усилията бяха насочени към подобряване на текущите показатели – преди всичко капиталовата адекватност, без да се създадат на банките условия за работа в дългосрочен план.

*Банковият сектор след въвеждане на система на паричен съвет.* След въвеждане на паричен съвет банковата система постепенно излиза от състоянието на криза и се наблюдава процес на финансова стабилизация на действащите търговски банки. Стабилизацията е резултат както на предприетите ограничителни мерки (затваряне на банки с изключително тежко финансово състояние и ограничения върху дейността на банките с временни проблеми), така и на макростабилизацията на икономиката след въвеждането на паричния съвет и извършените политически промени.

Условно процесите в банковия сектор през периода януари 1997 – юни 1998 г. могат да бъдат разделени на два периода. Първият период – до въвеждане на валутен съвет в страната – се характеризира с макроикономическа нестабилност – рязка обезценка на националната валута, хиперинфлация и спад на производството. Вторият период – след въвеждане на паричен съвет – е характерен с постепенната макростабилизация на монетарните параметри на икономиката и значително подобряване на финансовата дисциплина.

Фигура 3

### Капиталова база – първичен капитал



През първия период по-голямата част от действащите търговски банки подобряват значително капиталовата си адекватност, провизирайки голяма част от трудно-събираемите си вземания. Следва да се подчертае, че търговските банки успяха да покрият необходимите средства за провизиране на рисковите си експозиции поради високите нетни приходи от курсови разлики, получени от обезценката на лева.

Реалната обезценка на задълженията на банките поради хиперинфлацията в началото на годината бе решаващ фактор за подобрене на ликвидността на банковия сектор в средата на годината. Високата ликвидност на банките, съчетана със слабото „ефективно“ кредитно търсене и относително малката потребност на физика от вътрешен кредит, е основната причина за рекордно ниските лихви през последните месеци. Последното, съчетано с фиксирането на валутния курс, създава благоприятни условия за активизиране на дългосрочното кредитиране.

Ниският лихвен процент по депозитите (отрицателен реален за някои от месеците) не стимулира икономическите агенти да влагат свободните си ресурси в търговските банки. По-голямата част от наличните валутни средства у населението е извън банките, стопанските агенти продължават да извършват плащанията си по небанков път. Доходността от банковите операции е ниска – слабо предлагане на кредити, голяма част от средствата са вложени в ДЦК, ниско качество и неразнообразни продукти. Друг проблем за някои от банките е голямата и неефективно организирана клонова мрежа, което води до големи разходи по поддръжката ѝ.

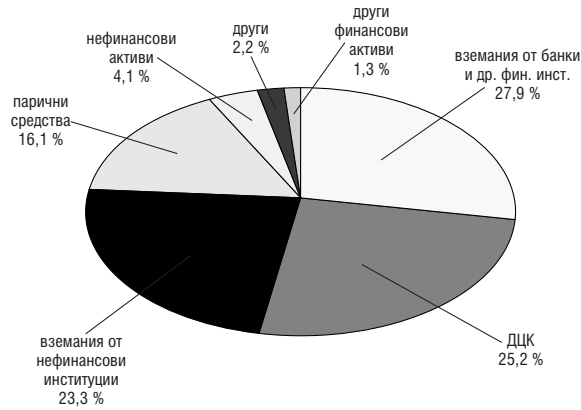
Характеристика на инвестиционната дейност на банките:

- поддържане на висока ликвидност – парични средства и ДЦК, дялът на ликвидните средства в сборния актив е 69 %;
- износ на капитали зад граница – депозирани на средства зад граница. Депозитите в банки нерезиденти надхвърлят кредитите към реалния сектор;

- ниска кредитна дейност – въздържане от кредитиране на нефинансовия сектор.

Фигура 4

## Структура на активите към юни 1998 г.



**Финансиране на банките.** Банките провеждат политика на привличане на стабилен и евтин ресурс – привлечените средства от нефинансови институции покриват 2/3 от активните операции на банкята. Собствените средства също са значителни по размер – собственият капитал е повече от 14,4 % от банковите ресурси (повече от 600 млн. USD).

## II. ПРОБЛЕМИ В БАНКОВАТА СИСТЕМА

Въпреки направените реформи във финансовата система на страната съществуват редица проблеми, отразяващи стагнацията в реалната икономика след тежката рецесия и банковата криза.

### II.1. Проблеми, свързани с обема (потенциала на банковата система)

1. **Нисък инвестиционен потенциал.** Общият размер на активите във всички банки, опериращи на територията на страната, е значително по-малък от активите на една

средноголяма регионална банка в страна от Европейския съюз с мащабите на България. Коефициентът на общите активи на банковата система към БВП е едва 35 % (при развитите страни това съотношение надхвърля 100 %).

Таблица 1

## Сравнителна таблица банкова система – БВП

Юни 1997 – юни 1998	(млрд. лв.)	(% от БВП)
Сума на осреднените активи в банковата система	7,378	35,2%
Кредити на нефинансовия сектор – осреднени	1,941	9,3%
Произведен БВП за периода	20,939	

	Банкови активи / БВП	Кредити / БВП
<b>България</b>	35%	9%
<b>Полша</b>	39%	15%
<b>Словения</b>	69%	52%
<b>Чехия</b>	182%	79%
<b>Израел</b>	123%	86%

2. **Неразвитие на банковия сектор,** изразяващо се в доминирането на търговските банки (почти пълна липса на ипотечарни банки, инвестиционни банки).

3. **Ниско доверие на клиентите към банките.**

4. **Силно стеснен пазар на банковите услуги.** Количеството и качеството на предлаганите банковите услуги и продукти също са много показателни за развитието на банковата система. Най-същественният проблем е „отдалечаването“ на банките от техните клиенти. Липсват маркетингови проучвания на пазара, в резултат на което предлаганите от банките продукти не отговарят на изискванията и потребностите на потенциалните клиенти.

### II.2. Институционално-организационни проблеми

1. Ясно изразена **олигополна структура.** Няколко големи компании (банки, застрахователни компании) управляват

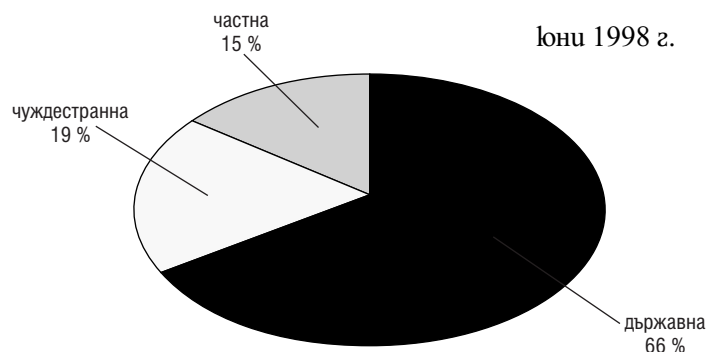
повече от 3/4 от отрасъла.

2. *Силна обвързаност* между финансовите компании както на капиталова основа (често и чист капиталов суап), така и на дългова. Изграждат се финансови конгломерати, които не подлежат на надзор на консолидирана основа. Липсата на достатъчен капитал и силната обвързаност между отделните играчи създават предпоставки за силни трусове в цялата финансова система и възможност за верижни фалити.

3. *Забавяне на приватизацията*. Не са приватизирани по-голямата част от държавните финансови компании, които са и структуроопределящи за системата.

Фигура 5

#### Структура на банковите активи по вид собственост



4. *Липса* на достатъчно големи международни финансови институции на българския пазар, които благодарение на своя имидж, качество на предлаганите услуги и обслужване бързо биха върнали доверието във финансовата система и биха увеличили конкуренцията.

5. *Корупция*.

6. *Незадоволително управление на мениджърите в държавните финансови компании*, несменяемост дори и при некачествено управление, причинило огромни загуби.

7. *Неразвит фондов пазар*.

8. *Малко на брой финансови услуги и инструменти*.

9. *Ниско качество на услугите*.

10. *Персонал* (вкл. и висшия ръководен) *без необходимите* знания и професионален опит.

11. *Недоверие* от страна на публиката. След фалитите на 1/3 от банките и финансовите пирамиди у гребния инвеститор се създаде психологическа бариера и той предпочита да държи своите спестявания в ръце, без да ги инвестира във финансови институции. Обемът на средствата, държани в ръце, е съизмерим с тези на депозитите в банките.

12. *Сенчестата икономика*. Нелегалният бизнес избягва използването на предлаганите от финансовите компании услуги с цел неплащане на данъци или скриване на незаконна дейност.

13. *Недостатъчен контрол/надзор* от страна на оторизираните институции – БНБ (Банков надзор), ДЗН (Дирекция за застрахователен надзор), КЦКФБ (Комисия по ценните книжа и фондовите борси).

Таблица 2

#### Индикатори за конкурентоспособност/развитие на финансовата система

№	Основни критерии и индикатори	А	В
1	Степен на развитие на финансовите пазари	2,12	53
2	Достъпност на рисковия капитал до нововъзникващи фирми	2,72	48
3	Местните банки в България срещат конкуренция на чуждестранни банки	4,56	37
4	Равнопоставеност на клиентите – голям и малък бизнес	3,56	50
5	Финансова стабилност на банките	3,46	42
6	Разлика между лихвите по кредитите и депозитите в сравнение с международните норми	2,78	34
7	Фондовите борси като източник на нов капитал за фирмите	2,18	52
8	Развитие на пазара на облигации	2,28	54
9	Регулиране и надзор на финансовите институции	3,92	44
10	Навлизане на нови банки	3,40	47

11	Пазарно определяне на лихвите по депозити и кредити	3,66	45
12	Злоупотреба с вътрешна информация (касае фондовата борса)	3,61	41
13	Брутни инвестиции като % от БВП (за 1997) 1991 – 22,6 %; 1992 – 19,9 %; 1993 – 15,3 %; 1994 – 9,4 %; 1995 – 15,7 %; 1996 – 8,4 %; 1997 – 11,8 %		54
14	Промяна в брутните инвестиции като процент от БВП (1992 – 1997)		49
15	Брутни спестявания като % от БВП		51
16	Промяна на брутните спестявания (1992 – 1997)		28
17	Дял на кредитите за частния сектор от вътрешния кредит		50
18	Кредитен рейтинг на страната – Moody's B2; Fitch IBCA B+ Средно аритметично на стойностите по колони	3,16	45

*Бележка:* А – средна оценка – извадка от 50 финансови предприятия (седмобална система); В – място, което страната би заела сред 53-те изследвани страни (без България).

### II.3. Характеристика на развитието на финансовия сектор в краткосрочен и средносрочен план 3–5 години

Главен фактор за развитието на финансовия сектор ще бъде бъдещото развитие на реалния сектор и процеса на приватизация както на финансовите, така и на нефинансовите предприятия. Макростабилизацията, настъпила след въвеждането на валутния борд, е добра предпоставка за развитие на финансовия сектор. Но общото състояние в средносрочен план ще се характеризира с период на стагнация. Очаква се в краткосрочен план осъществяваните инвестиции да са главно директни (без финансово посредничество). Много от финансовите компании ще насочат своята дейност към финансово осигуряване на малкия и средния бизнес. Във връзка с това ще бъдат разработени нови пакети от продукти и услуги. Новите условия в икономиката и по-строгата финансова дисциплина ще наложат изисквания за по-голяма гъвкавост на управлението и подобряване качеството на услугите.

Бъдещето на банковото обслужване е във високото му

качество, предлагането на тясноспециализирани продукти, осигуряване на достъп до международните финансови пазари, клиентски ориентирано обслужване.

### III. ЦЕЛИ НА ИКОНОМИЧЕСКАТА ПОЛИТИКА ПО ОТНОШЕНИЕ НА БАНКОВИЯ СЕКТОР

Приоритетна стратегическа задача на провежданата политика трябва да бъде подпомагане на развитието на здрава и ефикасна финансова система. Финансовата система трябва да отговаря на следните критерии:

- ефикасно покриване/изпълнение на функциите на събиране на спестяванията и тяхното ефикасно разпределение;
- дисциплина на дейностите на икономическите субекти;
- успешна конкуренция с международните финансови институции в смисъл на пълна либерализация на услугите във връзка с бъдещото присъединяване към Европейския съюз.

Политиката по отношение на банковия сектор ще бъде насочена към тези основни критерии:

1. Активиране на дейността и операциите в процеса на икономическия растеж чрез увеличаване на капиталовите ресурси, сигурността при банковите операции и развитие на пазара на дългосрочно финансиране.

2. Засилване на независимостта на БНБ. Създаване на условия за ненамеса в работата на Емисионното управление на банката, работещо като валутен борд. Изграждане на работещ и ефективен банков надзор.

3. Създаване на условия за предпазване от „връщане към лошите дългове“ успоредно с непрекъснато наблюдение на ситуацията в тази област.

4. По-широко използване на местните банки за управление на държавните активи и приватизация на държавните предприятия.

5. Последователна политика към намаляване на държавния дял и деолигополизация на банковия и застрахователния пазар. Без това местните банки и застрахователни компа-

нии не биха се справили с отвореността на българския пазар за проникването на чуждестранните компании, което от гледна точка на бъдещото ни членство в Европейския съюз през следващите години биха дошли в страната.

6. Предприемане на действия за устойчивост и бъдещо развитие на капиталовите пазари, така че да се увеличи участието им в разпределителните функции на ресурсите в икономиката, допълващо традиционните банкови механизми и инструменти за акумулиране на капитали и кредит за общинско инфраструктурно развитие.

7. Създаване на условия за повишаване на доверието към пазара на ценни книжа; функциониране на основните пазарни принципи; насищане на пазара до обеми, осигуряващи задоволителна ликвидност и диверсификация; по-ефективна защита на инвеститорите непрофесионалисти.

8. Отворена, но селективна политика за допускане на чуждестранния капитал на местния финансов пазар, подпомагаща навлизането му първо там, където липсват местни инвеститори.

#### IV. СРЕДСТВА / СПОСОБИ

Определянето на стратегическите цели е свързано със специфични инструменти и способности за прилагането им.

1. Приватизация.
2. Действия, насочени към увеличаването на капитала на финансовите институции.
3. Стимулиране и поддръжка на процеса на консолидация на търговските банки.
4. Засилване на независимостта от административната власт на управителните тела в държавните банки.
5. Създаване на закони, организационни и финансови условия за развитието на системата на гаранции, подпомагаща малките и средните предприятия, и по-специално в регионален план.
6. Създаване и акумулиране на ефективен банков гаранционен фонд с функция гарантиране на банковите депозити. Това ще освободи централната банка и държавния бюджет от тази сфера.

#### V. ЗАПЛАХИ / ВЪЗМОЖНИ ПРОБЛЕМИ

1. Неефикасно прилагане на реформата във финансовия сектор и забавяне на приватизацията, което биха повишили тяхната ефективност, представяне, конкурентна позиция и растежно-ориентирани операции.

2. Загуба на контрол върху навлизането на чуждестранните предприятия (подпомогнато от тяхната капиталова мощ и технически предимства) в резултат преместване на част от инструментите на икономическата политика извън границите на страната.

3. Неефективен местен капитал.

#### VI. ИЗМЕРВАНЕ НА РЕЗУЛТАТИТЕ

Финансиране на нефинансовия сектор на ниво, еквивалентно на минимум 20 % от БВП.

## КОМЕНТАР

### Стоян Александров

Председател, Асоциация на търговските банки, София

Вероятно няма да има време за по-обстоен коментар на дискутираните днес въпроси, независимо че бях многократно изкушаван, когато се засягаха чисто банкови въпроси или проблеми на приватизацията, на данъчната политика и т. н. Безспорно е едно, а именно, че това, което беше постигнато като общоикономическа, политическа и финансова стабилизация, не беше малко. Прави ми приятно впечатление, че всички изказващи се, в т. ч. и представителите на правителството, изразяват своята загриженост за постигане на икономически растеж, защото стабилизацията е много крехка и временна. Многократно съм заявявал, че постигнатите успехи не трябва да ни главозамайват, тъй като понякога и „малките камъни обръщат колата“. За себе си, като по принцип песимистично настроен човек, стигам до извода, че при всички случаи постигането на икономически растеж ще бъде съпроводено с проблеми. Дали ще се осигури растеж или не, е много спорно, тъй като в крайна сметка всичко опира до ресурса. Разбира се, трябва да има виждания, да има стратегии, да има подход, но трябва да има пари, за да се направи реформата.

В момента сме горе-долу в положение, което напомня за приказката за прасето и тиквата. Целта е пред нас, знаем ако „захапем тиквата“, какво ще стане с нея, но въпросът е, че тя се върти и няма как да я захапем. Ние също знаем, че растежът е като „тиквата, която трябва да бъде захапана“, проблемът е как да стане това.

Как стоят нещата от гледна точка на банковия сектор? Ще разгледам въпроса съвсем конспективно. Напълно съм съгласен с извода, че българската банкова система, включвам тук и чуждестранните банки като местни юридически лица, няма икономическия потенциал да осигури финансирането на реструктурирането на икономиката, което ще гарантира икономически растеж. Няма смисъл да се заблуждаваме. Аз говоря глобално като ресурс на банковата систе-

ма. Има обаче други проблеми, които трябва да се отчетат, когато се разчита на българската банкова система. Един от глобалните проблеми на системата е, че основната част от ресурса е краткосрочен ресурс. Той е ресурс на виждане. Когато се разчита на привличане на краткосрочен ресурс, който може да изчезне в един момент, възникват изключително сериозни проблеми. Това обстоятелство, погледнато през призмата на нашите банки, е мултиплицирано многократно с отрицателен знак.

Българските банки са уязвими точно от тази гледна точка – ако те се включат по-активно във финансирането и кредитирането на икономиката, при най-малките сътресения, които могат да настъпят – а те могат да се случат в резултат на развитието на световната финансова криза, на грешки в управлението – това може да доведе до дестабилизация на банковата система, до изтичане на ресурс и поставяне на банките в много тежко положение. Ненапразно дори и най-стабилните банки държат като активи големи наличности, които са ликвидни, но не са доходносни. Но това е цената на страха, който изпитва банковата система, доколкото, разбира се, тя не се е отървала от кошмара отпреди две години. Към това се прибавя общественото мнение, сред което пресата, а понякога и политиците формират мнение, че в банковата система продължават да работят бандити, хора, които източват банките, които лично се облагодетелстват, и т. н. Това играе крайно негативна роля.

В момента се случва нещо нежелателно с една от банките. За някои хора фалитът на Кредитна банка е едва ли не сигнал, че бордът си отива, че се проваля, че отново настъпва крах на банковата система. За съжаление уважавани от мен икономисти и видни финансисти разпространяват подобно мнение. Неправилна е постановката, че цом като има валутен борд, не може да има фалити на банки. Фалити има, но ефектът не е същият, какъвто беше преди, когато провал в една банка можеше да доведе до провал и на други банки.

Отново подчертавам, че най-сериозният проблем според мен е обстоятелството, че ресурсът е краткосрочен. Има

едно златно правило в банкирането – краткосрочният ресурс не трябва да се влага в дългосрочни инвестиции. Всеки кредит, дори за оборотен капитал, е дългосрочна инвестиция. Ако разгледате структурата на ресурсите, ще видите, че това са основно пари по текущи сметки или едномесечни, максимум тримесечни депозити, дори няма годишни депозити. Всеки кредит се иска поне за 5–6 месеца, за една година, да не говорим за инвестиционните кредити, да не говорим за кредитите за приватизация и т. н. При условие че спазваме златните правила, описани във всеки учебник по банкиране, просто не трябва да кредитираме при сегашната ситуация в страната.

Много се разчиташе на чуждите банки, на притока на чужд капитал. Анализирайки присъствието им през последните години, мога да кажа, че съм доста резервиран по отношение на техния реален принос в подобряването на банковото обслужване, за лоялна конкуренция, за разпространяване на ноу-хау, подобряване на мениджмънта. Ние разчитаме, че чуждите банки ще осигурят ресурс и че ще инвестират в нашата икономика. Получава се обаче точно обратното. Поради факта, че техният имидж е малко по-добър, сметките на стабилните фирми, както и ресурсите на гражданите отиват в тези банки. Те обаче не кредитират реалната икономика, а предепозират тези ресурси навън, т. е. правят източване на ресурсите от България към чужбина, вместо обратното, на което ние разчитаме и се надявахме.

В момента в резултат на световната криза „дойде паролата отгоре“ – да се промени политиката, да се отрежат половината български банки, с които се работи, да се прегледат отново клиентите и т. н. С други думи, тези банки не са „отворени“ към проблемите на нашата икономика. По баланси те могат да покажат добри резултати поради това, че вземат най-хубавите „хапки“ от нашата икономика, най-добрите български фирми стават клиенти на тези банки. Но те не се насочват към проблемните ни предприятия. Това е много интересен въпрос и в този пункт аз не съм напълно съгласен с предложението да бързаеме да приватизираме българските банки. Аз по принцип не съм против при-

ватизацията и винаги съм подчертавал това, но да се продаде една банка на всяка цена, само и само да се отчете приватизационна сделка, за мен не е най-доброто.

Не съм убеден, че когато дойде външен мениджмънт, изведнъж Експресбанк или Булбанк ще станат по-добри банки. Напротив, дълбоко съм убеден, че ще има смущения в работата на банките, когато дойдат новите собственици. Най-големият проблем е, че в България не идват сериозни банки. Разбира се, тези 12–13 чужди банки са добре дошли, но на пръсти се броят сериозните банки. Някои от тях нямат клонова мрежа, почти нямат клиенти, занимават се с други операции, които невинаги са от най-почтените. Това обаче тежи на съвестта на онези, които ги допуснаха в страната без всякакви претенции към тях.

Същевременно много от клоновете на чуждите банки са поставили преференциални условия в сравнение с българските банки поради простата причина, че нямат изискване да инвестират собствен капитал, могат да „зарибяват“, оброчно казано, нашите предприятия както пожелаят. Те им отпускат кредити без обезпечение, а когато дойде банков надзор, веднага осигуряват гаранция от централата, която ги гарантира тях самите, за да излязат от неловката ситуация. По този начин крадат предприятия, създават проблеми на другите банки и на практика не се получи очакваният ефект. Наистина, ситуацията е сложна, но те трябва да свикнат да работят и в тази сложна обстановка. Може би с времето ще се научат.

Друг сериозен проблем, който безпокои банковата общност през тази година, е световната финансова криза, чиито параметри ние не познаваме съвсем точно. Оттук възниква необходимостта от удвояване на вниманието, което банките отделят, когато трябва да инвестират – било то в ценни книжа, за да поддържат по-голяма ликвидност и да гарантират определена доходност, било вече когато финансират и конкретни обекти. И най-добре работещите предприятия в резултат на финансовата криза и загубата на пазари, в т. ч. основно на руските пазари, изпаднаха в колапс. През миналата година не съществуваха проблеми с консервните предприятия при обслужването им от страна на бан-

ките. Те бяха желани клиенти. През тази година обаче положението коренно се промени – задръстени са складовете, никаква реализация и за съжаление – никаква перспектива. А когато не можем да обслужваме консервните предприятия, как да даваме кредити на селскостопанските производители?

Българските предприятия трудно намират място в световната икономическа мрежа, за която стана въпрос, трудно откриват пазарен сегмент, в който да се настаят. Много трудно могат да се преориентират от едни пазари към други без инвестиции, тъй като е необходимо стоките да бъдат на определено технологично и техническо ниво, да имат добър пазарен вид, който отговаря на изискванията на новите пазари. Това е много сериозен проблем, с който се сблъскват и земеделието, и хранително-вкусовата промишленост, в т. ч. и млочневата промишленост, и тежката химия и металургията. Това са отрасли, които изпитват огромни трудности, дори бих казал, че те са в колапс. За това безспорно негативна роля играе и неблагоприятната конюнктура на международните пазари.

Друг проблем, който безпокои и създава трудности в банковия сектор, е свързан със забавянето на приватизацията. Общото положение е, че когато едно предприятие достигне до приватизация, то не работи. Целта е да бъде намалена цената му, за да бъде купено. Дали мениджърът работи за външен клиент или за себе си, поведението е едно и също – източване на предприятието, разграбване и цялостното му унищожаване. Как банките да работят с таква предприятие? Вторият аспект на проблема с приватизацията е свързан с работническо-мениджърските дружества. Ставам пословичен с РМД-тата, но действително дадох се предприятия на РМД-та, което според мен в много случаи е абсурдно. Предприятието е доведено до отчаяние от същото това управление, след което предприятието се предоставя именно на него. Възниква въпрос към приватизиращия орган – или управляващият умислено е съсипал предприятието, като го е източил, за което трябва да му се потърси отговорност, а не да му се подарява, или действително той няма потенциал да управлява. Ако е така, защо

му се предоставя предприятието? Освен това дори и при най-добросъвестните РМД-та има и друг проблем – това е манталитетът на българина. Той не може да се вживее в ролята на акционер, на собственик. Неговият манталитет е друг – ако може днес да вземе парите. При РМД-тата предприятията имат една цел – да платят целия доход като дивидент, за да могат да си платят поредния транш. Това означава, че не мислят дългосрочно. Те работят ден за ден, а ние искаме тези предприятия да се обновят и да завоюват позиции.

Каква е алтернативата? Или няколко години ще се мъчи това предприятие, за да изплати траншовете, или обратното – когато види, че няма перспектива да плати траншовете, то ще бъде „издоено“ докрай и ще бъде прехвърлено на банката, която е отпуснала кредита. Другият вариант е да бъде върнато на приватизиращия орган, защото се оказва, че не е толкова печелившо.

Не бих искал да бъда адвокат на цялата банкова система, но действително има обективни причини, които карат банките да бъдат по-резервирани. Не може да се каже, че те не кредитират, дори в условията на хаос в реалната икономика (финансовата стабилизация е нещо друго, тук става дума за реалната икономика). Банките рискуват доста, когато осъществяват кредитиране. Разбира се, те нямат много други алтернативи, особено при колапса на капиталовите пазари, при невъзможност да осигуряват доходи – било от дълги позиции, било от покупко-продажба на валута, било от нещо друго. Те трябва да рискуват и да кредитират, за да осигурят собствената си издръжка.

При това разходите на банките също растат, увеличават се цените на всичко – на телефони, на факсове, на електронна обработка, на гориво, и т. н. Банкерите не могат да не обърнат поглед и към кредитирането като вид дейност. Както беше изнесено в доклада, инвестирането в такъв голям мащаб в ценни книжа не е нормално, а като се прибавят и наличностите, това означава, че остава една много малка част от активите, които са в кредити. Действително има определен потенциал, но такава е ситуацията и има един момент, който е доста показателен. Банките умислено

държат ниски лихвени проценти по депозитите по текущите сметки. Някои от bankerите нямат интерес да привличат ресурси, защото си казват: „Ако стане най-лошото, нека не ни тежи на съвестта, че сме излъгали много хора.“

От друга страна, достатъчно е дори евтиният ресурс да се предепозира навън, за да се спечели някакъв марж, от който да се издържа банката. Няма значение, че може да се реализира много повече, важното за момента е да оцелеем, да изплуваме, да сме на повърхността. Това положение съществува и при частните, и най-вече при държавните банки. Държавата за пореден път показва, че е неспособна да управлява. На нито една държавна банка, която има определен ресурс и потенциал, постигнала е определени икономически показатели и с която има подписан мениджърски договор, не се плаща адекватна сума. Много пъти съм казвал това, колкото и банално да звучи – дали една държавна банка ще реализира 5 млрд. печалба или 50 млрд. печалба, никой няма да ѝ каже благодаря. Но ако ѝ предстои приватизация, за да реализира голяма печалба, тя трябва да прави рискови операции.

Това също е причина, която влияе върху поведението на банките, както и някои други обстоятелства, за които сега няма да говоря. Делението на частни и държавни банки, което се прави от различните правителства – за съжаление и това правителство не може да се освободи от този недостатък – поражда проблеми. Създават се правила, които допускат различен подход към банките, и това естествено предизвиква недоверие сред клиентите им, защото се смята, че когато дадена банка не е включена в списъка на обслужващите бюджета, тя е второ качество. Обикновеният клиент разсъждава именно така – тук са „лошите“, а там са „отличниците“. Отличниците обаче ги приватизират и утре те ще имат друго поведение.

Това са някои от въпросите, които с удоволствие бих коментирал по-детайлно. Ще приключа моето изложение с това, че въпреки всичко аз съм оптимист, че ще има българска банкова система и тя няма да стои встрани при решаването на сложните проблеми пред нашата икономика. Единственото, от което се нуждаят банките, е по-голямо доверие от страна на всички – и на клиентите, и на управляващи.

## ОБОБЩЕНИЕ И ЗАКРИВАНЕ

### **Мариела Ненова**

Председател, Агенция за икономически анализи и прогнози, София

Искам да благодаря на всички участници в конференцията, на слушателите и на активно участващите. Трудно е да се направи обобщение за една минута на всичко, което се каза, защото самата тема е много обширна и много противоречива. На първо място трябва да се спомене, че правителството вече направи много за ускоряване на икономическия растеж. Има няколко области на консенсус, които се очертаха в дискусиата.

Едната област на консенсус е, че са необходими ясни права на собственост като условие за икономически растеж. Това означава, че трябва възможно най-бързо да се приключи с приватизацията на това, за което е решено, че трябва да се приватизира.

Другата област на консенсус е, че е необходима стабилна законодателна рамка, която да осигурява сигурност за икономическите агенти по отношение на правилата на играта. Затова трябва да се приключи със законодателните промени, т. е. да се приключи с изграждането на законодателната рамка на пазарната икономика. Ясно е, че посоката на оформянето на законодателната рамка в България е очертана от стратегията за присъединяването ни към Европейския съюз и за хармонизиране на законодателството ни с неговото. Очертаха се и други области на консенсус, върху които не мога да се спра сега. Икономическият растеж е от изключително значение за България, без него ще се загуби ефектът на макроикономическата стабилизация. Затова темата предизвика и много оживена дискусия, като се очертаха и много различни мнения по някои основни проблеми на икономическия растеж. Първата дискуссионна тема е тази за приоритетните направления на развитие и преференциите, които да им се предоставят – данъчни или някакви други. В тази област на икономичес-

кия растеж дискусиите излизат далеч извън залата, където сме сега. Мненията по този въпрос са противоположни. Във връзка с тази дискусия бих искала да повтора думите на Андрю Уорнър от Харвардския институт за международно развитие, че всъщност преференциите дават възможност на отрасли и дейности, които вече са „в зряла възраст“ и дори „презряват“, да удължат своето съществуване в противоречие с икономическата логика. Точно защото са в зряла възраст, те вече са изградили своето лоби, чрез което се защитават, и точно защото навлизат в своята старческа възраст и „умират“, те имат нужда от преференции, които да ги запазят живи. В същото време новото, което тепърва се появява, или е още невидимо, или ние не можем да оценим неговия потенциал в перспектива, няма свое лоби и никой не се грижи за него. Но запазването на отмиращи отрасли и дейности свива ресурса, който е необходим на новото да се развие и да допринесе за цялостния обществен прогрес. За мен тази логика е икономически издържана и дава добър аргумент, едно добро основание да премислим всички предложения за данъчни или друг вид преференции, които предлагаме в един или друг сектор.

Разбира се, това е мое лично мнение. Видяхте, че това е един много дискуссионен въпрос. Ние предвиждаме да издадем, да публикуваме тези доклади и коментарите към тях, така че всички ще можете още веднъж да прочетете и да прецените своята позиция по тези проблеми. Тази конференция на практика открива дискусията, тя не я закрива, и задачата е действително да се помогне на правителството, на тези, които правят икономическата политика, да я правят така, че тя да доведе до ускоряване на икономическия растеж в страната ни.

Благодаря ви.