

СВЕТОВНАТА ФИНАНСОВА И ИКОНОМИЧЕСКА КРИЗА – ЗАПЛАХА И ШАНС ЗА ИКОНОМИЧЕСКОТО РАЗВИТИЕ НА БЪЛГАРИЯ

Емил Димо¹, Митко Димов²

Минно-геоложки университет „Св. Иван Рилски“, 1700 София, e-mail: emil_dimov@abv.bg

Минно-геоложки университет „Св. Иван Рилски“, 1700 София, e-mail: mdimov@abv.bg

РЕЗЮМЕ. Изследването прави опит да разгледа отражението и проявленията на световната финансова и икономическа криза в икономиката на България. В емпиричен и теоретичен план са разгледани рисковете от кризата и възможностите, които могат да бъдат използвани от икономиката. Направени са препоръки към икономическата политика.

THE WORLD FINANCIAL AND ECONOMIC CRISIS – A THREAT AND A CHANSE FOR ECONOMIC DEVELOPMENT OF BULGARIA

Emil Dimov¹, Mitko Dimov²

University of Mining and Geology "St. Ivan Rilski", 1700 Sofia, e-mail: emil_dimov@abv.bg

University of Mining and Geology "St. Ivan Rilski", 1700 Sofia, e-mail: mdimov@abv.bg

ABSTRACT. The aim of the research is to review the reflection and impact of the world financial and economic crisis in the Bulgarian economy. In empirical and theoretical plan the author has analyzed the risks of the crisis and the possibilities for the economy. There are some recommendations for the economic politics.

Йероглифът за криза и възможност е еднакъв...

През последните единадесет години икономиката на България се отличава с безпрецедентни в световен мащаб за толкова продължителен времеви период положителни темпове на икономически растеж. Постигната е (с някои, макар и съществени изключения, напр. дефицита по текущата сметка) макроикономическа стабилност. Същевременно, промените в световната икономика налагат преосмисляне на икономическата политика у нас с цел запазване на макроикономическата стабилност и успешното икономическо развитие. Това може да стане посредством избягване на рисковете и използване на шансовете, появили се пред българската икономика в условията на световна финансова и икономическа криза.

Още през 2007 г. първоначално в САЩ се забелязаха тревожните тенденции на задаващата се „икономическа буря“, или както се изразиха японски икономисти „циклон“, сигурен признак на очертаващите се отначало само финансова, а от есента на 2008 г. вече и икономическа криза. След голямата световна икономическа криза от 1974-1975 г. и последвалите локални кризи през 1980–82, 1991 и 2001 г., изминаха 73 месеца експанзия на икономиката на САЩ (от м.ноември 2001 г.) и тя изпадна в рецесия от началото на 2008 г. Това бе сигурният

симптом за приближаващ „грип“ на европейската икономика¹.

Каква най-общо е равнотетката за 2008 и първите четири месеца на 2009 година?

Засегнатите от кризата сектори на икономиката най-общо могат да се разделят на финансов и нефинансови, сред които най-тежки са последиците за банките и автомобилостроенето, а след тях и за останалата част от финансовия и нефинансовия сектори.

От европейските страни Исландия бе най-силно засегната досега и заради краха на банковата система държавата бе принудена да национализира трите най-големи исландски банки. Разрушителната вълна достигна и Африка, където минната компания Lonmin обяви, че съкращава 5500 работни места. Най-осезаемо обаче отрицателните ефекти бяха усетени в Европа и САЩ.

Предвижда се задълбочаване на рецесията, като най-тежки за индустрията в анализ, изготвен от експерти на Съюза на предприятията от металургията на Франция, се сочеха последните два месеца на 2008 година. Най-драматична е ситуацията в Испания, сериозни проблеми

¹ Не случайно мнозина специалисти писаха, че когато американската икономика „кихне“, европейската се разболява от финансов грип (виж напр. статия на Милен Велчев във в-к „24 часа“ от 31 март 2008 г.).

имат да решават страните от ЦИЕ, най-стабилна засега е Германия.

Нобеловият лауреат по икономика проф. Джоузеф Стиглиц², след като предупреди за вероятно най-лошото потъване на света в „голямо глобално забавяне, вероятно най-лошото за последния четвърт век, а нищо чудно дори от Голямата депресия насам“, е категоричен, че *кризата е „Made in USA“* по следните причини:

- Америка изнесе отровните си ипотечи по цял свят във формата на ипотечни книжа;
- Америка изнесе своята дерегулативна политика за свободен пазар, която е призната за грешка дори от най-големия си „проповедник“ Алън Грийнспан;
- Америка изнесе културата си на корпоративна безотговорност – непрозрачното използване на борсови опции, което окуражи нагласяването на счетоводни данни, както стана при „Енрон“ и „Уърлдком“ преди няколко години;
- Америка изнесе и своето икономическо забавяне.

В края на 2008 г. кризата даде *първите признаци и у нас*. Българската икономика изпита първите удари на финансовата криза преди да усети тези симптоми. И това стана на *Българската фондова борса*, където през 2008 г. заради кризата *буквално се „изпариха“ около 16 млрд. лева*. В сравнение с 31.XII.2007 г. *пазарната капитализация на борсата* (стойността на всички търгувани дружества на борсата) се намали през 2008 г. с почти 58% (от 28 987 на 12 292 млн.лв) и вече е 18,5 на сто от БВП при 51 на сто за 2007 г.

Икономическата криза, която настъпва за пръв път и у нас, вероятно ще запази характерните си особености в проявлението на различните цикли, които особености през различните периоди на тяхната еволюция се обуславят от промените във вътрешните и външните фактори. Най-общо може да се очаква повторение на *скъсения цикъл* – до Втората световна война продължителността на цикъла бе 8–10–12 години, а след това 6–8 години, като при това *кризите са по-краткотрайни и с по-малка дълбочина*.

В последните години *икономиката на България се характеризираше* с нарастващи корпоративни печалби, рекорден ръст на БВП и постоянно намаляваща безработица в комбинация с нестабилен (с огромни „скокове“ на курсовете на акциите) фондов пазар, което показва, че не винаги последният трябва да се разглежда като индикатор за случващото се в реалната икономика. В същото време намалялата капитализация директно се отразява както на институционалните инвеститори (като пенсионните фондове, активите на които още преди няколко месеца започнаха да намаляват), така и на много индивидуални участници, чиито влошени баланси със сигурност дават отражение върху склонността им към потребление и на макро ниво върху доверието на потребителите. Има планирани инвестиции в реални активи, които или не са предприети, или са прекратени преждевременно, като тук могат да се причислят и отложените заради основателните опасения от слаб

интерес и ниска цена емисии на ценни книжа. Това ще даде отражение върху темпа на нарастване на БВП, броя на разкритите нови работни места и върху ръста на доходите.

Въпреки че избегна преките загуби от глобалната криза, България понася негативите на липсата на евтино финансиране, а нейната малка и отворена икономика е засегната от външните шокове като цяло. Неминуемо финансовата криза и икономическият спад в ЕС ще засегнат реалната икономика на България, както наскоро това бе показано от данни за забавяне в индустрията и строителството.

България трябва да е готова за период на ограничен ръст и по всичко личи, че златната ера от последните няколко години вече свърши. За близкото бъдеще България трябва да се адаптира към значително по-ниския ръст на БВП, а финансовата стабилност и запазването на валутния борд до момента на присъединяване към еврозоната ще бъдат най-важните приоритети на нейната политика. Въпреки че най-вероятният сценарий не е толкова драматичен – минимален ръст на БВП, твърдото приземяване на икономиката през 2009 г. не бива напълно да се изключва.

Ясно е, че основания за тревога има, предстоят моменти на по-слаба бизнес активност и по-бавно подобряване на стандарта на живот, макар и главно по линия на влошените международни условия. Въпросът е дали правителството трябва да предприеме някакви мерки, за да противодейства на международната конюнктура. Отговорът за някои е в драстично намаляване на социално-осигурителната тежест и без да се увеличава ненужно ролята на държавата в икономиката. Приоритет трябва да е усвояването на еврофондовете, за да се стимулира ръстът, особено предвид факта, че България досега е крайно неефективна в тяхното разпределяне. В същото време трябва да се реализират отлаганите структурни реформи в сфери като образованието, здравната и пенсионната системи.

Казаното дава основание да се направи извода, че финансовата система и валутният борд като цяло са в безопасност благодарение на стабилния банков сектор, ниската вероятност на значително оттегляне на валутни резерви, предвид покриването от инвестициите (които в голямата си част са немобилни – главно в недвижими имоти) на иначе големия дефицит по текущата сметка и стабилните публични финанси на страната. Банковият сектор е в по-голямата си част с чуждестранна собственост, но австрийските, италианските, унгарските и гръцките банкови институции, които присъстват в страната, са били по-малко засегнати от токсични активи и счетоводно намаляване. Наред с това секторът отчете добри резултати, поради което компаниите майки едва ли ще отклонят ресурси от един от малкото останали печеливши пазари. Затова след известен адаптационен период банковият сектор би трябвало да е в състояние да се справи с кризата и да продължи да отпуска финансиране за реалната икономика.

² проф. Джоузеф Стиглиц, „Следващият Бретън Уудс, статия в в-к „Труд“, 24.11.2008, с. 17.

Големият дефицит по текущата сметка от 24% от БВП е причинен от огромните нужди за финансиране на корпоративния сектор. Досега той се покриваше от преките чуждестранни инвестиции (ПЧИ) заедно с увеличения външен дълг на местните банки. Ограниченото финансиране и забавянето в икономиката би трябвало автоматично да намалят финансовите нужди на корпоративния сектор и да намалят дефицита по текущата сметка до 16-18% от БВП, който все още ще се генерира от ПЧИ и банковото финансиране. Най-вероятно дефицитът ще се свие и още повече за сметка на още по-голям спад във формирането на капитал, което би довело директно до рецесия, както това стана например в Естония. Въпреки увеличаващите се критики към българското правителство, за някои специалисти³ досега то е водило разумна фискална политика, защото бюджетният излишък от над 3% и нулевите краткосрочни задължения на правителството са значителна гаранция срещу евентуален спад.

Като цяло валутният борд има един голям негатив: той пренася всеки външен шок „едно към едно“ към реалната икономика, което е особено видно в инвестициите (замразяване на финансирането) и износа (влошена търговска обстановка), което води до понижен ръст.

Икономическата политика на България в днешната криза трябва да е насочена към продължаване на разумната фискална политика и стабилността на валутния борд, предоставяне на фискални стимули, които да подкрепят икономическия ръст и провеждането на така необходимите структурни реформи в различни сектори, смятат анализаторите. Финансовата стабилност ще бъде постигната като се поддържа строга политика по отношение на публичните финанси – бюджетен излишък от

3% и ниско ниво на държавния дълг. Въпреки това бюджетът за 2009 г. предполага ръст на БВП от 4,6%, което може би е прекалено оптимистично и може да разклати стабилността. България трябва да демонстрира решителност за запазване на валутния борд докато се присъедини към еврозоната. За съжаление, страната все още не се е присъединила дори към системата на разменни курсове на европейски валути ERM-2, а датата на присъединяване към еврозоната няколко пъти се отлага. Във финансовия сегмент един от ключовите приоритети трябва да бъде и оптимизацията на пазарните регулации във връзка с управлението на риска в банковия сектор и диверсификацията на източниците за финансиране. В същото време все още има възможност за маневри за подкрепяне на икономиката чрез увеличаване на паричната маса предвид високото ниво на бюджетен излишък. Това обаче трябва да стане, като се има предвид очакваното икономическо забавяне и без да се увеличава ненужно ролята на държавата в икономиката.

Изходът е да се намалят заложените огромни разходи за държавна администрация и за министерствата и ведомствата като цяло, и същевременно с това да се увеличат разходите за наука и здравеопазване. Кризата в нашата икономика ще изиграе оздравителна роля, премахвайки изкривяванията в нея. Тя логично ще доведе до реструктуриране на икономиката и бюджета на България. Ще се реши и проблема със „свръхзаемостта“ (безработицата намаля до стойности под 7%), възникнал през 2008 година. България е едно добро място за правене на бизнес, а в условия на световна икономическа криза това е от голямо значение за привличането на чуждестранни инвестиции.

Препоръчана за публикуване от Редакционен съвет

³ Така смятат например специалистите от инвестиционната банка от бутиков тип OpLens, изготвили икономически анализ за страната ни. Дейността на OpLens е с фокус върху региона на Централна и Източна Европа, като тя развива дейност и в България.