

ТЕНДЕНЦИИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА В РАЗВИТИЕТО НА ИКОНОМИКАТА

Сборник с доклади
от международна научна конференция

Том I



Издателство "Наука и икономика"
Икономически университет - Варна

**ТЕНДЕНЦИИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА
В РАЗВИТИЕТО НА ИКОНОМИКАТА**

**Сборник доклади от международна
научна конференция
Том I**

ТЕНДЕНЦИИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА В РАЗВИТИЕТО НА ИКОНОМИКАТА

**Сборник доклади от международна
научна конференция
Том I**

2012
Издателство “Наука и икономика”
Икономически университет – Варна

ОРГАНИЗАЦИОНЕН КОМИТЕТ

Председател:

Доц. д-р Веселин Хаджиев – зам.-ректор
„Научноизследователска дейност”

Членове:

Доц. д-р Слави Генев – декан на Финансово-счетоводен факултет
Доц. д-р Данчо Данчев – декан на Стопански факултет
Доц. д-р Марин Нешков – декан на факултет „Управление”
Доц. д-р Тодорка Атанасова – декан на факултет „Информатика”
Доц. д-р Стоян Маринов – директор на Колеж по туризъм – Варна
Доц. д-р Светлозар Стефанов
Доц. д-р Теменуга Стойкова
Доц. д-р Мария Станимирова
Доц. д-р Юлиан Василев

НАУЧЕН СЪВЕТ

Председател

Доц. д-р Веселин Хаджиев – зам.-ректор
„Научноизследователска дейност”

Членове:

Проф. д-р ик. н. Калю Донев
Проф. д-р ик. н. Бойко Атанасов
Проф. д-р ик. н. Йордан Коев
Проф. д-р Светла Ракаджийска
Проф. д-р Зоя Младенова
Проф. д-р Стефан Вачков
Доц. д-р Румен Калчев

Тази книга или части от нея не могат да бъдат размножавани, разпространявани по електронен път и копирани без писменото разрешение на издателя.

Публикуваните доклади не са редактирани и коригирани. Авторите носят пълна отговорност за съдържанието, оригиналността им и за грешки, допуснати по тяхна вина.

ISBN 978-954-21-0600-5

МЕЖДУНАРОДНА НАУЧНА КОНФЕРЕНЦИЯ

„ТЕНДЕНЦИИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА В РАЗВИТИЕТО НА ИКОНОМИКАТА”

Докладите от конференцията са събрани по секции, както следва:

Том I

Пленарни доклади

Секция I Финансовата и дълговата криза – състояние
и алтернативи

Секция II Съвременни бизнеспрактики
и антикризисни реакции

Том II

Секция III Стабилизационни икономически политики
и възстановяване на икономически системи

Секция IV Правителствени политики и интеграция

Том III

Секция V Иновации, инвестиции и тенденции за растеж

Секция VI Състояние и алтернативи в отрасловата
и регионалната икономика

Том IV

Секция VII Организационно-управленски аспекти
и стратегии

Секция VIII Математически и статистически методи
в съвременната икономика

Секция IX Език и култура

СЪДЪРЖАНИЕ

ПЛЕНАРНИ ДОКЛАДИ

Проф. д-р Стефан Вачков (ИУ- Варна)

Какво стимулират банките в България –
икономическия растеж или стабилната бедност?17

Проф. д-р ик. н. Димитър Радилев (ИУ- Варна)

Нови знания за икономиката в системата
на националните сметки40

Секция I

ФИНАНСОВАТА И ДЪЛГГОВАТА КРИЗА - СЪСТОЯНИЕ И АЛТЕРНАТИВИ

1. **Проф. д-р Светослав Масларов (НБУ-София)**
Банковата система в ЕС и кризата на суверенните
дългове59
2. **Доц. д-р Данчо Петров (ИУ - Варна)**
Пазарът на синдикираните заеми – посткризисни
проекции 67
3. **Проф. д-р эк. н. Кетеван Маршава**
(Тбилисский государственный университет
И.Джавахишвили, Грузия)
Мировой экономический кризис и его влияние на развитие
экономики грузии 75
4. **Доц. д-р Катя Георгиева Личева**
(СА „Д. А. Ценов” – Свищов)
Проблеми на финансовата етика 83
5. **Ass. prof. Olivera Gorgieva-Trajkovska**
(University “Goce Delcev”- Stip, Macedonia)
Financial Crisis and Access to Liquidity
of Companies 89

6. **Доц. д-р ик. Мария Видолова**
(СУ „Св. Климент Охридски“- София)
Рискът в банковата сфера – еволюци
на приложимите стандарти 96

7. **Ass. prof., PhD Violeta Madzova**
(University “Goce Delcev”- Stip, Macedonia)
Can Basel III prevent future financial crisis? 103

8. **Ass. prof. PhD Biljana Petrevska**
(University “Goce Delcev”- Stip, Macedonia)
Tourism and crisis – past patterns and future challenges 112

9. **Доц. д-р Божидар Божинов, Павел Додов**
(СА „Д. А. Ценов“ - Свищов)
Възникване и развитие на световната финансова криза 122

10. **Гл. ас. д-р Людмил Найденов (ИУ - Варна)**
Приходна обезпеченост на регионалните власти –
концептуални основи и национална практика 130

11. **Гл. ас. д-р Светлана Герчева**
(ИУ - Варна)
“Натиска” ли ни Европейският съюз за по-високи
екологични данъци? 137

12. **Гл. ас. д-р Димитър Рафаилов**
(ИУ - Варна)
Алтернативи при избора на референтен лихвен процент 145

13. **PhD Krste Sajnoski**
(University “Goce Delcev”- Stip, Macedonia)
Inequity as a Cause of Financial and Debt Crisis 152

14. **Гл. ас. д-р Мария Нейчева**
(БСУ - Бургас)
Влияние на предкризисната среда върху проявлението на
световната рецесия в страните от ЕС 160

- 15. Гл. ас. д-р Весела Димитрова**
(ИУ – Варна)
 Възможности за управление на държавния дълг
 на България в условията на европейската дългова криза.....168
- 16. PhD Risto Fotov**
(University “Goce Delcev”- Stip, Macedonia)
 Banking Crises in Emerging Economies and Transition178
- 17. Гл. ас. д-р Ивайло Михайлов**
(Университет „Проф. д-р А. Златаров” - Бургас)
 Ролята на международните банки за недостатъчното
 предлагане на кредит188
- 18. Проф. д-р Радослав Цончев, Стоиценка Топова СФА**
(НБУ - София)
 Обезпечените дългови облигации (CDOs) като една
 от причините за финансовата криза197
- 19. Гл. ас. д-р Банчо Банов**
(СУ „Св. Климент Охридски”- София)
 Дълговата криза в западните държави и Гърция – история
 и настояще210
- 20. Гл. ас. д-р Александрина Панчева**
(ИУ – Варна)
 Устойчивото управление на разходите във финансовите
 институции217
- 21. Гл. ас. Людмила Дончева**
(СА “Д. А. Ценов” - Свищов)
 Диагностика и антикризисно управление на фирмения
 банкрут226
- 22. Ас. Калин Калев (ИУ – Варна)**
 Значение на прозрачността на оповестената информация
 за финансовия риск във финансовите отчети на банковите
 институции234

- 23. Ас. Радослав Петков Къновски**
(ВСУ „Черноризец Храбър”- Варна)
 Въздействие на финансовата криза върху спестяванията
 на домакинствата в България.....242
- 24. Ас. Калиопа Николова-Атанасова**
(ИУ – Варна)
 Задължителните здравноосигурителни вноски – замяна
 на доход срещу по-нисък финансов риск при заболяване248
- 25. Докторант Калоян Колев**
(СУ „Св. Климент Охридски” – София)
 Основни характеристики и специфични особености на
 Гръцката икономика, които доведоха страната до ръба
 на фалита.....256
- 26. Ас. Светослав Велинов Борисов**
(ИУ – Варна)
 Оценка на техническата и административна реализация
 на данък върху сделките с борсово и извънборсово.....263
- 27. Ас. Мирена Трифонова**
(ИУ – Варна)
 Развитие на пазара
 на АДСИЦ в България271

Секция II

СЪВРЕМЕННИ БИЗНЕСПРАКТИКИ И АНТИКРИЗИСТНИ РЕАКЦИИ

- 28. Доц. д-р Петко Монеv,**
Красимира Христова (ИУ – Варна)
 Усъвършенстване ценообразуването на проучвателната
 и проектната продукция в България въз основа на
 международни документи и практики281

- 29. Доц. д-р Росица Иванова**
(УНСС – София)
 Анализ на финансовото състояние на предприятието –
 проблеми и антикризисни решения288
- 30. Doc. PhD Miroslav Andonovski**
(University “St. Kliment Ohridski” – Bitola)
 Anti-crisis Measures as a Factor for Improving the Business
 Climate in Republic of Macedonia.....296
- 31. Доц. д-р Силвия Парушева (ИУ – Варна)**
 Използване на система за управление на взаимоотношенията
 с клиентите в банките – стратегически подход за
 управление на бизнеса им302
- 32. Гл.ас. д-р Даниела Георгиева (ИУ – Варна)**
 Счетоводният принцип за действащо предприятие в
 контекста на съвременните икономически условия309
- 33. Harutyun Gevorgyan, Vahe Abrahamyan**
(University of Russe, Bulgaria,
Armenian State Agrarian University)
 The Analysis of Activity of Small and Medium Enterprises in
 Agrarian Sector in the Republic of Armenia318
- 34. Доц. д-р Сергей Найденов**
(СА „Д. А. Ценов” – Свищов)
 Чрез корпоративното ръководство към резултати и
 ползи за фирмата.....325
- 35. Доц. д-р Иван Йовчев (ИУ – Варна)**
 За развитието на нормативното регламентиране на
 антикризисното управление на бизнеса в България332

- 36. Доц. д-р Албена Митева**
(УНСС – София)
 Възможности за финансиране на социалната дейност на
 тпки в условията на икономическа криза342
- 37. Elidiana Bashi, PhD**
(Lecturer at University “Aleksander Moisiu” - Durres)
 Microfinancing institutions in albania, part of economy
 managing in the middle of a european crisis.....349
- 38. Гл. ас. д-р Златина Караджова**
(Университет „Проф. д-р Асен Златаров” – Бургас)
 Съвременни бизнес практики при подбора на кадри
 в туризма.....356
- 39. Гл. ас. д-р Ваня Хаджиева**
(НБУ-София)
 Груповото пазаруване – новата фирмена политика
 в условията на криза364
- 40. Ас. Пламен Джапаров**
(ИУ – Варна)
 Някои предизвикателства пред управлениетона
 репутационния риск в банките373
- 41. Докторант Иван Апостолов (ИУ – Варна)**
 Съвременни подходи за признаване на приходите
 по договорите за строителство382
- 42. Гл.ас.д-р Надежда Попова-Йосифова**
(ИУ – Варна)
 Информационна полезност на оповестяванията относно
 справедливата стойност във финансовите отчети
 на банките389

- 43. Гл. ас. д-р Вяра Славянска**
(БСУ - Бургас)
 Фактори, влияещи върху креативността на човешките
 ресурси в организацията.....396
- 44. Доц. д-р Божидар Божинов, ас. Николай Антонов**
(СА „Д. А. Ценов” – Свищов)
 Кой използва „електронното банкиране”(резултати от
 анкетно проучване 10-11. 2011г.).....404
- 45. Докторант Мария Дерменджиева**
(ИУ – Варна)
 Плодове и зеленчуци със собствени марки на търговските
 вериги в България411
- 46. Докторант Влади Куршумов**
(ИУ – Варна)
 Място и роля на аутсорсинга в съвременните
 бизнес практики418
- 47. Ас. Цветомир Манолов**
(ИУ – Варна)
 Разходите за опазване на околната среда – изисквания,
 възможности и перспективи при оповестяването им425
- 48. Гл. ас. Теодор Атанасов**
(СУ „Св. Климент Охридски” – София)
 Бизнес-инкубаторите като инструмент на политиката
 за икономически растеж.....429
- 49. Гл. ас. Биляна Николова**
(ВТУ „Св. св. Кирил и Методий”)
 Новите пазарни тенденции – определящо условие
 за изграждане на маркетингова стратегия436

- 50. Адвокат Бисерка Маринова**
Софийска адвокатска колегия
 Ипотечното кредитиране и правоотношенията
 по сделки с вещни права442
- 51. Докторант Владимир Христов**
(ИУ – Варна)
 Перспективи за развитие на българския пазар
 на логистични услуги452
- 52. Докторант Добромир Стоянов**
(ИУ – Варна)
 Немагазинните дистрибуционни формати
 в съвременните бизнес условия460
- 53. Доц. д-р Тодор Тодоров**
(СА „Д. А. Ценов” – Свищов)
 Използване на СНС за нуждите на макроикономическия
 анализ469
- 54. Ass. Prof., PhD student, Vladimir Zhechev**
(International University College, Dobrich, Bulgaria)
 The Role of Nichemanship as Opposed to Mass Marketing
 Within the Context of Contemporary Globalization479
- 55. Инж. Иван Василев, докторант Антония Лазарова**
(УХТ - Пловдив)
 Оптимизацията за търсачки като част от съвременните
 добри бизнес практики за онлайн представени
 предприятия в България488

ПЛЕНАРНИ ДОКЛАДИ

КАКВО СТИМУЛИРАТ БАНКИТЕ В БЪЛГАРИЯ – ИКОНОМИЧЕСКИЯ РАСТЕЖ ИЛИ СТАБИЛНАТА БЕДНОСТ?

Проф. д-р Стефан Вачков
Икономически университет - Варна

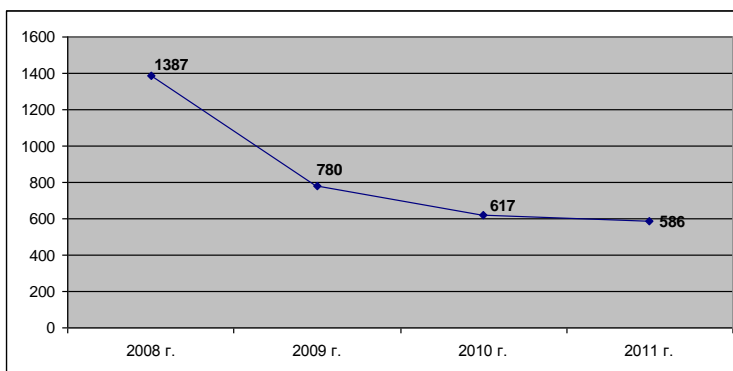
1. Печеливши банки в кризисна икономика

В самото начало на глобалната финансова криза *Ричард Ран* (един от идеолозите на прехода към пазарна икономика у нас) посочи България като пример за оцеляване в радикално променената ситуация. “Знае ли някой името на страната, която въведе 10% плосък данък върху личните доходи и корпоративните печалби и която има бюджетен излишък и ръст на brutния вътрешен продукт от 8% (еквивалентът на бюджетния излишък за САЩ е над \$1 трилион)? Изненадващият отговор е България, една от изоставащите в миналото европейски страни” (Rahn 2008).

Четири години по-късно българската икономика е най-изостаналата в Европейския съюз (ЕС). Ниските данъци и заплати не привличат преки чуждестранни инвестиции. Коруptionята ограничава икономическата свобода и стимулира изтичането на капитали. Сивият сектор завзема нови територии. Малките и средните предприятия са притиснати „до стената”. Радикалните структурни реформи остават „на книга”. Разходните политики не увеличават, а стопяват фискалния резерв. Балансираният бюджет се превръща в утопия. Старите външни дългове ще се погасяват с нови. Вътрешното потребление се свива за поредна година. Силно дефектират най-важните социални системи - здравеопазване, пенсионно осигуряване, образование.

На този фон обаче банковият сектор се намира в много добра „кондиция”. В края на 2011 г. *излишъкът на капитал* над регулаторния минимум е 2,9 млрд. лв. (БНБ. Състояние... 2011).

Като източник на капиталов буфер, *печалбата* намалява на годишна база с 5% (30,5 млн. лв.) и възлиза на 586 млн. лв. (при 617 млн. лв. за 2010 г. и 780 млн. лв. за 2009 г.).

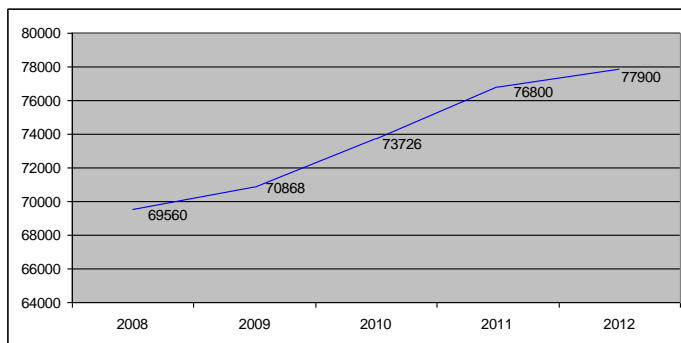


Фиг. 1. Печалба на банковата система в България (в млн. лв.)

В края на януари 2012 г. финансовият резултат на банковата система е 55 млн. лв., което е 19,2% повече спрямо този преди година. През февруари 2012 г. се отчита още по-голям ръст на годишна база (52% или 21,4 млн. лв.) - 62,7 млн. лв., а месец по-късно - 176 млн. лв. (плюс 18 млн. лв.).

В структурата на собствените средства доминира *капиталът от първи ред* (86,98%). В края на 2011 г. той е 8,275 млрд. (намаление на годишна база с 2,089 млрд. лв.) и има адекватност от 15,74% при обща капиталова адекватност от 17,53% (Банките в България – октомври - декември 2011: 23).

Твърди се, че доминиращата чужда собственост върху *активите* допринася „за по-добро управление на риска и за франчайз развитие на банките чрез по-качествено обслужване и повече нови продукти” (Moody’s Investors Service 2011: 1). Докато през 2010 г. общите активи на системата са 73,725 млрд. лв., към края на 2011 г. те нарастват с 8% до 76,8 млрд. лв., месец по-късно – с още 0,8% (77,4 млрд. лв.), а през март 2012 г. са вече 77,9 млрд. лв. (фиг. 2). Най-голям дял (78,6%) в структурата на активите имат заемите и авансите (при 83,4% за 2010 г. и 81,5% за 2009 г.).



Фиг. 2. Активи на банковата система в България (в млн. лв.)

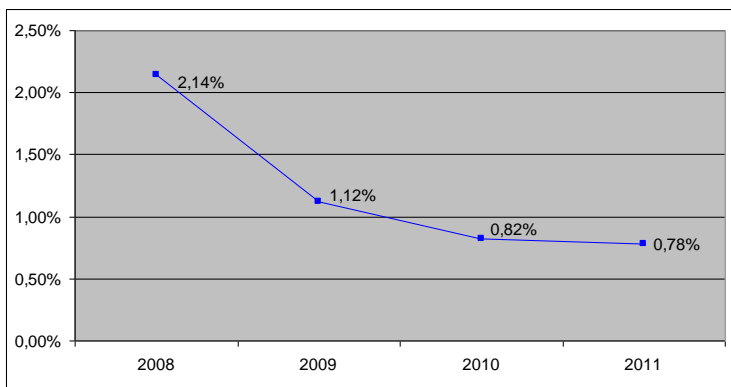
За периода 2009 - март 2012 г. делът на *дъщерните банки от ЕС* намалява от 81,5% на 68,4%, а на *местните банки* нараства от 19,3 на 25,0%. По данни на БНБ към 31 декември 2011 г. петте най-големи банки по този показател¹ управляват 51,73% от активите на банковата система, спрямо 54,49% през 2010 г. и 57,96% (2009 г.). Тези трезори отчитат 435 млн. лв. печалба, т.е. 74,25% от финансовия резултат на банковата система (за предходните две години той има дял съответно 71,70 и 68,69 на сто).²

Сравнително прецизна оценка за банковата ефективност може да се направи с помощта на съотношенията „възвращаемост на активите (Return on Assets, ROA)” и „възвращаемост на собствения балансов капитал и резервите (Return on Equity, ROE)”. Намаляващото равнище на *ROA* е доказателство за негативното влияние на икономическата криза върху финансовите резултати на банките. Зад него прозира *проблемна* кредитна и инвестиционна политика на банките. Те не успяват да генерират достатъчни

¹ Това са четири чужди субсидиари (Уникредит Булбанк, Банка ДСК, Обединена българска банка, Райфайзенбанк) и местната Първа инвестиционна банка.

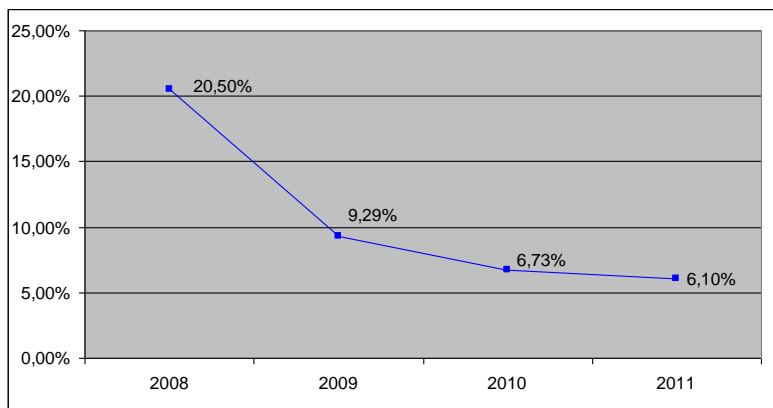
² Към март 2012 г. активите на осем от представените в страната банки нарастват с над 100 млн. лв.: Алфа Банк (365 млн. лв.); Банка ДСК (300 млн. лв.); Корпоративна търговска банка (238 млн. лв.); Уникредит Булбанк (единствената банка в страната с активи над 10 млрд. лв. – 12,09 млрд. лв.) - 190 млн. лв.; Първа инвестиционна банка и Централна кооперативна банка - със 159 и 145 млн. лв.

доходи, но за сметка на това извършват необосновано големи разходи, чийто „натиск” се обяснява и с влошаващото се качество на кредитните портфейли. Но въпреки това повечето банки у нас (към края на март 2012 г. - 16 от 31 трезора) приключват с печалба над 1 млн. лв., което (на фона на ниската рентабилност на банките в еврозоната) е повече от задоволително (фиг. 3).



Фиг. 3. Възвращаемост на активите на банковия сектор (ROA)

За последните четири години *ROE* намалява над три пъти, което показва по-малките възможности на банките за генериране на добавена стойност (фиг. 4). Причина за това са по-ниската приходна база, завишените капиталови изисквания и нарастващите разходи.



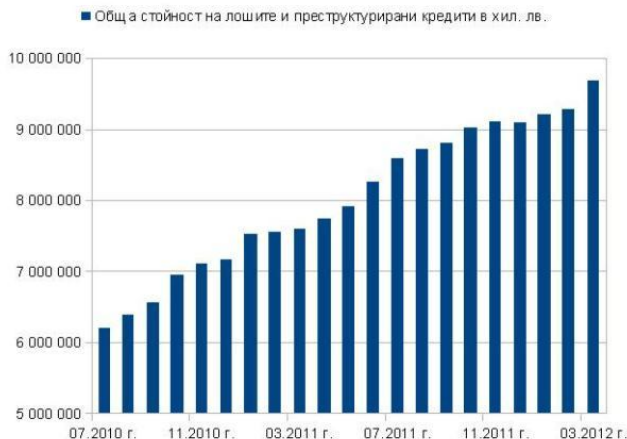
Фиг. 4. Възвращаемост на собствения капитал (ROE)

През последното тримесечие на 2011 г. *съвкупната кредитна активност* (брутното кредитиране без заемите за кредитни институти) нараства с 1,9% (1,04 млрд. лв.) до 56 млрд. лв. Основен принос за това имат заемите на предприятия (771 млн. лв.), докато вземанията от кредитни институции отбелязват спад с 10,7%. Намалява обемът на жилищните ипотечни и потребителските заеми (съответно с 0,1% и 1,1%), което редуцира експозициите “на дребно” със 111 млн. лв. На годишна база брутните кредити нарастват с 4,1% (2,2 млрд. лв.). Нарастването е във всички сегменти, с изключение на потребителските кредити (минус 1,8%) (Състояние на банковата система... 2011).

Към края на март 2012 г. кредитният портфейл на банките се увеличава с 0,6% на месечна и с 3,17% на годишна база и възлиза на 52,2 млрд. лв. Отпуснатите овърдрафти намаляват с 0,11% през март и с 1,16% на годишна база до 10,8 млрд. лв.

В края на 2011 г. дялът на *лошите и преструктурираните кредити* в общия кредитен портфейл на системата е 14,9% при 11,9% през 2010 г. Месец по-късно обаче се отчита рекорден дял от 22,35% (9,21 млрд. лв.), а абсолютният размер на месечното увеличение е 124 млн. лв. В края на февруари 2012 г. те са вече 22,58% и само за месец нарастват с 66 млн. лв., достигайки общо 9,28 млрд. лв. През март ситуацията е още по-тревожна - 23,35% (9,67 млрд. лв), като месечното увеличение е 394 млн. лв. (фиг. 5). С най-голям дял към този момент са “дефектираните” заеми за фирмите (25,45%), следвани от потребителските (19,81%) и жилищни заеми (20,18%). В края на 2011 г. „*лошите*” кредити (*с просрочие над 90 дни*) заемат 14,93%, а през март 2012 г. - 16,21%.

Растежът на “лошите” кредити “форсира” разходите за обезценка, а ниският темп на растеж на новоотпуснатите заеми ограничава възможността те да се компенсират с бъдещите лихвени приходи.



Фиг. 5. Дял на лошите и реструктурирани кредити³

Какво показват данните от другата страна на консолидирания баланс? В края на 2011 г. *привлечените средства* възлизат на около 65,606 млрд. лв., а през март 2012 г. те са вече 66,6 млрд. лв. Привлечените средства (януари – март 2012 г.) нарастват с 1,6% (1 млрд. лв.), а само за март 2012 г. с 679 млн. лв. С най-голям принос са *депозитите на домакинствата и нетърговски организации, обслужващи домакинствата* – 31,901 млрд.лв., които в края на февруари 2012 г. достигат рекордните 32,5 млрд. лв. Депозитите на домакинствата и фирмите в съвкупните банкови пасиви (януари 2012 г.) са 81,2% или 54,1 млрд. лв. (Илиева Банките в България... 2012). Същевременно *депозитите на чуждите банки* намаляват с 2,5 млрд. лв. до 5,66 млрд. лв. (Йорданов 2012).

В края на 2011 г. броят на депозитите на *нефинансовите предприятия* е 478 940, а по тях се съхраняват над 13,674 млрд лв. Повече от половината (56%) е концентрирана в 1 959 сметки с размер над 1 млн. лв. (Депозити и кредити по количествени категории 2011).

За три години (2008–2011) привлечените средства от *местни и*

³ Йорданов, М. Лошите и реструктурирани кредити продължават да растат, 25.04.2012, <http://www.investor.bg>.

международни кредитни институции под формата на депозити и репо сделки намаляват с 42% и възлизат на 11,7 млрд. лв.

2. Към оценката на банковото влияние

Днешната ситуация на българската банкова “сцена” не е изненадваща. България не остана встрани от инвазията на големите евробанки за подялба на източните пазари, сполучливо оприличавани на „златна мина с атрактивни лихвени маржове, извънредно високи темпове на растеж и почти отсъствие на кредитни фалити”⁴. Тези „неразработени територии” оферираха условия за форсиране на потребителското и ипотечно кредитиране и “възкресиха” отдавна отречения от управленската теория принцип на непрекъснатостта. Кредитната експанзия в българския банков сектор се стимулираше и от „сляпото” *доверие* („Trust”) към субсидиарите на чужди банки, които „завербуваха и пленяваха” клиенти едва ли не на входната им врата. Така, само за няколко години, се наложи едно странно “съжителство” между краткосрочната *финансова свобода* и дългосрочната (дори генерационна) *зависимост* от “скритите” зад архитектурния шик на банковите трезори фактори на *властта* и *влиянieto*.

В такъв „омагьосан кръг” попадна и *корпоративното банкиране*. Влошената бизнес среда на фирмите, ограничените им възможности за растеж, затрудненото рефинансиране на задълженията, огромната за мащабите на българската икономика междуфирмена задължнялост предизвикват у банките тях нарастваща (в редица случаи дори прекалена) предпазливост. Намаляващата доходност на кредитните портфейли не само ограничава, но “насърчава” банките да прекратят дългосрочното кредитиране в този бизнес сегмент.

На този фон е логично да се приеме, че “Тъй като кредитът прониква във всички всички стопански отрасли - дори и в домакинствата - банките са се превърнали в тайнствени владетели на цялата капиталистическа икономика” (Renner 1975: 184). Ясно е

⁴ Friedl, D. Der Ost-Markt ist eine Goldgrube, in: Schweizer Bank, Nr. 11/November 2003, S.13.

тогава защо “Големите банки имат желание и власт да насочват капиталите, върху които влияят, в такава посока, която най-добре съответства на тяхната организация; това обаче не е задължително да съответства винаги на народностопанските интереси.” (Somary 1934: 334).

Значението на кредитирането като канал за проявление на *банкова власт* обаче не трябва да се оценява еднозначно. Дали банките наистина *злоупотребяват* с власт, когато ограничават или прекратяват достъпа на икономическите агенти до заеми? От една страна, определянето на по-строги условия за кредитиране наистина ограничават периметъра на действия и решения на иначе свободните в правно и икономическо отношение еднолични собственици на малки предприятия. Същата констатация може да се направи и по отношение икономическата свобода на големите корпорации. Нещо повече, банките могат да принудят изпадналите във финансови затруднения фирми да предприемат мерки за реструктуриране или дори да ги “придвижат” към фалит (D’Alessio, Oberbeck 1999: 529), независимо от тяхната критична маса. “Оттеглянето” на кредитора би могло да предизвика и негативни социални последици в икономиката, например нарастваща безработица.

Но съдържаността или отказът на банката да предостави заем могат да и не бъдат асоциирани с формална демонстрация на власт. “Дискретната свобода да предостави или да откаже заем, която упражняват банките, се счита за достатъчна гаранция срещу провал. Заемите се правят само за целите на *bona fide* (добросъвестния - Ст. В.) бизнес, за това, което е възможно; но при загуби те биха могли да се редуцират до най-ниското равнище, ако се счита, че тъй като капиталът остава непокътнат, банките могат постоянно да го пласират с лекота и със сигурни основания” (The Bankers’ Magazine 1861: 299-300). В този смисъл зад отказа на банката от кредитиране прозира нейната народностопанска отговорност, която е един естествен ограничител на нейната власт (Kilgus 1979: 31).

Дори да искат, банките трудно биха могли да злоупотребяват с власт и поради две други причини. Първо, те не могат да принудят

предприемачите да ползват заеми (Kilgus 1979: 31), второ, поради факта, че не те, “а клиентът доказва своята кредитоспособност” (Brickwell 2001: 8). Второ, на този фон отказът на всяка банка, която има необходимата “производствена” готовност да предложи атрактивни условия за кредитиране, противоречи на икономическата логика за растеж и пазарно влияние.

Анализът на *депозитната база* на домакинствата дава сериозни основания за безпокойство. Така например в 553 сметки (със средства над 1 млн. лв.) се държат общо 1,316 млрд. лв. В края на 2011 г. броят им нараства с 21,8% на годишна и с 6,6% на тримесечна база, а общият им обем – съответно с 12,3% и с 3,1%. Два пъти повече (1 043) са сметките *между 500 хил. и 1 млн. лв.*, които притежават 726,841 млн. лв. С депозити *до 1 000 лв.* са над 12,5 млн. титulary за около 31 млрд. лв.; *между 1000 и 2500 лв.* – 1,058 млн. с 1,748 млрд. лв. Далеч „по-нагоре” са спестяванията *между 100 хил. и 200 хил. лв.* - 18 603 души с 2,482 млрд. лв. и т.н.⁵ Видно е, че депозитите на домакинствата са структурирани на принципа „*малко много богати и много много бедни*” (4,8% от домакинствата държат 68% от спестяванията), по който е изграден латиноамериканският икономически модел!

Факт е също, че при ограничен избор на други инвестиционни възможности, заможните и богатите клиенти предпочитат сигурността, а не доходността. Така е и с банките, въпреки огромната им депозитна база. На тази основа се създава впечатлението, че лихвените равнища по депозитите у нас са прекомерно високи, а конкуренцията между банките е слаба. Логично е тогава те да се намалят, но това трябва да рефлектира едностранно и върху цената на банковите заеми.

Високата концентрация на богатството в банковата система обаче провокира *рискове* за нейната стабилност. Не е ясно например дали, докога и кои групи спестявания ще „зареджат” ресурсната база на банките. Напълно възможно е, при продължаващо

⁵ Данните се цитират по: БНБ. Депозити и кредити по количествени категории и икономически дейности, декември 2011 г., 08.02.2012 г., <http://www.bnb.bg>.

влошаване на бизнес средата у нас и повишаване на лихвените равнища в други страни, част от богатите лица и домакинства да се ориентират към услугите на тамошни трезори. От друга страна, при форсмажорни обстоятелства (слухове, паники) банките не са „имунизирани” срещу едно много добре познато явление от близкото минало - безконтролно теглене на спестявания от *всички* клиентски групи.

Някои местни банкови ръководители твърдят, че “Банките могат да играят водещата роля във възстановяването на икономиката, но сами не могат да предизвикат обрат в търсенето. С времето трябва да се увеличат фирмите с оптимистични очаквания за бъдещето и добри проекти за финансиране” (За новото начало... 2011). Но как ще стане това, ако вместо да оферират изгодни условия за заемане, банките стоят и „чакат” икономиката да „тръгне” напред?

Остава се с впечатление, че „високите етажи” на кредитните институти (не само у нас) са твърде далеч от някои „азбучни истини” за *народностопанската роля* на кредитните институти:

- “Както сърцето има функцията да осигурява циркулацията на кръвта в човешкото тяло чрез безброй артерии, така и банките имат важната задача, с помощта на система от икономически мерки, да регулират кръгооборота на акумулирания при тях и насочващия се за ново разпределение капитал, който би могъл да се нарече съвсем спокойно “кръвта на съвременния стопански организъм” (Obst 1921: 4);

- „Банките трябва да придружават едно индустриално предприятие от неговото раждане до смъртта му, от създаването до неговото закриване, да му бъдат на разположение и да му помагат да печели във всички обичайни и извънредни финансови процеси. Тази комплексна форма на обвързване между банките и индустрията обаче трябва да преодолява много противоречия...” (Jeidels 1913: 50);

- “Банковата организация е средството, чрез което капиталовите блага могат да се докарат в ръцете на способните индустриалци”. В този смисъл тя е “стъпка в посока към

създаването на един “социален ред” и оттук произтича задължението на банките да водят стопанството” (Weber 1939: 108f.). Банките имат за „основна цел - въз основа на оказаното им доверие по отношение осъществяването на плащанията и кредитите - да служат максимално добре на народното стопанство” (Weber 1939: 150);

- „Тъй като те (банките – Ст. В.) съживяват всякаква дейност и така осигуряват своето съществуване, в тяхната мисия е заложено това, че те винаги правят нещо, стимулират, подтикват. Същевременно те са една съзидателна машина” (Sombart 1913: 82).

Намират ли тези аксиоми потвърждение на българската банкова сцена? Нека да започнем с обичайната практика за *манипулиране* на референтния (базисния) лихвен процент⁶, чрез което трезорите могат да намалят стойността на кредита и да покажат по-ниски равнища на разходите за кредитиране. Вследствие на това се намаляват лихвените разходи и нарастват маржовете за съответния продукт (заем). Това е едно „класическо” проявление на банковата власт, която „е обезпокояваща... и има общо със сюрреалистичния кошмар на магьосника от Оз” (Strohm 2012). За клиентите обаче методологията по определяне на лихвения процент е terra incognita. Те нямат никаква представа за икономическата основа на този бенчмарк (показател, индекс или нещо друго), което а priori поставя страните по кредитната сделка в *неравноправни* изходни позиции.

Въпреки неблагоприятната икономическа среда през последните три години (2009-2011 г.) *лихвените приходи* на банките в България са над 5 млрд. лв. (съответно 5,161, 5,070 и 5,029 млрд. лв.). За 2010 г. приходите от *такси и комисиони* са 844 млн. лв., а година по-късно - 874 млн. лв. От гледна точка на драстично

⁶ Разбира се, тя не е „български патент” и потвърждение на това са наскоро огласените съмнения за манипулиране ставката на междубанковите референтни ставки в Лондон, Токио и еврозоната (Libor, Tibor и Euribor) през периода 2007-2010 г. чрез картелни споразумения между редица големи банки: Bank of America, Citigroup, JP Morgan Chase, HSBC, Barclays, Rabobank, UBS, Credit Suisse, Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Mizuho Financial, Sumitomo Mitsui Banking Corporation, Société Générale, Deutsche Bank и WestLB.

влошените кредитни портфейли (за една година „лошите“ кредити нарастват със 100%!) това означава, че банките *прехвърлят цената на настоящите и бъдещите „лоши“ заеми върху коректните си клиенти, подлагайки на перманентен стрес-тест тяхната икономическа независимост и психологическа търпимост.*

Логично е да се очаква, че докато „лошите“ кредити продължават да редуцират част от банковата печалба, относително високите лихвени нива по заемите ще се задържат. На този фон „добрите“ клиенти все по-трудно ще могат да изготвят реалистични лични и бизнес финансови планове, а банките ще имат достатъчни основания да им отказват заеми.

Освен че не разбират кои фактори параметризират заемните лихвени равнища, клиентите не могат да определят границите на вероятната им промяна във *времето*. Пълна утопия е да се мисли, че банките ще ги информират с охота защо повишават своите административни разходи и равнищата на всички други „скрити“ елементи (такси, комисиони и др.), които оскъпяват заемите. Така дори и най-културният във финансово отношение, платежоспособен и коректен клиент, не би могъл да планира своите разходи за обслужване на заема, а още по-малко да ревизира *едностранно* предприетите от банката промени в договорните условия.

Тезата за високата цена на рефинансирането, с която се оправдават надбавките над „базисния“ лихвен процент, трябва да се приема с резерви. Това е така, защото поне засега банките у нас нямат проблем с набавянето на ресурси на местния пазар и техните заеми са обезпечени с депозити. Към 31 декември 2011 г. трезорите са предоставили 64,35 млрд. лв. заеми и са привлекли 65,6 млрд. лв. депозити, т.е. съотношението „*кредити/депозити*“ е 98,09% при 97,61% година по-рано (Какво е съотношението... 2012).

Твърде отдавна е известно, че „по правило“ концентрираният в кредитните институти огромен паричен ресурс “произвежда” непрекъснато “все по-голяма и неправомерно упражнявана власт” (Curtius 1867: 477). От това време датира и обяснението на парадокса, че ръстът на спестяванията импонира на желанието местните банки за предоставяне на заеми, но едновременно с това

оправдава съдържаността им да увеличават лихвените проценти по влоговете (депозитите)⁷: “Заемът, който е базиран върху депозит, удвоява реалната сума на парите, чиято покупателна сила е във властта на истинския им собственик дотолкова, доколкото той упражнява правото си и точно до такава степен, сякаш той е лицето, когото банката е кредитирала” (Carey 1858: 421). Това би могло да “създаде” власт и да изкуши трезорите да търгуват клиентските депозити непродуктивно от гледна точка на техните собственици (Carey, McLean 1864: 340).

Нека сега да видим доколко приемлив е аргументът, че по-високите лихвени проценти по заемите се дължат на скъпото *външно рефинансиране*. По принцип това е вярно, като се има предвид тежката ситуация в еврозоната, която принуждава редица западноевропейски банки да изтеглят част от средствата си „вкъщи”. Не трябва обаче да се забравя, че „майките” могат да се рефинансират по атрактивна цена от междубанковия европазар.⁸ Те получават евтини заеми и от Европейската централна банка (ЕЦБ) със символична (1%) лихва. Друг е въпросът защо по-голямата част от предоставената им през последните 6 месеца трилионна тригодишна кредитна линия не се инвестира в реалната икономика на страните от ЕС, а се „връща” обратно към ЕЦБ като „бели пари за черни дни” или пък отчасти се инвестира във високоолихвявани облигации. Същевременно по-високата базисна заемна лихвена ставка на субсидиарите се оправдава с цената на суверенния риск, която рефлектира върху кредитния рейтинг на страната.

Повишаването на заемните лихвени проценти би могло да се причинява и от *пазарната концентрация* в банковото дело. Подобно на ситуацията в страните от ЦИЕ, българската икономика се превърна в доминиращ пазар за няколко големи банкови групировки. Освен стратегическите намерения за форсиране на

⁷ През първите три месеца на 2012 г. повечето банки у нас намаляват лихвите по редица промоционални влогове и връщат „стандартните” условия по тях. Повисоки равнища се запазват само за определени срочни влогове в евро и в щатски долари.

⁸ За 18 май 2012 г. едномесечният, тримесечният и шестмесечният *Euribor* са съответно 0,394%; 0,684% и 0,972%. Вж.: <http://www.euribor-rates.eu/>.

оперативната ефективност и приходната синергия, дълго време те постигаха тук висока възвръщаемост на инвестициите. Но нарасналите приходи не винаги „обещават“ по-високи печалби – „вместо това изследванията доказват по-висока разходна структура в сравнение с тази на партньори, които функционират на пазари с по-ниска концентрация” (Walter 2002: 13).

Представян често като *economies of “size”*, този факт се счита за алтернатива на класическата синергия “*economies of scale*” и може да генерира конкурентни предимства, които се отразяват позитивно върху приходите, равнището на маржовете или върху двете величини. От друга страна, тъй като пазарната власт на банките им позволява да получават повече (монополна печалба) или пък да плащат по-малко (монопсонна печалба), много национални пазари на финансови услуги стават благоприятна среда за създаване на *олигопол*. Това е така, защото “високото равнище на пазарна концентрация е необходима предпоставка за реализация на креативни конкурентни платформи. Без да имат убедителни доказателства за икономия от мащаба или други аргументи за влиянието на размера върху нарастването на ефективността, опонентите считат, че монополната пазарна структура позволява най-вече плащането на наеми от страна на потребителите или от всички, които ползват финансови услуги, и за тяхното редистрибутиране към акционерите, за кръстосано субсидиране на други бизнес региони, инвестиции в разходоёмки проекти или за редукция на разходния натиск” (Walter *op. cit.*: 11).

На фона на тези констатации е логично да се види каква е позицията на *Българската народна банка (БНБ)* за състоянието на банковата система у нас. Според нейни най-висши представители „занапред публичната намеса в банковото дело в България” трябва „да продължи да се ограничава предимно до благоразумните и консервативни регулации и надзорни практики” (Поздравление... 2012). Непрекъснато се повтаря и притчата, че „Нашата банкова система е сред отличниците в ЕС. В нея няма слаби банки, те са добре капитализирани...” (Иванова 2011)? Не защитават ли обаче тези „постулати” бизнес комфорта на търговските банки?

Но когато казва „А”, ръководството на БНБ трябва да се каже и „Б”, т.е. да се поясни как *сега* тези банки „трябва да работят за подобряване на обслужването“ (пак там). При отчитане на факта, че в годините на кредитната експанзия централната банка не ограничи тяхната икономическа свобода (чрез повишаване нормата на задължителните минимални резерви), а направи това едва когато кризата „почука” на вратата ни (края на декември 2008 г.). Защо тогава тя не „посъветва” трезорите да провеждат по-разумна кредитна политика? Или пък правителството да сключи предпазно споразумение с МВФ за осигуряване на допълнителен ресурс при задълбочаване на икономическата криза?

Едва ли ще е пресилено да констатираме, че години наред БНБ подхожда *селективно* към редица стратегически важни макроикономически теми и проблеми и това поведение съвсем не се вписва в представата за „благоразумна регулация”. От една страна, силни адмирации заслужава нейната светкавична и напълно основателна реакция спрямо намерението на правителството да емитира външен дълг с част от средствата на Сребърния фонд.

Не такава оценка обаче заслужава *пасивността* на централната банка към:

- методологията, по която търговските банки определят цените на своите услуги („базисни” лихвени проценти, равнища на таксите и комисионите, годишни проценти на разходите⁹, равнищата на лихвените маржове¹⁰);
- спрените от бюджета плащания по изпълнени проекти за около 1,5 млрд. лв., предизвикали силен негативен икономически и социален ефект (намаляване на ликвидността в икономиката; забавяне на разплащанията между фирмите; допълнително увеличаване на междуфирмената задлъжнялост; освобождаване на персонал);

⁹ В края на януари 2012 г. България е на второ място след Унгария по най-скъпи жилищни кредити за домакинствата в Европейския съюз. Средното ниво на годишния процент на разходите (ГПР) в евро, който включва не само лихвата, но и таксите и комисионите, у нас е 8,89%, а средно за ЕС - около 4%.

¹⁰ Например маржът между лихвите по депозитите и кредитите за домакинствата у нас е около 4%, докато в другите страни от ЕС е 1-2%.

- дискриминационното отношение на големи банки спрямо достъпа до заеми на малки и средни предприятия извън София;
- съмненията за нерегламентирани сделки от страна на някои банкови ръководства и т.н.

3. Какво да очакваме?

Повечето от банките в Централна и Източна Европа (ЦИЕ) могат да набавят капитал преди всичко по линията на кредитирането, а не чрез емисия на дълг или на акции. Зад този отдавна известен факт прозират някои банкови проблеми, които бързо могат да се „адресират“ към реалната икономика. Такъв например е доминиращата чужда собственост върху трезорите, чиито „майки“ са активни участници в сценарии за *властово разместване* на пластове на международната банкова сцена. Напълно възможно е предислоцирането на капитал и/или трансформирането на ликвидност от един към друг (включително своя) пазар. Не са изключени действия за изтегляне на акции от борсовата търговия, разпродажбата на активи, за набавяне на необходимия регулаторен капитал или за компенсиране на нарастващи загуби.¹¹ Не е малка и вероятността от внезапно „поглъщане“ от друг трезор, което със сигурност ще наложи реструктуриране на бизнес и управленския модел. Всички това може да генерира рискове за „по-твърдо приземяване“ на субсидиарите, което пък застрашава стабилността на местните икономики.

Същевременно ангажиментите на чуждите банки в ЦИЕ ще продължават да се характеризират с висока динамика. Техните дъщерни институти и субсидиари функционират като *универсални* банки, които предлагат сравнително пълна (за конкретните реалности) гама от класически продукти и услуги за местните

¹¹ Това вече се случва с четири големи гръцки банки със субсидиари или клонове у нас (Националната банка, Юробанк, Алфа банк и Пиреос банк), чиито загуби за 2011 г. възлизат на €27,9 млрд. Те се дължат най-вече на реструктурирането на гръцкия дълг (отписването на дългови облигации) и на влошеното качество на кредитните портфейли.

клиенти. В сравнение със своите „майки“ обаче, те имат много по-малка критична маса, което ограничава потенциала на тяхното на финансово посредничество.

Въпреки че директивата „*Basel III*“ ще ограничава икономическата свобода на банките-майки¹², някои поставят *въпросителни* пред възможностите за съществена промяна в поведението на техните субсидиари (Papa, Revoltella 2011: 18). Тази констатация е валидна и за нашата банкова система, поради няколко основни *причини*:

- първо, високото качество и достатъчността на *капиталовата база* и високата хомогенност на собствения капитал (ограничен дял на привилегированите акции и хибридните инструменти);

- второ, приходите на банките у нас са гарантирани от стабилната *депозитна база* на дребното банкиране.¹³ При равни други условия, това ще повишава значението на местните източници за финансиране на банковите активи и ще изостря конкурентните интереси на банките към клиентските спестявания;

¹² „Basel III“ принуждава банките да преоценят рисковете по инвестирането на активите и да ги осигурят с достатъчен собствен капитал. За да изпълнят предписанията на директивата, най-големите банки в света имат капиталова нужда от около € 500 млрд. Ето защо те ще се въздържат от нови рискови инвестиции. Анализатори от *Morgan Stanley* очакват, че до средата на 2013 г. европейските трезори трябва да редуцират своите баланси с €2,5 трлн. (Gerber 2012). Според *Международния валутен фонд* през 2013 г. те могат да бъдат принудени да продадат над \$3,8 трлн. активи и да прекратят кредитирането, ако правителствата не спазват обещанията си да възпрат дълговата криза или не могат да възвърнат изгубената си репутация (Rastello 2012). Изследване на *Institute of International Finance (IIF)* показва, че страните от Източна Европа ще бъдат по-силно засегнати от „Basel III“, отколкото тези в Азия и Латинска Америка. Тази уязвимост се аргументира с по-високата вероятност от непокрытие на капиталовите стандарти, от неспазване изискванията за ликвидност и с негативния икономически растеж. Всичко това може да оскъпи значително бизнес модела на западните банки в този регион. Не на последно място „приливът“ на капитал от западните майки към източните дъщерни банки в ЦИЕ ще се затруднява от нови регулации (Christl 2010:13-14).

¹³ Все пак някои считат, че заради доминиращата краткосрочна база на пасивите, трезорите в България (а така също в Румъния, Сърбия и Словакия) могат да се окажат по-уязвими (Papa, Revoltella 2011: 22).

- трето, ниската комплексност на структурата на активите, оценявана в контекста на високата капиталова адекватност и значителната част на неизползвания капитал;

- четвърто, *паритетът* между банковите активи и брутния вътрешен продукт поражда съмнения за приноса на кредитните институти за стимулиране на икономически растеж;

- пето, чуждите субсидиари *нямат* собствена стратегия, поради което тяхното поведение е функционална рефлексия на решенията, вземани от властовият център (банката-майка или нейна дъщерна институция). От тази гледна точка е съвсем логично, че ако все пак се предприемат, моделните иновации в тези банки ще се въвеждат селективно, частично и с по-голям времеви лаг.

Трябва също да е ясно, че ако задграничните централи продължават да “имунизират” българските си субсидиари срещу „излишен” клиентски алтруизъм, те със сигурност ще се отдалечат от стандартите за “обвързано” и “емоционално” банкиране. Но всичко това е може би по-малката беда. Напълно е възможно лошо функциониращата българска икономика да превърне нашия банков пазар в *неатрактивна* бизнес среда за чуждите банки.¹⁴ В комбинация с принудителното стратегическо рефокусиране на големите банки към отечествения пазар (“Back to the Roots“), това ще наложи реструктурирания на “външния” (в случая - българския) бизнес с всички произтичащи от това последствия. Става дума по-конкретно за: селектиране и редуциране на инвестициите в рентабилни досега сфери; ускорено “изнасяне” (централизиране) на бек-офиси и обработващи процеси; търсене на пазарен “изход” от нашата банкова система чрез трансформиране на собствеността върху някои субсидиари към други инвеститори; освобождаване на персонал и др.

На този фон е крайно време *българските банки* да се „заразят” с „вируса” на местния икономически шовинизъм и да предприемат

¹⁴ До края на 2015 г. например *Bank Austria* предвижда да създаде повече от 900 филиала в Турция, Румъния и Чехия. Планира се и увеличаване на персонала, но преди всичко в Румъния, Чехия и Русия (*Bank Austria - Geschäftsbericht 2010: 75*).

спешни мерки за своето организационно и бизнес реструктуриране чрез сливане и/или коопериране.

Доминиращите у нас класически банкови сделки са генетично обременени с риска от пазарен провал, което превръща доверието в банковото дело в *принудителна предпоставка* за упражняването на този бизнес. Ето защо бизнес моделите на кредитните институции у нас трябва да легитимират „битието“ им на истински „*клиентски банки*“. Клиентът изгражда фундамента на доверието върху очакваната насрещна лоялност, искреност, почтеност и постоянство в поведението на банкера. Крайно време е банковите ръководства да осъзнаят, че ефективната защита на фирмената марка може да се гарантира от нова *култура на обслужване*, доминирана от високо професионален *консултански манталитет*. За целта банковите служители трябва да се разделят възможно най-бързо със старите си дистрибуционни поведенчески стереотипи.

В днешните турбулентни времена банките се нуждаят от действителен *бизнес навигатор*, който да оценява значимостта на симптомите за промяна, да аргументира целесъобразността на една или друга управленска “акция” и да бъде иноватор на избраната стратегия. Това е *контролингът*, чиято управленска мисия не е особено позната в нашите банкови среди. С негова помощ могат да се диагностицират, оценяват и ранжират всички причини за отклоненията между плановите и отчетните резултати, налагащи “демантиране” и повторно „монтиране” на стойностната верига. Това може да става на различни равнища, например според *ключовите сделки и процеси* (кредитиране, финансиране, съучастия, инвестиции във финансови активи, консултинг, логистика, проектен мениджмънт, управление на персонала и др.); на *клиентски принцип* (индивидуална, бизнес, корпоративна и институционална клиентела) и по *региони*.

Един от задължителните акценти на контролинговата намеса в нашите банки трябва да бъде ефективността от използването на ресурсите чрез оптимизиране на *плановите разходи*. Ползата от това решение би могла да се търси в няколко направления:

- усъвършенстване на организационната структура и

процесния мениджмънт на ключовите сделки;

- своевременно откриване и отстраняване на “тесните места” при управлението на разходите в средните и бек-офисите;

- дейността на фронт-офисите “излиза” на пазара, което (при равни други условия) може да превърне разходите за операциите и сделките на този производствен център в конкурентно предимство;

- влиянието на стратегическите решения върху ефективността на бизнес модела ще може да се определя не само институционално равнище, но и сепаративно, т.е. по ключови сделки и бизнес полета.

Въвеждането на контролингово управление в ключовите процеси ще съдейства за минимизиране на „опасната” рискова маса и ще формира по-реалистична представа за природата на *остатъчните (оправданите) рискове*. Продължителността на този процес ще зависи и от способността на банките да „имплантират” у своите клиенти нова *рискова култура*, която ще съдейства за повишаване на тяхното инвестиционно съзнание. Това трябва да става във всички “контактни точки” за тяхното интегриране към “производствената” и обслужващата платформа на банката – фронт-, бек- и средни офиси, дистрибуционни канали, Call-центрове и т.н. Така отговорността на банката за реализиране на стойностната оферта ще “излезе” от анонимност, защото ще се “имплантира” в диалога с клиентите. Това повишава значението на *клиентския репортинг*, който ще играе активна роля за избора на банка и ще предопределя клиентската удовлетвореност. От друга страна, прозрачното клиентско информационно осведомяване ще позволи на „тяхната” банка да се диференцира по-добре спрямо конкурентите.

Ако обаче етичнонеутралната икономическа рационалност на банковите ръководства продължава да “властва” над тяхната народностопанска отговорност, кредитните институти у нас ще се поставят все по-осезаемо в услуга на новото статукво - “стабилната бедност”!

Литературни източници

1. Bank Austria - Geschäftsbericht 2010,
<http://www.bankaustria.at/de/open.html?opencf=/de/26406.html>.
2. Brickwell, D. M. Zu den Einflusspotenzialen der Großbanken, Inaugural-Dissertation zur Erlangung des akademischen Grades eines Doktors der Wirtschaftswissenschaft des Fachbereichs Wirtschaftswissenschaft der Freien Universität Berlin, 2001,
<http://www.diss.fuberlin.de/2002/39/brickwell.pdf>.
3. Carey, H. C. Principles of Social Science, Vol. II, Philadelphia: J. B. Lippincott & Co., London: - Trübner & Co, Paris: - Guillaumin & Co, 1858.
4. Carey, H. C., K. McLean. Manual of Social Science: Being a Condensation of the "Principles of Social Science" of H. C. Carey, LL.D. Published by H. C. Baird, 1864.
5. Christl, J. Regulatory Monthly, Juni 2010, Cut-off date: 03.07.2010,
www.macro-consult.com/site/fileadmin/articles/banken.../RM_Juni10.pdf.
6. Curtius, E. Griechische Geschichte, Dritter Band, Berlin, Weidmannsche Buchhandlung, 1867.
7. D'Alessio, N., H. Oberbeck. „Macht der Banken“: Anmerkungen zum Verhältnis von Eigentum, Kontrolle und gesellschaftlicher Entwicklung, in: Bodin, M., H. Hesse, B. Rebe (Hrsg.). Vision und Verantwortung: Herausforderungen an der Schwelle zum neuen Jahrtausend: Festschrift für Manfred Bodin zum 60. Geburtstag, Georg Olms Verlag, Hildesheim, 1999.
8. Friedl, D. Der Ost-Markt ist eine Goldgrube, in: Schweizer Bank, Nr. 11/November 2003.
9. Gerber, S. Banken: Basar des Risikos, 23.02.2012,
<http://www.handelszeitung.ch/invest/banken-basar-des-risikos>.
10. Kilgus, E. Die Grossbanken - eine Analyse unter Aspekten von Macht und Recht, Verlag Paul Haupt, Bern und Stuttgart, 1979.
11. Moody's Investors Service. Banking System Profile: Bulgaria, January 12 2011, <http://www.minfin.bg/bg/pubs/1/4207>.
12. Papa, G. Fr., D. Revoltella. Banking in CEE: The new Growth Model, Vienna, 19 January 2011,

- <http://www.bankaustria.at/de/28889.html>.
13. Rahn, R. Lessons from abroad, 8.10.2008, <http://www.washingtontimes.com>.
 14. Rastello, S. IMF Says European Banks May Have to Sell \$3.8 Trillion in Assets, Apr 18, 2012, <http://www.bloomberg.com/news/2012-04-18/imf-says-european-banks-may-have-to-shed-up-to-3-8-trillion.html>.
 15. Renner, K. Wandlungen der modernen Gesellschaft: Transformations of Modern Society, Ayer Publishing, Manchester, 1975.
 16. Somary, F. Bankpolitik, 3. Aufl., Verlag C. B. Mohr, Tübingen, 1934.
 17. Sombart, W. Die deutsche Volkswirtschaft im 19. Jahrhundert und im Anfang des 20. Jahrhunderts, Verlag Georg Bondi, Berlin, 1913.
 18. Strohm, V. Zins-Manipulation: Kritik an der Macht der Banken, 03.02.2012, <http://www.handelszeitung.ch/invest/zins-manipulation-kritik-der-macht-der-banken>.
 19. The Bankers' Magazine. Journal of the Money Market and Commercial Didest, Vol. XXI, January to December, London, 1861.
 20. Walter, I. Strategies in Financial Services, the Shareholders and the System: Is Bigger and Broader Better? HWWA Discussion Paper 205, 2002, <http://www.hwwa.de>.
 21. БНБ. Банките в България (октомври – декември 2010), 2011, <http://www.bnb.bg>.
 22. БНБ. Банките в България (октомври – декември 2011 г.), 2012, <http://www.bnb.bg>.
 23. БНБ. Банките в България (юли – септември 2011 г.), 2011, <http://www.bnb.bg>.
 24. БНБ. Депозити и кредити по количествени категории и икономически дейности, декември 2011 г., 08.02.2012 г., <http://www.bnb.bg>.
 25. БНБ. Състояние на банковата система към края на декември 2011 г. (прессъобщение), www.bnb.bg.
 26. За новото начало и реалистичните очаквания, изявление на Иван Искров – Управител на Българска народна банка, във: Бюлетин на Асоциацията на банките в България, брой 25, януари 2011 г., <http://www.abanksb.bg/buletinBG.html>.
 27. Иванова, В. Кризата в Гърция не е причина за високите лихви у нас,

- смята шефът на БНБ, 06.07.2011,
<http://www.investor.bg/ikonomika-i-politika/332/a/krizata-v-gyrciia-ne-prichina-za-visokite-lihvi-u-nas-smiata-shefyt-na-bnb,119631/>.
28. Илиева, В. Банките в България с двуцифрен ръст на печалбата, 29 фев 2012,
http://www.capital.bg/biznes/2012/02/29/1777514_bankite_v_bulgariia_s_dvucifren_rust_na_pechalbata/.
29. Йорданов, М. Лошите и преструктурирани кредити с нов рекорден дял от 22,35%, 23.02.2012, <http://www.investor.bg/biudjet-i-finansi/333/a/loshite-i-prestrukturirani-krediti-s-nov-rekorden-dial-ot-2235,130637/>.
30. Йорданов, М. Населението отново спестява, фирмите и чуждите банки намаляват депозитите си, 02.04.2012,
<http://www.investor.bg/ikonomika-i-politika/332/a/naselenieto-otnovo-spestiava-firmita-i-chujдите-banki-namaliavat-depozitite-si,132455/>.
31. Йорданов, М. Лошите и преструктурирани кредити продължават да растат, 25.04.2012, <http://www.investor.bg/biudjet-i-finansi/333/a/loshite-i-prestrukturirani-krediti-prodyljavat-da-rastat,133549/>.
32. Какво е съотношението кредити/депозити на банките у нас? 02 март 2012, <http://profit.bg/news/Какво-е-suotnoshenieto-kreditidepoziti-na-bankite-u-nas-/nid-88638.html>.
33. Поздравление от г-н Иван Искров, управител на БНБ, пред Асоциацията на банките в България по случай 20 години от създаването на сдружението, София, 3 април 2012 г.,
http://bnb.bg/PressOffice/POStatements/POADate/ISKROV_20120403_BG.

НОВИ ЗНАНИЯ ЗА ИКОНОМИКАТА В СИСТЕМАТА НА НАЦИОНАЛНИТЕ СМЕТКИ

*Проф. д-р ик. н. Димитър Радилев
Икономически университет - Варна*

Въведение

В информационното общество, новите знания за икономиката, освен като теории, се разпространяват и като статистическа информация. Не всяка статистическа информация е знание. Статистическата информация за да се превърне в ново знание е необходимо да се систематизира в съзнанието на изследователите и да придобие нови форми на идеи, схеми, модели, познавателни образи и т.н. На практика това изисква преосмисляне на знанията на икономическата теория и тяхното свързване със знанията, в случая, на Системата на националните сметки.

Научната цел на този доклад е представяне на избрани нови знания за икономиката, основани на систематизиране на знанията на Системата на националните сметки 2008 г. като международен стандарт за статистическа информация.

1. Същност на Системата на националните сметки

Системата на националните сметки 2008 г. (СНС 2008) представлява адаптирана версия на Системата на националните сметки 1993 г. (СНС'1993). Тя е четвърта версия на СНС, първата от която е публикувана през 1953 г. Окончателния вариант на СНС'2008 е приет на 40-тата сесия на Статистическата комисия на ООН от 24-27 февруари 2009 г. в Ню-Йорк¹⁵. СНС'2008 е разработена от междусекретариатската работна група по национални сметки, която включва 5 институции. Те са: Евростат, Международния валутен фонд, Световната банка, Статистическия

¹⁵ <http://unstats.un.org/unsd/nationalaccount/SNA2008.pdf>

отдел на ООН и регионалните комисии на секретариата на ООН. Стратегията за преминаване към СНС 2008 г., инициативите, дейността, координацията на учебната подготовка и научните изследвания се обсъждат на 41 сесия (23 – 26.02.2010 г.), 42 сесия (22 – 25.02.2011 г.) и на 43 сесия (28.02 – 02.03.2012 г.) на Статистическата комисия на Икономическия и социален съвет на ООН в Ню Йорк¹⁶.

Системата на националните сметки(СНС) е съвременна и взаимосвързана система от препоръки за изчисляване на показатели за икономическата дейност в съответствие с точни правила за водене на сметки на макроравнище, основани на икономическата теория. Тези препоръки, формуирани като система от концепции, определения, класификации и правила за водене на макросметки представляват съгласуван на международно равнище стандарт за изчисляване на обобщаващи показатели за икономиката, като например БВП.

Системата на националните сметки включва:

- а) макроикономически сметки;
- б) баланси на активите и пасивите;
- в) таблици за ресурсите и тяхното използване в националната икономика;

Системата от макроикономически сметки представлява повече от моментна снимка на икономиката. На практика сметките се разработват за последователно сменящи се периоди от време. По този начин те осигуряват непрекъснат поток от информация, който е незаменим за мониторинг, анализ и оценка:

- а) на състоянието на икономиката;
- б) на активите и задълженията на икономиката;
- в) на богатството и качеството на живот на населението;
- г) на връзките на националната икономика със страните от останалия свят;

¹⁶ Междусекретариатска работна група по националным сметам. Записка Генерального секретаря – Статистическая комиссия: Сорок первая сессия 23 – 26.02.2010, с.1-10; Сорок вторая сессия 22 25.02.2011 г., с.3 – 32; Сорок третья сессия 28.02 – 02.03.2012 г, с.2 - 28

д) за международни сравнения.

2. Сравняване на структурата на СНС'1993 със СНС 2008

Методологически СНС 2008 г. публикувана на английски език през 2009 г. в електронна форма, представлява обновена СНС'1993 г. Тя запазва основните икономически агрегати на СНС'1993 г. като брутен вътрешен продукт (БВП), брутен национален доход (БНД), брутен национален располагаем доход [БНРД], национално богатство и техните определения. Най-значителните промени на знанията в СНС 2008 г., които влияят върху обема, структурата и динамиката на БВП са свързани с разширяване и прецизиране съдържанието на следните икономически операции: 1) разходи за научно-изследователска дейност; 2) разходи за придобиване на военна техника; 3) продукцията на централната банка; 4) финансови услуги; 5) застрахователни услуги; 6) пенсионни задължения на частни работодатели и държавата; 7) финансови инструменти, свързани с платежния баланс; 8) разграничаване на сектор "държавно управление" от другите сектори; 9) обхващане на незаконните и неофициалните дейности; 10) изменения в класификациите на икономическите активи и други невключени в разгледаните групи¹⁷.

При новите промени капитализираните разходи за научно – изследователска дейност и за придобиването на военна техника, отчитани като отделни статии за нефинансови активи в баланса на активите и пасивите увеличават националното богатство. Разширяването на обхвата на продукцията на централната банка, на промените в отчитането на косвените услуги от финансово посредничество, на застрахователните, пенсионните и стандартизирани гарантирани програми увеличават величината на финансовите активи в баланса на активите и пасивите като част от националното богатство. В СНС 2008 г. названията на глави I – XIII и XIX съвпадат с тези от СНС'1993 г. (таблица 1). Доколкото има

¹⁷ System of National Accounts 2008. European Commission, International Monetary Fund. Organisation for Economic Co-operation and Development. United nation. World Bank, New York, 2009, p.p. III – 635; p.p – 39 – 60, 95 – 125, 195 – 235, 249 – 270, 341 – 404, 435 – 460, 461 – 469, 471 – 522, 570 – 571 etc.

различия те се отнасят до разширяване и допълнително прецизиране на концепциите за активи, формиране на капитала и потреблението на основен капитал (глава III), до определянето на дъщерните предприятия като самостоятелни институционални единици само ако са юридически регистрирани в икономика различна от тази на основната компания към която принадлежат, до развитието на холдинговите компании, като нови форми на институционални единици, създадени за специални цели (глава IV). Новите знания са основополагащи за определяне границите на производствената дейност в СНС 2008 г. В нея се включва цялото производство на стоки и услуги, предназначени за реализиране на пазара чрез продажби за пари или за обмяна по бартер. Сферата на производството включва също стоки или услуги, предоставени безплатно от органите на държавно управление или от нетърговските организации обслужващи домакинствата [НТООД] на отделните домакинства или на обществото като цяло (глава IV). Всичко това се отразява върху концепциите за производствената сфера в СНС 2008 г.

Обобщената схема на сметките в СНС 2008 г.¹⁸ и на техните взаимовръзки (фиг.1) показва, че производствената сфера покрива сметките “Текущи операции” и “Натрупване” и балансите на активите и пасивите. В методологически план в сметка “Производство” се отчита брутната добавена стойност/БВП чрез преобразуване на междинното потребление в брутна продукция. Брутната добавена стойност (БДС) е ресурс, който се използва за първично и вторично преразпределение и така се достига до брутния разполагаем национален доход (БРНД), с отчитане на текущите трансфери (получени минус изплатени). Той е основа за използване на доходите за крайно индивидуално и колективно потребление, и така се достига до националното спестяване. Тук важно значение имат два критерия за разграничаване на сектор “държавно управление” от другите институционални сектори (корпорации и НТООД). Те са: 1) степента на контрола върху производството от държавата и 2) относителния дял на продукцията

¹⁸ Руководство по денежно-кредитной и финансовой статистике. МВФ, 2000, с.98

на сектор “държавно управление” по икономически значими цени. В СНС 2008 г. се препоръчва разработване на сметки в които да се отразяват всички постъпления на доходи (ресурс) и тяхното използване за финансиране на всички държавни разходи, чрез създаване на стандарт за държавните финанси.

Таблица 1

Промени и различия в СНС’1993 и СНС 2008 г.

Сравняване на съдържанието на Системата на националните сметки за 1993 и 2008 г.	
Система на националните сметки 1993 г.	Система на националните сметки 2008 г.
Глава 1. Въведение	Глава 1. Въведение
Глава 2. Общ обзор	Глава 2. Общ обзор
Глава 3. Потоци, запаси и правила за отчитане	Глава 3. Потоци, запаси и правила за водене на сметките
Глава 4. Институционални единици и сектори	Глава 4. Институционални единици и сектори
Глава 5. Заведения и отрасли	Глава 5. Предприятия, заведения и отрасли
Глава 6. Сметка "Производство"	Глава 6. Сметка "Производство"
Глава 7. Сметка "Първично разпределение на доходите"	Глава 7. Сметка "Разпределение на доходите"
Глава 8. Сметка "Вторично разпределение на доходите"	Глава 8. Сметка "Преразпределение на доходите"
Глава 9. Сметка "Използване на доходите"	Глава 9. Сметка "Използване на доходите"
Глава 10. Сметка "Операции с капитали"	Глава 10. Сметка "Операции с капитали"
Глава 11. Финансова сметка	Глава 11. Финансова сметка
Глава 12. Сметка "Други изменения в активите"	Глава 12. Сметка "Други изменения в активите"
Глава 13. Баланс на активите и пасивите	Глава 13. Баланс на активите и пасивите
Глава 14. Сметка "Останал свят"	Глава 14. Таблици "Ресурси-изполване"
Глава 15. Таблици "Ресурси-използване" и "разходи-производство"	Глава 15. Измерване на динамиката на цените и обемите
Глава 16. Показатели "Цени и обеми"	Глава 16. Обобщено представяне и интеграция на сметките

Глава 17. Население и разходи за труд	Глава 17. Смесени и други специални въпроси
Глава 18. Функционални класификации	Глава 18. Обзор на основни проблеми за съставяне и представяне на сметки
Глава 19. Използване на интегрални структури за различни обстоятелства и цели	Глава 19. Население и разходи за труд
Глава 20. Матрични сметки за анализ на социални процеси	Глава 20. Капиталови услуги и национални сметки
Глава 21. Спомагателен анализ и сметки	Глава 21. Измерване дейността на корпорациите
Приложение 1. Изменение в сравнение със СНС 1968 г.	Глава 22. Сектор "Държавно управление" и държавен сектор
Приложение 2. Връзки на сметка "Останал свят" с платежния баланс и международната инвестиционна позиция	Глава 23. Сектор "Нетърговски организации"
Приложение 3. Услуги по финансово посредничество, измервани косвено	Глава 24. Сектор "Домакинство"
Приложение 4. Отчитане на операции по застраховане, социално застраховане и пенсионно осигуряване	Глава 25. Аспекти на неформалната икономика
Приложение 5. Класификации и сметки	Глава 26. Сметка "Останал свят" и нейните връзки с платежния баланс
Приложение 6. Списък на съвещанията на групите експерти, проведени при изменението на СНС	Глава 27. Връзки на СНС с парично-кредитната и финансовата статистика и таблици за тримерно представяне на финансовите потоци
	Глава 28. Таблици "Разходи-производство" и други видове анализи на основата на матрици
	Глава 29. Сателитни сметки и други разширения
	Приложение 1. Йерархични класификации в СНС и техните кодове
	Приложение 2. Последователност на сметките
	Приложение 3. Промени в сравнение със СНС 1993 г.
	Приложение 4. Изследователска програма

Промените в класификациите на икономическите активи се отразяват в сметка “Натрупване”, която включва капиталовата сметка (глава X), финансовата сметка (глава XI), сметки “други изменения в активите”.

Капиталовата и финансовата сметка, заедно със сметки “други изменения в обема на активите” и “преоценки” обобщават съдържанието на сметка “Натрупване”. Тя показва всички изменения на активите, пасивите и чистата стойност на капитала по основни източници: 1) спестявания и доброволни капиталови трансфери [B.10.1]; 2) други изменения в обема на активите [B.10.2], които не са резултат от операциите, отразени в капиталовата и финансовата сметка и 3) измененията в холдинговата печалба/загуба [B.10.3]. Тези изменения чрез чистата стойност на капитала (активи минус пасиви) се отразяват в началния и заключителния баланс на активите и пасивите и показват величината на националното богатство.

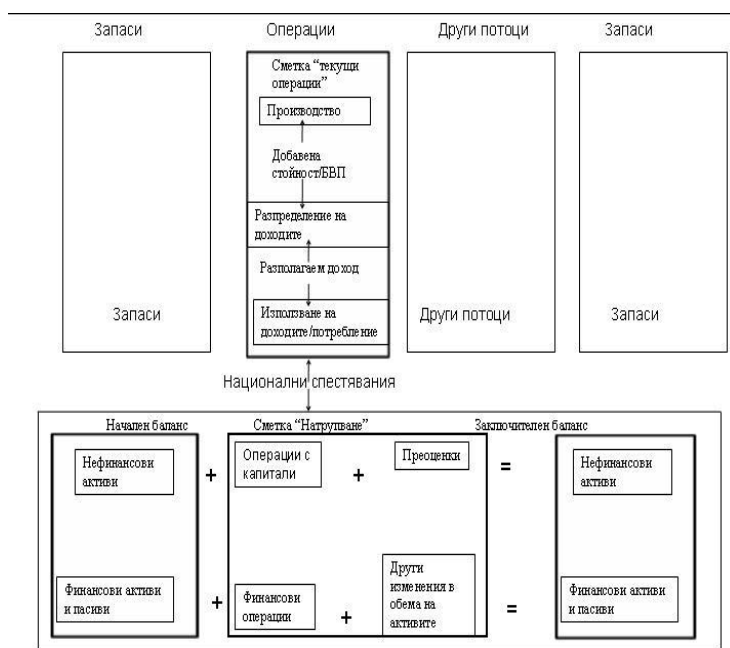
Разработените нови глави (XVII, XX – XXV и XXIX) съдържат знания, които се основават на разширяване на границите на производството, потреблението и активите в националната икономика. Те се отразяват върху ресурсите от БДС и тяхното използване в крайното потребление и за натрупване при увеличение на националното богатство в СНС 2008 г.

Промените в класификацията на финансовите активи в СНС 2008 г. се обсъждат в кръстосан разрез и разгърнат план в глава XVII Смесени и други специални въпроси. В нея са разгледани отчитанията на застрахователни договори, социално-осигурителни схеми, стандартизирани гаранции, потоци по отношение на финансови активи и задължения, споразумения, лизингови договори и лицензии и опции върху акции, притежание на служители.

Новите аспекти на капиталовите услуги в СНС 2008 г. (глава XX) се обсъждат във връзка с тяхното оценяване (принос в производството, стойност, възрастова ефективност, геометрично намаляващи профили), брутен оперативен излишък, цени и обеми и

модел на капиталовите услуги във връзка с природните ресурси и т.н.

Измерването на корпоративната активност (глава XXI) е нов момент в СНС 2008 г. Тя се свързва с демографията на корпорациите (създаване, закриване, национализация, приватизация, сливания и придобивания), връзките между корпорациите в различните икономики, приносят на активите им в производството, последиците от финансов дисбаланс (лоши кредити, концесионно кредитиране и разсрочване на заеми) и връзки с търговското счетоводство.



Фиг.1 Обобщена схема на сметките в СНС 2008 и на техните взаимовръзки.

Особен интерес представляват новите аспекти на връзките на централното правителство с публичния сектор (глава XXII). Те се разглеждат от гледна точка на различните институционални единици, статистика на държавните финанси и отчитането на

транзакциите, свързани с тях.

Нетърговските организации се включват за първи път в СНС 2008 г. (глава XXIII). През последните години значително нараства интереса към нетърговските организации, които обслужват домакинствата. Те са насочени към удовлетворяване главно на социални потребности, насочени към повишаване качеството на живот в гражданското общество. Тези и други аспекти на нетърговските организации са включени в цитираната глава XXIII.

В СНС 2008 г. в отделна глава се разглежда дейността на сектор “Домакинства” (глава XXIV). В нея се обсъждат проблеми, свързани с класификацията на домакинства, образуването на домакинствата (определения, местожителство, подсектори, проучвания), класификации по подсектори (по производство, потребление, доходи, демографски промени и др.), домакинствата като производители (в сивата икономика, селското стопанство, жилищното строителство). Разглеждат се домакинства като потребители на стоки и услуги, разходите им като туристи и други разходи според типа на продукта. Нови са аспектите за благосъстоянието на домакинствата (баланс на приходите и разходите им, семейни тръстове за защита на активи и данъци, пенсионни съображения и потребление на стоки за дълготрайна употреба).

В СНС 2008 г. нови аспекти на сивата икономика се разглеждат в глава XXV. В нея се обсъжда политическият интерес от измерване активността на фирмите в сивата икономика. Характеризират се единиците, които действат в сивия сектор, наричан още невидима икономика.

В СНС 2008 г. са включени сателитните (спомагателни) макросметки (глава XXIX). Те се основават на функционални класификации и ключови секторни сметки. Разгледани са сателитните сметки като опции за концептуални вариации при производство на стоки и услуги, доходи, трансфери и разполагаем доход, използване на стоките и услугите, активи и задължения, цели и агрегати.

Разглежданите промени не са единствени в СНС’2008. Има и

други, които могат да бъдат разгледани допълнително.

3. Концепции за производството в СНС 2008 г.

3.1 Производството е икономическа дейност в процеса на което институционалната единица (физически лица или юридически лица) използва стоки и услуги (вкл. и такива които съдържат запас от знания).

3.2 **Стоките са материално-веществени произведени обекти** за които съществува търсене и по отношение на които могат да бъдат установени права на собственост, които могат да бъдат предадени от една институционална единица на друга чрез операции на пазарите.

3.3 **Услугите се регулират от производствена дейност**, която изменя състоянието на потребяващите ги единици или съдейства за обмен на продуктите или на финансови активи.

3.4 **Продуктите, които съдържат запас от знания** обхващат предоставянето, съхраняването, връзката и разпространението на информация, консултации и развлечения предоставени по такъв начин, че потребителите на получените знания да имат многократно достъп до тях. Производството им обхваща: обща и специална информация, новости, доклади на консултанти, компютърен софтуер, кинофилми, музика и т.н.

3.5 Границите на сферата на производството в СНС 2008 включват следните видове дейности:

а) производството на стоки и услуги, които се предоставят от производителите на други единици или които се счита, че ще бъдат използвани в процеса на производството на други такива стоки и услуги;

б) производството на всички видове стоки, които се използват от производителите им за собствено крайно потребление или за брутно натрупване;

в) производството на продукти, със запас от знания, които се използват от техните производители за собствено крайно потребление или за брутно натрупване, но със изключване, по договореност, на подобни продукти, произведени от домакинствата

за собствено използване;

г) производството на жилищни услуги от собствениците на жилища, които ги обитават за собствено потребление;

д) производство на домашни и лични услуги от наети лица на които се заплаща и др.

3.6 Стойността на продуктите се оценява по основни цени, цени на производителите и цени на потребителите.

4. Избрани нови знания за икономиката

Избраните нови знания като елемент на СНС'2008 могат да бъдат обединени в четири групи:

4.1 Активи.

4.2 Финансов сектор.

4.3 Сектор “Държавно управление” и държавен сектор.

4.4 Нетърговски организации, които обслужват домакинствата (НТООД).

4.1. Активи

1. В сметката “Операции с капитал” за активите категорията “нематериалните непроизведени активи” е променена на “продукти на интелектуалната собственост”. Много от тях се разглеждат като отличителен белег на “новата икономика” и се свързват с правата на собственост върху знанията в една или друга форма.

2. Категорията “продукти на интелектуалната собственост” включва: научни изследвания и разработки, проучвания и оценка на запаси от полезни изкопаеми, компютърно-програмно осигуряване и база данни, оригинали на развлекателни художествени и литературни произведения.

3. Базите данни, оригиналите и копията като продукти на интелектуалната собственост и разходите за научно-изследователска дейност се отчитат вече като елементи на натрупването (активи).

4. Дава се по-общо определение на активите, което позволява в непроизведените нефинансови активи, да се включват като материални активи природните ресурси, а като нематериални активи-договорите, договорите за аренда и лицензите.

5. Разходите за въоразение се прекласират в натрупване на основен капитал.

6. Проучването и оценката на запаси от полезни изкопаеми се определя като произведен актив.

7. Подобрването на земята се разглежда като брутно натрупване на основен капитал.

8. Придобиването на гудуил и маркетингови активи се определят като непроизведени активи на по-високо йерархично равнище.

9. Потреблението на основен капитал се оценява в средни цени с отчитане индексите на цените на актива, ако качеството не е променено.

10. Въведена е аналитична концепция за услуги на капитала. Детайлите им се препоръчва да бъдат представени в спомагателна таблица за пазарни производители, които въвеждат в СНС достижения от изследвания в последните десетилетия в областта на икономическия растеж и производителността на труда и съдействат за задоволяване аналитичните потребности на много потребители на данни.

4.2. Финансов сектор

Препоръките към финансовия сектор са актуализирани с нови знания за отразяване развитието на един от най-бързо изменящите се сегменти на икономиката в много страни. В частност СНС'2008 осигурява по-пълно разглеждане на финансовите услуги. **Най-важните изменения се състоят в разширяване на обхвата на финансовите активи във финансовата сметка:**

1. Направени са промени в класификацията на финансовите активи. Те включват:

1.1. Разлагане на позицията на AF1 Монетарно злато и СПТ на две подпозиции.

1.2. Промяна на позиция AF5 Акции и други форми на участие в капитала на **Акционерен капитал и акции на инвестиционни фондове с подпозиции:**

AF 51 Акционерен капитал

AF 511 Котируеми акции

AF 512 Некотируеми акции

AF 519 Друг акционерен капитал

AF 52 Акции на инвестиционни фондове

AF 521 Акции на фондове на паричния пазар

AF 529 Други акции на инвестиционни фондове

Позиция AF 6 Застрахователни и технически резерви се променя на **Застрахователни, пенсионни и стандартизирани гарантирани програми** с подпозиции.

AF 61 Застрахователни и технически резерви (освен резервите по живото-застраховането)

AF 62 Изплащане на застраховки за живот и анюитети

AF 63 Сума на пенсии полагащи се за трудов стаж

AF 64 Изискване към пенсионни фондове на спонсори

AF 65 Право на непенсионни помощи

AF 66 Резерви по изисквания за стандартизирани гаранции

Създадена е нова позиция за финансовите активи AF7 Производни финансови инструменти и опțiuni на акции за наети лица и подпозиции:

AF 71 Производни финансови инструменти

AF 711 Опțiuni

AF 712 Форуърдни контракти

AF 72 Опțiuni на акции на наети лица

2. В СНС'2008 се предлага Методът за изчисляване на услугите от финансово посредничество, измерване косвено да се промени. Изчисляването да бъде само за заеми (YL) и депозити (YD) с използване на базисна процентна ставка [гг].

3. В СНС'2008 се предлага разграничаване на пазарната от непазарната продукция на централната банка в смисъл:

- Услугите за финансово посредничество са пазарно производство;
- Услугите по осъществяване на парична политика – непазарно производство;
- Услугите по надзора на дейността на финансовите корпорации са граничен случай.

Те се отчитат като пазарна продукция само, ако заплащането им в една форма е достатъчно за покриване на направените разходи.

4.Препоръчва се продукцията от застраховането (освен живото-застраховането) да се изчислява по три метода:

- Метод основан на очакваните оценки;
- Метод основан на данни от застрахователните компании;
- Метод основан на данни за разходите.

В макросметките за ресурсите и използването им от пряко застраховане и презастраховане, операциите се отразяват 6 пъти – 2 пъти за измерване на производството и потреблението на застрахователни услуги, 3 пъти за преразпределението им и един път във финансовата сметка.

5.Разработени са препоръки за неработещите (обезценените) заеми.

6.Най-големи промени се препоръчват във финансовата област за отразяване правата на за пенсии. Информацията за изчерпващ анализ на пенсиите се предвижда да се представя в нова стандартна таблица, която да показва задълженията и свързаните с тях потоци от всички частни и държавни пенсионни програми, независимо от това дали са осигурени със средства или не, включително и социално осигуряване.

7.Обогатено с нови знания е тълкуването на стандартизираните гаранции пред кредиторите при отказ за връщане на заеми и методология за отчитането им.

8.Предлага се дълговите инструменти да се индексират в съответствие с изменението на курса на чуждестранната валута.

9.Обогатени са определенията на опции за придобиване на акции от работещите като форма на доход в натурална форма.

4.3 Сектор “Държавно управление” и държавен сектор

1.Прецизирана е границата между частния сектор и държавния сектор и сектор държавно управление.

2.Дадено е тълкуване на определенията за агенциите по реструктуриране на корпорациите които могат да се контролират от държавата или да не се контролират от нея.

3.Обогатено е тълкуването за лицензи, създавани от държавата които предвиждат или непредвиждат използването на активи.

4.Направени са промени в осчетоводяването от централното правителство и публичните сектори на данъци, на невзети данъци и данъчни кредити, на транзакции и други такива, на операции на международни организации, и на реструктурирането (опростяване, разсрочване, рефинансиране, конверсия и др.) на държавния дълг.

5.Нов момент в сметките за сектор “Държавно управление” е отразяването на последствията от правителствените гаранции предоставени на кредиторите в т.ч. с производни финансови инструменти.

6.Обогатена е концепцията за икономически значими цени.

7.Поставят се за обсъждане отношенията между органите за държавно управление и корпорациите при финансова нестабилност. Те са: а) за печалба от инвестиции в частен капитал; б) за дивиденди срещу отказ от участие в частния капитал; в) за разпродажба на активи; г) за приватизация, национализация и изкупуване; д) за реструктуриране, сливане и прекласиране и др.

4.4 Нетърговски организации, обслужващи домакинствата

1.Въвежда се определение за нетърговските организации, обслужващи домакинствата в Системата на националните сметки.

2.Предлага се класификация на нетърговските организации, обслужващи домакинствата. Тя включва следните предметни области:

- 2.1Култура и отдих;
- 2.2Образование и научни изследвания;
- 2.3 Здравеопазване;
- 2.4 Социални услуги;
- 2.5 Опазване на околната среда;
- 2.6 Развитие на териториите и жилищно строителство;
- 2.7 Законодателство, адвокатура и политическа дейност;
- 2.8 Филантропическо посредничество и съдействие за дейности на обществени начала;
- 2.9 Международна дейност;

2.10 Религия;

2.11 Делови и професионални асоциации и съюзи;

2.12 Други, неопоменати по-горе.

3. Разработени са правила за водене на макро сметки за нетърговските организации, обслужващи домакинствата.

4. Предлага се методология за разработка на сателитна сметка за нетърговските организации обслужващи домакинствата.

Заключение

Системата от национални сметки 2008 представлява глобална статистическа инициатива за повишаване на институционалния и статистически потенциал на новите знания за икономиката. Новите знания, които се предлагат в нея, могат да се обобщят по следния начин:

1) Разширена е сферата на производството, с включване на продукти на интелектуалната собственост, които са отличителен белег на знанията в новата икономика;

2) Разширена е класификацията на непроизведените нефинансови активи с включване на природните ресурси, на договорите за аренда и лицензите, на гудуила и маркетинговите активи, които в своето единство се отразяват върху промените в националното богатство.

3) Разширен е обхвата на финансовите активи с включването на акционерния капитал и акциите на инвестиционните фондове, на застрахователни, пенсионни и стандартизирани гарантирани програми и на производните финансови инструменти. С тях по-пълно се обхващат промените на финансовите активи в националното богатство.

4) Разширено е определението на нетърговските организации, обслужващи домакинствата (НТООД) с въвеждане на класификации по предметни области и с разработване на правила за водене на макро сметки за техните ресурси и използването им.

5) Обобщени са новите аспекти на сивата икономика и политическия интерес от измерване активността на фирмите при производство на стоки и услуги и тяхната връзка с БВП.

6) Развита е разгърнатата система от сателитни сметки за международния туризъм, за здравеопазването, за образованието, за околната среда, за НТООД и др., основани на функционални класификации и ключови секторни сметки за промени в ресурсите и тяхното използване, за производството на БВП.

7) Други нови знания в СНС 2008 г., които не са обобщени.

Използването на СНС 2008 в Европейския съюз ще се осъществи чрез преработка на Европейската система от сметки, която е аналог на СНС. За всички мащабни обсъждания е разработен план с период на приложение от 2009 до 2014 г. Предвижда се през 2014 г. да започне прилагане на Европейската система на национални сметки 2008 в страните членки на Европейския съюз.

Секция I

**ФИНАНСОВАТА И ДЪЛГГОВАТА КРИЗА -
СЪСТОЯНИЕ И АЛТЕРНАТИВИ**

БАНКОВАТА СИСТЕМА В ЕС И КРИЗАТА НА СУВЕРЕННИТЕ ДЪЛГОВЕ.

*Проф. д-р Светослав Масларов
Нов български университет*

Решението на министрите на финансите от еврозоната от 31.март 2012 г., с което бе оформен „спасителен фонд“ от 800 млрд. евро¹⁹ е свидетелство за поредния провал (след пожарното отпускане на 110 млрд. за същата цел през май 2010 г.) на икономическата политика от кейнсиански тип, господстваща след Втората световна война. Основа на тази политика е окончателното одържавяване на парите с премахването на последните остатъци от златния еталон и превръщането на парите в изцяло “вътрешни”, управлявани от държавата чрез нейната “парична” политика.²⁰ Освобождаване от оковите на златото като “външни” пари създава неограничени възможности на правителствата да контролират “съвкупното търсене”, самофинансирайки бюджетните си дефицити чрез създаване на пари “от въздуха”. Съвременната банкова система, на чиито връх стои държавната “централна” банка, предоставя „скелета“ на тази политика и “инфраструктурата” за нейното провеждане. Банкова система в ЕС е разширена и издигната с едно равнище по-високо в лицето на ЕЦБ и Европейската система на централните банки.

Провалите на икономическата политика да „премахне кризите“, като ограничава и контролира финансовия пазар, възстанови

¹⁹ 500 млрд. евро на Европейския механизъм за стабилност и 300 млрд. евро, които вече са предназначени за Гърция, Португалия и Ирландия.

²⁰ Този процес е илюстрация на т.нар. “ефект на Олсон” (институционален ефект на паричното преразпределение) - “Ефектът на Олсон” е теоретично положение, което показва как и по какъв начин (чрез политическия процес или не) интересите на отделните актьори или групи, намерили израз в техните стратегии, водят до появата и изграждането на парични правила и институции (тоест карат парите да се движат по определен начин), такива, че да доведат до разпределяне и преразпределяне на богатството и доходите в полза на тези актьори и групи...” (Вж. подробно **Николай Неновски**, “**Паричният ред**”, изд. Ciela, С., 2007 г. с.123.)

вниманието към позитивните констатации за действителните последици от този процес, описани от т.нар. **“австрийска икономическа школа”**. Според нея механизмът на цикъла и появата на кризата (депресията) се дължи на кредитната експанзия, водеща до понижаване на лихвените равнища, „лоши“ инвестиции и инфлация. Пазарният механизъм възстановява равновесието чрез депресия²¹ – свиване на паричното предлагане и повишаване на пазарните лихви.

Следващата фаза в еволюцията на ролята на банковата система включва разширяване на действието на описания механизъм в условията на изцяло кредитни пари, централна банка, и парична политика, насочена към „стимулиране на растежа“. Вече е създадена среда за неограничена кредитна експанзия. Освен като „кредитор от последна инстанция“, централните банки осигуряват на банките в системата още една “услуга” – надзор и координация на кредитната експанзия. Решаваща е и ролята на централните банки за обслужване на дефицитната бюджетна политика, при което “монетизирането” на държавния дълг засилва растежа на паричното предлагане.

Увеличаването на паричната маса в резултат от кредитната експанзия и монетизирането на държавните дългове предизвиква и преразпределение на доходите – т.нар. **“ефект на Кантийон”**²². С увеличаването на паричното предлагане цените започват да растат,

²¹ „Депресията е процесът, чрез който пазарната икономика се регулира, отхвърля ексцесиите и деформациите на предшестващия инфлационен бум и възстановява стабилното икономическо положение.” (**Мъри Ротбард**, – „Икономическите депресии – причини и лечение” в сборника под съставителството на Г. Ангелов - „Кой е виновен за кризата? Отговорът на австрийската икономическа школа”, изд. Ciela, С., 2010 г., с.117)

²² “Ефект на Кантийон ще наричаме теоретично положение, според което промените в паричните връзки и паричните институции (или което се отразява на по-конкретно равнище в промените в обема и структурата на паричната маса) предизвикват многообразни, комплексни и трудно анализируеми промени в системата на относителните цени, и като следствие от това предизвикват многообразни и комплексни преразпределителни процеси в богатството и в социалния статус на отделните икономически актьори и групи..” Вж. **Николай Неновски** – цит. съч., с.116)

но “производителите” и първите получатели на новите пари могат да купуват по старите цени. За следващите получатели на увеличената парична маса цените вече са се увеличили преди доходите им да нараснат. По този начин реалните доходи и реалната стойност на спестяванията се преразпределят от последните получатели на новите пари към първите. Към първата група се отнасят банковата система, управлението и свързаните с него “стратегически” сектори. Последната група, чиито членове реално обедняват, включва тези части от населението, които са най-далеч от правителството, например, групите с фиксирани доходи.

Сравнително добре известна е ролята на банковата система в САЩ за развитието на ипотечния балон, както и водещата роля на Федералния резерв в развихрилата се вакханалия на “антикризисни” мерки, целящи да стимулират съвкупното търсене и възстановяването на икономическия растеж чрез насърчаване на кредитната експанзия и увеличаване на паричното предлагане. Паричната политика на САЩ се оказва най-важният фактор за икономическа нестабилност в света през последните две десетилетия и изигра възлова роля за поредната финансова криза след средата на 2007 г.²³ Пренесла се в Европа, финансовата криза не само се доразви в икономическа, но след 2009 г. се оформи в криза на суверенните дългове, главно на държавите от Южна Европа. Наред с глобалните последици от кредитната и парична експанзия в САЩ, решаваща роля за европейската специфика има политиката на ЕЦБ и ЕСЦБ, а развиващата се криза на суверенните дългове най-често се свързва с “криза на еврото”.

²³ През периода 2001-2008 г. ФЕД е предизвикала увеличаване на паричната маса със 70%; основният ѝ лихвен процент от 6.5% през м. май 2000 г. спада до 1% през м. юни 2003 г. (12 намаления), за да се увеличи 18 пъти до 5.25% през м. юни 2006 г. и отново да се свали за две години до 0.25% през м. декември 2008 г. От месец декември 2008 г. до юни 2011г. Федералният резерв е закупил активи на обща стойност 2.3 трилиона долара като част от първите два етапа на програмата QE. За същия период основния лихвен процент бе задържан на историческото дъно около 0%. (подробно вж. *Уилям Фликенщайн, Фредерик Шийхъ*. – “Балоните на Грийнспан”, изд. Ciela, С., 2009 г., както и *Паскал Сален* – “Назад към капитализма ... за да избегнем кризите”, изд. Ciela, С., 2011 г.

Общата валута “евро” сама по себе си не би могла да бъде както източник, така и обект на “криза”. Такъв източник е конкретният “паричен ред”²⁴, установяващ нейното емитиране и използване (ефектът на Олсън), а централна роля в емисията и във функционирането на инфраструктурата на този паричен ред е отделена на ЕЦБ.

Централните банки “произвеждат” пари най-вече за да финансират бюджетните дефицити. Но при система на фиксирани валутни курсове правителствата в Европейската общност можеха да си позволят само дефицити не превишаващи този на най-здравото звено в системата – Бундесбанк. Пренебрегването на това ограничение доведе до 22 промени във фиксираните курсове на Европейската валутна система през периода на нейното действие (1979-1997 г.), както и до кризата на валутно курсовия ѝ механизъм през 1992-93 г.²⁵.

Единната европейска валута се оказа най-благоприятното крайно решение за правителствата, склонни към по-голяма инфлация – премахнат бе еталонът на Бундесбанк, а в същото време бюджетните дефицити могат да се увеличават при практически неизменен курс. В лицето на ЕЦБ бе създаден централизиран “производител” на пари, с които да се финансират бюджетни дефицити, да се разширява правителствената намеса в икономиката и да се преразпределя богатството в непознати мащаби. Така бе павиран широк път към кризата на суверенните дългове. Могат да се очертаят следните по-характерни предпоставки за натрупване на държавни дългове, създадени в условията на Европейския паричен съюз.

Общата парична единица понижи лихвените равнища в страните от Южна Европа. Това се дължеше на първо място на спадане на инфлационните очаквания – престижът на Бундесбанк, пренесен частично върху ЕЦБ, доведе до намаляване на лихвените плащания в

²⁴ Под “паричен ред” се разбира съвкупността парични елементи, парични връзки и паричен процес. (подробно вж. *Николай Неновски* – цит. съч.)

²⁵ Допустимите граници на отклонение на пазарните курсове към договорените официални равнища бяха разширени от $\pm 2.25\%$ на $\pm 15\%$. Тези параметри бяха възпроизведени и за ERM II – един от критериите за приемане на общата валута.

бюджетите на тези държави²⁶. На следващо място, приемането на евро понижи рисковите премии, тъй като общата валута се възприема като крачка към политическото обединяване. Очакванията бяха (оказва се – основателни, засега), че финансово стабилните държави биха поели дълговете на задлъжнели правителства.

Общата валута допринесе за увеличаване на вноса и за повишаване на жизнения стандарт в държавите, склонни към висока инфлация. Поради наследения авторитет на марката и при традиционно силно положителното търговско салдо на Германия, евро поскъпваше на валутните пазари през годините след 2001. При запазване на самостоятелни валути това положително салдо и отрицателните търговски салда на страните от Южна Европа биха допринесли за повишаване на курса на марката и понижаване на курсовете на останалите валути. С поскъпващо евро на валутните пазари и при ниските лихви потреблението в Южна Европа бе силно стимулирано. При това, новите пари се насочваха предимно към южните страни и стимулираха повишаването на заплатите. Това на свой ред вторично съдейства за влошаване на конкурентоспособността на икономиките им и на търговските им сметки.

Продължителен дефицит по търговската сметка при фиксиран валутен курс (чиито максимален вариант е общата валута) може да се поддържа само с противоположен приток на капитал, т.е. увеличаване на частния и на държавния външен дълг. Притокът на пари в държавите от Южна Европа бе разширяван (освен от трансферните механизми на ЕС) и за сметка на финансирането на бюджетните им дефицити от чуждестранни банки, и в крайна сметка – от ЕЦБ. Правилата за бюджетния дефицит, заедно с тези за държавния дълг, са най-често пренебрегваните, при това не само от държавите, в които се очертава криза на суверения дълг. Изискванията на създания още през 1997 г. Пакт за стабилност и растеж системно се нарушават от повечето държави в еврозоната, а

²⁶ Докато през 1996 г. Италия е платила около 110 млрд. евро лихва по държавния си дълг, сумата на тези плащания през 1999 е вече около 79 млрд. (*Филип Багус - „Трагедията на еврото“, изд.МаК, С., 2011, с.67*)

предвидените от него санкции не се прилагат.²⁷ Определена роля за това има институционалната рамка на Евросистемата в ЕПС, която дава възможност на всички правителства да използват ЕЦБ за финансиране на бюджетните си дефицити.

Мерките за подпомагане на държавите с критични нива на суверенния си дълг разширяват действието на *ефекта на Кантийон* в мащаба на цялата еврозона²⁸ и едва ли действат стимулиращо за сериозно съкращаване на бюджетните дефицити. Правителствата и банките печелят толкова повече, колкото повече се увеличават бюджетните дефицити, причиняващи повишаване на цените по веригата на разпространение на новите пари. Когато цените и доходите в държавите в най-големи дефицити нараснат, новите пари започват да изтичат в останалите страни, където цените още не са се повишили. Печелят държавите с най-големи бюджетни дефицити, които първи използват новите пари, а губят тези с по-ниски дефицити. До тях новите пари достигат най-късно и там цените, а след тях - и доходите, се повишават по-късно.

Механизмът на горната възможност схематично е следният. Банките създават нови пари чрез кредитна експанзия, разменят ги срещу държавни ценни книжа, които използват за рефинансиране

²⁷ Гърция, първият „клиент“ на спасителния фонд на ЕС, е абсолютен рекордьор по нарушение на дефицитния критерий. **Дефицитът** е над референтната стойност от 3% непрекъснато след като страната приема еврото през 2001 г. Португалия нарушава критерия в 8 от 12-те години включително за целия период от 2004-2011. Дефицитът в Италия е по-висок от 3% от БВП през 8 години, този в Германия и Франция - през 6. От създаването на еврозоната от началото на 1999 г. три страни – Белгия, Италия и Австрия през нито една от 12-те години не са изпълнявали критерия за **дълга**. Гърция, която се присъединява към еврото през 2001 г., също не слязала под 60% от БВП за периода на членството си. Същото се отнася и за Малта след 2008 г. Германия е изпълнявала критерия единствено през 2000 и 2001. Франция нарушава критерия от 2003 г., а Португалия от 2005 г.. Дългът на Холандия и на Испания надвишава 60% през 1999 - 2011, на Ирландия - през последните 3 години, а този на Кипър още през 2010 г., нарушавайки критерия само 2 години след присъединяването си към еврозоната.

²⁸ Разнообразните механизми при действието на „Ефекта на Кантийон“ (въпреки, че не се използва този термин) в мащаба на еврозоната и ролята на ЕЦБ, както и на трансферните механизми на ЕС, са описани подробно от **Филип Багус** в „Трагедията на еврото“, изд. Мак, С., 2011 г.

при ЕЦБ. По този начин последната финансира бюджетните дефицити като изкупува пряко тези книжа, или като ги приема в залог за заемите, предоставяни на банките. От м. май 2010 г. ЕЦБ започна „индиректно” да изкупува държавните облигации на по-слабите държави в еврозоната в опит да подпомогне финансирането им. Това става на вторичния пазар на облигации, което позволява на ЕЦБ формално да заобиколи собствения си правилник, според който подобни практики са забранени.²⁹ Като резултат от това балансът на ЕЦБ се разширява неимоверно, банките получават възможност да генерират печалби вследствие на разликите в лихвите по кредитите, които получават и отпускат, а правителствата продължават да разполагат с източник, чрез който да финансират дефицитите си.³⁰

Този порочен кръг става възможен най-вече заради постепенното преосмисляне на ролята и функцията на ЕЦБ, която активно подкрепя някои от изнемогващите банки в Европа, отпускатки им евтини кредити срещу обезпечения от крайно рискови активи.³¹ Целта бе да се позволи достъп и на банки с по-скромни размери, но които играят важна роля за финансирането на малките и средни предприятия - най-изложените на опасността от свиване на условията за кредитиране, наблюдавано в еврозоната. Но в още в края на м. март 2012 г. ЕЦБ обяви, че кредитирането на бизнеса в еврозоната е забавило темпа си на растеж през февруари, което е признак, че мащабното отпускане на заеми на финансовата система още не е дало желания ефект - кредитите за нефинансовите

²⁹ „Тук сме изправени пред два източника на морален риск. Единият се дължи на ... мълчаливата гаранция от страна на ЕЦБ, а другият идва от мълчаливата гаранция на правителствата на страните-членки. Това води до още по-голям риск и свърхпроизводство на държавни облигации“ (**Филип Багус**, цит.съч., с.125)

³⁰ Само в рамките на две години след началото на 2010 г. ЕЦБ започна да изкупува директно облигации от страните-членки на еврозоната, като чувствително намали качеството на активите, които приема като обезпечение. През 2007 г. се изискваше тези облигации да са с кредитен рейтинг поне А-. През 2010 г., той бе ревизиран надолу до ВВВ-, а в края на 2011 г. и още по-ниско.

³¹ В края на м. февруари 2012 г. ЕЦБ предостави на 800 банки от еврозоната 3-годишни кредити за рекордната сума от 529,53 милиарда евро. При първата операция през декември, също при особено щедри условия (лихва от 1%), 523 банки получиха кредити от ЕЦБ на обща стойност 489 милиарда евро.

корпорации - ключов показател за кредитирането - са се увеличили едва с 0,4 на сто на годишна основа спрямо 0,7 процента през януари.

Чрез двата пакета от евтини тригодишни кредити на обща стойност над 1 трилион евро действията на доскорошния еталон за независима централна банка все по-често напомнят тези на Федералния резерв, а мандатът на институцията да поддържа стабилността на еврото изглежда отстъпва на по-голямата цел – неговото спасяване.³²

В крайна сметка, както архитектурата на ЕПС, така и конкретната политика на ЕЦБ в условията на кризата на суверенните дългове не само продължават и задълбочават процесите, допринесли за нейната поява и развитие. Като усилват натиска към допълване на общата парична политика с изграждане и на обща бюджетна политика, те са възлова част от ускоряването на процеса за изграждане на обща държавност в ЕС.³³

Използвана литература

1. Ангелов, Г. (съставител), „Кой е виновен за кризата? Отговорът на австрийската икономическа школа” (сборник статии), Сиела, С. 2010.
2. Багус, Ф., „Трагедията на еврото“, изд. МаК, С., 2011 г.
3. Клаус, В., „Евроинтеграция без илюзии“, изд. МаК, С., 2012 г.
4. Неновски, Н. – „Паричният ред. Критика на теорията на парите.“, изд. Сиела, С. 2007 г.
5. Мизес, Л. – „Човешкото действие. Трактат по икономика“, изд. МаК, С., 2011 г.
6. Мизес, Л. – „Свободният пазар и неговите врагове: псевдонауката, социализма и инфлацията“, изд. „Атлас“, С., 2010.
7. Сален, П. – „Назад към капитализма ... за да избегнем кризите“, изд. Сиела, С., 2011 г.

³² „Но управлението на централните банки и провеждането на различните правителствени парични политики като правило се поверява на хора, които не намират нищо лошо в неограничената кредитна експанзия и се обиждат от всяка критика към експанзионистичните си авантюри.“ (Лудвиг фон Мизес, „Човешкото действие. Трактат по икономика“, изд. МаК, С., 2011 г., с.565).

³³ Разрушителните последици за демокрацията в Европа от този процес вж. **Вацлав Клаус**, „Евроинтеграция без илюзии“, изд. МаК, С., 2012 г

ПАЗАРЪТ НА СИНДИКИРАНИТЕ ЗАЕМИ – ПОСТКРИЗИСНИ ПРОЕКЦИИ

Доц. д-р Данчо Петров
Икономически университет - Варна

Синдикираното кредитиране днес е един от най-значимите източници на финансиране в глобален мащаб. Годишният размер на синдикираните кредитни споразумения и ангажименти през 2011 г. достигна 3,9 трлн. щатски долара. В относително изражение синдикираните заеми осигуряват близо една трета от общия обем на международното финансиране, което включва също емисии на акции, облигации и търговски ценни книжа³⁴.

Развитието на синдикираните заеми преминава през три основни фази. Първоначалният формат на синдикираното кредитиране е базиран върху дълговото финансиране на правителства през седемдесетте години на XX век. В периода 1970 - 1982 г. средносрочните синдикирани заеми са използвани като канал за експанзия на чужд капитал към развиващите се страни от Латинска Америка, Азия и Африка. В резултат на това синдикираните заеми формират една голяма част от държавния дълг на тези страни. Интересът на банките към синдикираното кредитиране и нарастването на неговата популярност сред заемателите на нововъзникналите пазари довежда до стремително увеличение в общия обем на този тип заеми – от незначителни суми в началото на 70-те години до 46 млрд. долара през 1982 г.

Началото на втората фаза в еволюцията на синдикираното кредитиране е белязано от настъпилата през 1982 г. криза на дълговите пазари в развиващите се страни. Най-напред Мексико обявява мораториум, а след това и други страни, сред които Бразилия, Аржентина, Венецуела и Филипините изпитват сериозни

³⁴ Според възприетите от Банката за международни плащания – Базел класификационни критерии, за международен заем се счита всеки, при който поне един от кредиторите е с различна националност от тази на заемателя.

трудности при обслужването на външните си дългове. Логичното следствие от дълговата криза е отдръпването на кредиторите от развиващите се пазари, в резултат на което през 1985 г. е регистриран най-ниският обем на кредитиране от 9 млрд. долара, а Ситибанк и още няколко големи щатски банки са принудени да изпишат от балансите си голяма част от заемите си към развиващите се страни³⁵.

Третият етап е свързан с реализацията на плана “Брейди”, който дава нов импулс за развитието на пазара на синдикирани заеми. Извлекли поуки от краха на дълговия пазар в развиващите се страни, банките започват да прилагат по-усъвършенствани техники за оценка на кредитния риск, частично взаимствани от тези, които се прилагат на пазара на корпоративни облигации. По-широко приложение намират защитни техники като предпазни клаузи в споразуменията и фиксиране на бенчмарк-параметри, които обвързват ценообразуването на експозициите с промените в рисковия рейтинг на заемателя и обслужването на дълга.

Под влияние на приватизационните процеси в нововъзникналите икономики настъпват осезаеми промени в състава на заемателите. Банките, финансовите институции, компаниите от ютилити сектора, индустрията и добивната промишленост започват да изместват правителствата като основни бенефициенти по тези заеми³⁶. През последното десетилетие на XX век наред с традиционните заематели от нововъзникналите пазари все по-често и корпорациите от развитите индустриални страни започват да ползват синдикирани заеми³⁷. Те откриват в тях удобен инструмент за външно финансиране, който позволява относително бърз и гъвкав

³⁵ Този развой на събитията ускорява приемането на план за трансформиране на държавния дълг на някои от нововъзникналите и развиващите се икономики чрез т. нар. “Брейди” облигации – един добре познат инструмент и в България в началото на 90-те години на миналия век.

³⁶ Вж. Robinson, M. *Syndicated Lending: A Stabilizing Element in the Latin Markets*, *Corporate Finance Guide to Latin American Treasury & Finance*, 1996.

³⁷ Вж. подр. Coffey, M. *The US leveraged loan market: from relationship to return* in T. Rhodes (ed), *Syndicated Lending, Practice and Documentation*, Euromoney Books, 2000; Dennis, S., D. Mullineaux, *Syndicated Loans*, *Journal of Financial Intermediation*, vol. 9, October, 2000, pp. 404 – 26.

достъп до финансов ресурс в допълнение към традиционните източници на капитал - емисиите на акции и облигации.

Интересът на големите корпорации към синдикираното кредитиране дава възможност за разширяване кръга на кредитните институции, участващи в пласмента на ресурси. В синдикатите все по-активно се включват и такива банки, чиито кредитни стратегии и ограничени финансови лимити не биха им позволили да сторят това до преди едно десетилетие. Синдикираните заеми са атрактивни за банките и с това, че предоставят възможности за експанзия и придобиване на експозиции на чуждестранни пазари, като при това не се изисква тяхното локално присъствие на местните пазари. През предкризисната 2007 г. общият годишен обем на синдикираните заеми в глобален мащаб достигна пиковата стойност от 4,8 трилиона USD, което представлява осемкратно увеличение спрямо 1994 г.³⁸

В организационната йерархия на банковите синдикати могат да се разграничат ясно поне две нива³⁹. Първата група кредитори се състои от старшите членове на синдиката (senior syndicate members). Те се “предвождат” от една или няколко банки, които играят водеща роля при формирането на синдикатната композиция и участват активно в договарянето и менажирането на заема. Подредени в низходящ ред на старшинство тези банки поемат роли на мандатни организатори (mandated arrangers), водещи мениджъри или агенти.

Банковият синдикат се формира от мандатните организатори, които предоставят част от заемните средства и ангажират други участници във финансирането – т.нар. “младши” банки (junior banks). Това са втората група банки, чиято роля в синдикираното кредитиране е на мениджъри от по-ниско ниво или редови участници⁴⁰.

Въпросът за внасянето на яснота по най-важните параметри и условия на заема е много съществен за банките – носители на

³⁸ По данни на Dealogic Loanware, 2010.

³⁹ Gadanecz, B. The Syndicated Loan Market: Structure, Development and Implications, BIS Quarterly Review, December, 2004, p.78.

⁴⁰ Идентичността и броя на банките от второто ниво на синдиката зависят от размера и спецификата на заема, а понякога и от желанието на заемателя да увеличи или стесни кръга на взаимоотношенията си с кредитните институции.

мандат. Практикуват се няколко алтернативни възможности за договаряне на мандатните условия между банките – лидери на синдиката и заемателите:⁴¹

- Пълен мандат;
- Частичен мандат;
- Негарантиран мандат – при условие на максимални вложени усилия (“best efforts” basis).

Контрактите с пълен мандат задължават мандатните банки да осигурят финансиране в пълен размер според договорените условия в мандатния контракт. Поемането на този ангажимент означава, че съществува риск за мандатните институции да предоставят целия ресурс, ако не успеят да формират банков синдикат.

Евентуален неуспех на сделката по сформирането на синдикат е еднакво неприемлив резултат и за двете страни в синдикираното финансиране. Банките ще придобият експозиция към клиента извън очакваните размери, което би могло да се отрази негативно върху техните ликвидни позиции. Най-малкото от това ще пострада репутацията на банката като мандатноносител, ако приемем, че преекспонирането няма да се отрази върху нейната ликвидност и не противоречи на нормативните изисквания. Заемателят също рискува своя имидж при неуспешно сформирание на синдиката, въпреки че си е осигурил гарантирано финансиране. Финансовите пазари обикновено реагират своевременно и адекватно на подобни новини и това събитие най-вероятно ще се отрази негативно при калкулиране на рисковите премии още при следващата поява на компанията на кредитния пазар.

Финансиране основано на непълен мандат осигурява на заемателя поне една част от необходимия ресурс съгласно договорените условия и параметри на синдикирания заем. Заемателят обаче сам поема риска за осигуряване на остатъка от заема, при което няма гаранция, че той може да бъде предоставен при същите условия.

Мандатните контракти, сключени при условие на максимални

⁴¹ Rhodes, T. *Syndicated Lending*, Fourth edition, Euromoney Institutional Investor plc., 2006, pp. 134–135.

вложени усилия не гарантират на заемателя осигурено финансиране. При сбъждане на най-лошия сценарий мандатът ще бъде върнат, което индикира негативна пазарна реакция спрямо тази сделка.

Ценообразуването на синдикираните заеми се формира на база „плаващ” лихвен спред, който е обвързан с определен бенчмарк-индекс (най често Libor, а в континентална Европа и Euribor) и различни видове такси и комисионни. В агрегиран формат основните ценообразуващи компоненти на синдикираните заеми - лихвеният спред, таксите, както и съотношенията между тях, варират в различни граници, в зависимост от няколко ключови фактора. Един от тях е базисният индекс, използван като бенчмарк за лихвения спред⁴². Наред с таксите и лихвения спред, банковите синдикати използват редица неценови компенсационни механизми, целящи минимизиране на кредитния риск. Това са добре познатите и при класическите корпоративни заеми рестриктивни (предпазни) клаузи, обезпечения и гаранции.

Пазарната и секторната принадлежност на заемателя са други фактори, които дават отражение върху цената на синдикираните заеми. При заематели от развитите икономики делът на таксите в агрегираната цена на синдикираните заеми е по-висок, отколкото при заематели от нововъзникналите пазари⁴³. Този факт се свързва с обстоятелството, че в индустриално развитите страни преобладават експозициите към неправителствения сектор. Заемателите от този пазарен сегмент, водени преди всичко от фискални и пазарни съображения, предпочитат по-голяма част от агрегираната цена на заема да се формира от таксите, вместо от лихвения спред⁴⁴.

Все по-често синдикираните заеми се превръщат в обект на

⁴² Например, при заеми, базирани върху Euribor или Libor, се наблюдава по-висок относителен дял на таксите, отколкото при заеми, обвързани с други пазарни индекси, Вж. Gadanecz, В. Op. cit., p. 81.

⁴³ Eichengreen, B., A. Mody, Lending Booms, Reserves, and the Sustainability of Short-Term Debt, Inferences from the Pricing of Syndicated Bank Loans, The World Bank Development Prospects Group, Washington, DC, August 1999.

⁴⁴ Въпреки това, като цяло цената на експозициите към заематели от развитите страни е по-ниска от цената, която плащат заемателите от нововъзникналите пазари. Тази констатация не е изненадваща, предвид спецификата на рисковото ценообразуване според типологията на заемателя.

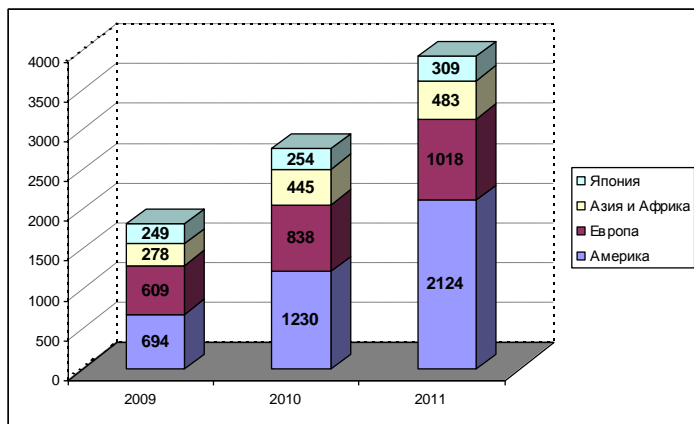
вторична търговия. Условието за тяхното търгуване е наличието на клауза в кредитното споразумение, позволяваща трансфер на вземанията към други кредитори. Стандартизирането на документацията е първостепенен фактор за улесняване на вторичната търговия със синдикирани заеми. Особено полезни за подобряване на ликвидността на този специфичен пазар са стандартите за търговия, въведени от специализирани професионални органи като Loan Market Association (за Европа)⁴⁵ и Asia Pacific Loan Market Association (за САЩ, Азия и Тихоокеанския регион)⁴⁶.

Как се отразява глобалната финансова криза върху пазара на синдикирани заеми? През 2009 г. е регистриран най-ниският за последното десетилетие обем на предоставените глобални заеми, който възлиза на едва 1,83 трлн. щ. долара (т.е. близо 3 трилиона щ. д. по-малко от пиковата 2007 г.). Дори един бегъл анализ на данните за периода 2009 – 2011 г. показва, че е налице възстановяване на позициите на нива близки до предкризисните години (вж. фиг. 1). Статистическите данни отчитат повишение на обемите във всички изследвани региони. Най-забележителен прогрес бележат сделките на американския континент и по-специално тези в САЩ, които заемат пазарен дял от близо 90 % от всички заеми в региона.

Същевременно обаче, ако съпоставим тенденциите на ръст в обема на предоставените синдикирани заеми през последните три години с това, което се случва през първата четвърт на 2012 г., ще открием много противоречиви и тревожни сигнали (табл. 1).

⁴⁵ Loan Market Association (LMA) е учредена през 1996 г. за насърчаване развитието на вторичната търговия на кредитния пазар. Първоначалните цели на асоциацията се ориентират към допринасяне за по-голяма прозрачност, ефективност и ликвидност на вторичния кредитен пазар в еврозоната. След постигането на тези първоначални цели, LMA фокусира своята дейност към всички аспекти на първичните и вторичните пазари на синдикирани заеми и управлението им чрез своите комитети и заинтересовани групи. За повече подробности вж.: www.loan-market-assoc.com.

⁴⁶ За повече подробности вж.: www.aplma.com.



Източник: Thomson Reuters; Bloomberg

Фигура 1. Регионален профил на предоставените глобални синдикирани заеми през периода 2009 – 2011 г. (млрд. щ. долара)

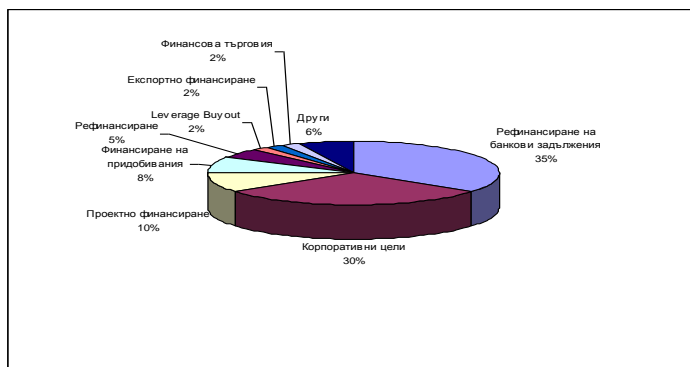
Таблица 1

Регионален сравнителен профил на синдикираните заеми по обем и брой сключени сделки през първото тримесечие на 2012 г. спрямо същия период на 2011 г.

Регион/ Страна	01.01.2012 – 30.03.2012		01.01.2011 – 30.03.2011		% промяна
	Обем (млн.щ.д.)	Брой сделки	Обем (млн. щ.д.)	Брой сделки	
Северна и Южна Америка	389 165	828	436 297	867	-10,8
САЩ	354 434	749	414 387	775	-14,5
Европа	125 147	178	229 809	351	-45,5
Западна Европа	118 120	165	208 752	316	-43,4
Германия	22 575	28	28 539	32	-20,9
Великобритания	20 474	35	37 958	82	-46,1
Франция	19 552	24	64 148	47	-69,5
Испания	11 621	22	10673	52	+8,9
Източна Европа	7 027	13	21057	35	-66,6
Русия	3 513	4	12 128	13	-71,0
Турция	1 800	2	5 861	9	-69,3
Сърбия	601	1	-	-	-
Азия и Африка	62 051	208	114 542	348	-45,9
Япония	108 441	667	81 598	642	32,9
Общо	684 803	1876	862 245	2207	-20,6

Източник: Thomson Reuters

На фона на данните, представени в таблица 1, възстановяването и укрепването на глобалния пазар на синдикирани заеми изглежда илюзорно. Най-рязък спад в обема на сключените сделки е регистриран в Европа и на развиващите се пазари в Азия. Пазарът в САЩ също е „оцветен” в червено, макар и с не толкова драматичен спад. Единствено данните за Япония бележат прогрес, но само те едва ли са достатъчно обнадеждаващи в глобален аспект.



Източник: Thomson Reuters; Bloomberg

Фигура 2. Секторен профил на предоставените глобални синдикирани заеми в Европа през първите три месеца на 2012 г.

Отива ли си кризата или светът попада в нова спирала? Ако свържем този въпрос с тенденциите на пазара на синдикираните заеми, то неговия отговор остава заплетен най-вече в сложния възел на дълговата криза в Европа. Малко повече светлина по този въпрос може да хвърли един анализ на секторната принадлежност на предоставените глобални синдикирани заеми в Европа през първите три месеца на 2012 г. (фиг. 2).

Песимизмът в случая като че ли надделява. В контекста на „задушаващата прегръдка” на дълговите проблеми в Европа не е учудващ фактът, че над 1/3 от синдикираните заеми се използват за рефинансиране на банкови задължения. На фона на безпрецедентния спад в обемите на предоставените заеми, това безспорно отнема от потенциала, с който заемното финансиране разполага и допринася за корпоративно развитие и растеж.

МИРОВОЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ КРИЗИС И ЕГО ВЛИЯНИЕ НА РАЗВИТИЕ ЭКОНОМИКИ ГРУЗИИ

Проф. д-р эк. н. Кетеван Маршавა
Тбилисский государственный университет имени
И. Джавахишвили, Грузия

На протяжении почти двухвекового периода становления и развития мирового индустриального общества в экономике многих стран происходили кризисы.

В Евразии и Америке экономические кризисы случались около 20 раз. В начале они проявлялись как кризисы недопроизводства сельскохозяйственной продукции, с середины XIX века – как нарушение равновесия между промышленным производством и платежеспособным спросом. До XX века экономические кризисы ограничивались пределами одной, двух или трех стран, затем стали приобретать международный характер. Последняя четверть прошлого века характеризовалась учащением финансовых кризисов⁴⁷. При этом в развивающихся странах они случались чаще, чем в развитых. Финансовые кризисы являлись отражением нестабильности мирового экономического развития, его иерархичности, а также структурных диспропорций в сфере мобилизации и размещения капиталов, управления валютными резервами в кризисных странах. Финансовый кризис обычно в той или иной степени одновременно охватывает различные сферы мировой финансовой системы, его центром является денежный капитал, а непосредственной сферой проявления – кредитные учреждения и государственные финансы.

Различают *циклические и специальные международные*

⁴⁷ **Carmen M. Reinhart and Kenneth S. Rogoff.** The Aftermath of Financial Crises. NBER Working Paper No. 14656, January 2009, JEL No. E32,E44,F3,N20, p.4-14 http://www.bresserpereira.org.br/terceiros/cursos/Rogoff.Aftermath_of_Financial_Crises.pdf.

финансовые кризисы. Первые являются предвестниками экономических кризисов производства, вторые возникают независимо от экономического цикла под влиянием особых причин. Но и последние затрагивают хозяйство и внешнеэкономические связи путем обратного отражения.

Причинами текущего экономического кризиса называют «плохих» банкиров, слабость мировой резервной валюты, раздутый пузырь долларовой массы, ипотечный кризис в США и т. п.

Характер нынешнего кризиса явно выходит за рамки обычного циклического. Можно выделить три его важные особенности.

Первая. Начавшийся в условиях глобализации, кризис носит беспрецедентный по масштабам характер, охватывая практически все динамично развивавшиеся страны и регионы. Причем он сильнее сказывается на тех, кто был наиболее успешен в последнее десятилетие, застойные страны и регионы пострадали от него в меньшей степени. Сказанное характерно и для внутриэкономической ситуации в отдельных странах. Это резко усложняет процесс выхода из кризиса.

Вторая. Современный кризис носит структурный характер, то есть предполагает серьезное обновление структуры мировой экономики и ее технологической базы. Пока трудно сказать, какие структурные изменения произойдут, однако их результатом будет перераспределение сил в отраслевом и региональном аспектах.

Третья. Кризис носит инновационный характер. В последние годы много говорилось о важности инноваций, переводе экономики на инновационный путь развития, именно это и произошло в финансово-экономической сфере. Здесь возникли и быстро распространились финансовые инновации - новые инструменты финансового рынка, породившие двоякого рода последствия. С одной стороны, финансовые инновации существенно трансформировали ряд товарных рынков, и прежде всего важнейших сырьевых товаров. Мир становится виртуальным, поскольку важнейшие экономические индикаторы складываются на рынках производных финансовых инструментов. Вряд ли эта

ситуация будет сохраняться очень долго, так как реальный дефицит или избыток материальных ценностей рано или поздно даст о себе знать. Но пока надо принять факт существенного усиления роли виртуальных факторов в формировании важнейших хозяйственных пропорций. С другой стороны, в условиях инновационного финансового бума экономическая и политическая элита утратила контроль за движением финансовых инструментов. Поэтому нынешний кризис можно определить как «бунт финансовых инноваций».

Мировой кризис, ставший неотвратимой реальностью с осени 2008 г., заставляет экспертные круги и правительства все более серьезно анализировать его истоки, находить компенсаторы и механизмы восстановления устойчивости экономики. Можно выделить два подхода к исследованию этих вопросов.

Первый подход основывается на трактовке современного кризиса в контексте зафиксированных историей закономерностей, свойственных экономике капитализма. Считается возможным применение и сегодня хорошо известных науке методов анализа изменений в экономике как повторяющихся событий. На базе интерпретации статистических наблюдений прошлого настоящие события пытаются встроить в логическую цепь ожидаемых циклических процессов. В масштабе продолжительного времени экономическое развитие при этом представляется той или иной кривой с восходящим трендом, что дает основание разложить общий процесс развития на циклические явления разной размерности, которые предстают как сочетания фаз подъемов и спадов в экономических циклах, накладывающихся в разных сочетаниях друг на друга. Главным вопросом при таком аналитическом моделировании становится определение ожидаемой точки выхода из кризиса и создание условий для возврата на восходящие траектории экономической динамики.

Второй подход базируется на ощущении наличия серьезных аномалий внутри нынешнего кризиса в сравнении с теми обычными кризисами – текущими 3–5 лет, среднесрочными с периодичностью 8–12 лет и даже в сопоставлении с долгосрочными циклами 50 –

летней размерности. Этот подход менее «монолитен» в оценках, чем первый, что объяснимо, поскольку здесь требуется проникновение в области, характеризующиеся минимальной научной изученностью, в области человеческих ожиданий, зачастую сугубо интуитивных. В рамках данного направления изучения кризиса выделяются экспертные группы, склонные к апокалипсической трактовке начавшегося социально-экономического обрушения. И все чаще при этом говорится уже не о кризисе, а о надвигающейся «катастрофе».

Вместе с тем среди ученых и политиков остается преобладающим подход, который может быть условно обозначен как «аналитический оптимизм», поскольку он базируется на уверенности в возможности отыскания принципиально новых решений по преодолению кризиса. Исходным пунктом при этом служит представление, что кризис есть сигнал об обострении до предела системных, фундаментальных противоречий современности, которые могут и должны быть сняты, если человечество сумеет мобилизовать свой творческий потенциал и направит коллективный разум на формирование новой парадигмы устройства социально-экономической жизни. С самого начала нынешний кризис прописался в литературе в качестве кризиса финансового, что имело под собой весомые основания. Лишь позже перешли к изучению его связи с иными процессами в экономике, а затем и к более широким контекстам, затрагивающим социальные отношения и области морали и нравственности.

Финансовое происхождение развернувшегося мирового кризиса невозможно оспаривать. Однако в основе кризиса лежат более фундаментальные причины, включая макроэкономические, микроэкономические и институциональные.

Ведущей *макроэкономической причиной* оказался избыток ликвидности в экономике США, что в свою очередь, определялось многими факторами, включая: общее снижение доверия к странам с развивающимся рынком после кризиса 1997-1998 гг.; инвестирование в американские ценные бумаги странами, накапливающими валютные резервы (Китай) и нефтяные фонды (страны Персидского залива); политику низких процентных ставок,

которую проводила ФРС в 2001–2003 гг., пытаясь предотвратить циклический спад экономики США. Под влиянием избыточной ликвидности активизировался процесс формирования рыночных пузырей - искаженной, завышенной оценки различных видов активов. В отдельные периоды такие пузыри формировались на рынках недвижимости, акций и сырьевых товаров, что стало важной составной частью кризисного механизма.

Согласно данным межстрановых исследований, охватывавших длительные временные периоды, кредитная экспансия является одним из типичных условий финансовых кризисов. Таким образом, риски развития кризиса в результате ослабления денежно-кредитной политики, реализовавшиеся в 2007–2008 гг., – не исключение, а общее правило.

"Пять ведущих инвестиционных банков США прекратили свое существование в прежнем качестве: Bear Stearns был перепродан, Lehman Brothers обанкротился, Merrill Lynch перепродан, Goldman Sachs и Morgan Stanley сменили свою вывеску, перестали быть инвестиционными банками в связи с особыми рисками и необходимостью получить дополнительную поддержку Федеральной резервной системы"⁴⁸.

На этом фоне способствовали наступлению кризиса и *микроэкономические факторы* – развитие новых финансовых инструментов и прежде всего структурированных производных облигаций. Считалось, что они позволяют снизить риски, распределяя их среди инвесторов и обеспечивая правильную оценку. На самом деле использование производных инструментов фактически привело к маскировке рисков, связанных с низким качеством субстандартных ипотечных кредитов, и к их непрозрачному распределению среди широкого круга инвесторов.

Наконец, в числе *институциональных причин* следует отметить недостаточный уровень оценки рисков как регуляторами, так и рейтинговыми агентствами.

Ключевую роль в развитии текущего кризиса сыграла

⁴⁸ Stephen Morris, Hyung Song Shin “Financial Regulation in a System Context” p.229.

асимметрия информации. Структура производных финансовых инструментов стала столь сложной и непрозрачной, что оценить реальную стоимость портфелей финансовых компаний оказалось практически невозможным. Поскольку кредитный рынок больше не мог эффективно выявлять потенциально неплатежеспособных заемщиков, он впал в паралич. Развитие ситуации в финансовой сфере серьезно повлияло и на реальный сектор экономики.

В сложившейся ситуации важнее выявить не только причины возникновения экономического кризиса, но и найти пути скорейшего выхода из него. Большое количество вовлеченных стран уделяют особое внимание разработке и проведению антикризисных мер и мероприятий.

Исходя из масштабов экономики, и ее незначительной роли в глобальной экономической и финансовой системе по сравнению с развитыми странами рецессия Грузии коснулась меньше, но это лишь на начальном этапе кризиса.

На фоне кризиса осложнилась внешняя политика страны. Отрицательное влияние кризиса на экономику стал более ощутимым в 2008г. результате военной агрессии России. Для покрытия ущерба причиненного военными действиями и обеспечения экономического и политического развития, страны доноры и организаций обещали оказать помощь в размере 4,5 миллиард долларов, в т.ч. кредит – 2 миллиард долларов, а остальная сумма приходилась на гранты.

Что увеличило внешний долг страны по состоянию 31.12.2010г. до 9,4 миллиард долларов и составлял 113% ВВП. Тенденция роста характеризует и динамику внешнего долга правительственного сектора – 3,1 миллиард долларов, что составляет 33,4% совокупного внешнего долга и 38,1% ВВП⁴⁹. Это представляет серьезную макроэкономическую проблему.

Кризис наиболее остро ощутил банковский сектор. Ограничились выдачи кредитов, увеличились процентные ставки, хотя в таких условиях не то что получение кредитов по высоким ставкам но и возврат уже выданных стал проблемой. К многочисленной армии безработного населения прибавились с

⁴⁹ Источник: данные национальной службы статистики Грузии.

банковского сектора уволенные профессиональные кадры. Безработица вызвала значительный рост объема просроченных кредитов и безнадежных долгов.

Уровень безработицы в 2009 г. по сравнению с предыдущим годом вырос на 0,4%, а с 2007г. на 3,6% и составил 16,9%, а в 2010 г. снизился лишь на 0,3% и составил 16,3%⁵⁰.

Кризис паралельно с банками наиболее остро затронул строительный сектор (строительные работы замедлились и их значительная часть вообще прекратилась), так как большинство строительных проектов осуществлялись обеспеченем со стороны населения мобилизованными банковскими кредитами.

Усложнилось положение и на международных рынках: резко сократился объем как экспорта, так импорта, ухудшилась товарная структура внешней торговли.

На фоне кризиса и военного положения радикально изменилась возрастающая тенденция иностранных инвестиционных потоков. Тенденция снижения объема прямых иностранных инвестиции сохраняется по сегоднешний день. Нестабильное политическое положение и инвестиционная среда с высоким риском вызвал и тот факт, что иностранные инвесторы стали массивно брать дивиденды и лишь незначительная часть предприятий стала осуществлять реинвестирование полученных прибылей.

С целью снижения влияния экономического кризиса правительство Грузии в начале 2009 г. осуществило крупные инфраструктурные проекты (строительство и реабилитация дорожной инфраструктуры), что в условиях снижения частных инвестиций в определенной мере представляло стимулирование экономики и препятствовало обострению проблемы занятости. Кроме того налог на доход от 25% был снижен до 20%, что на фоне инфляционных процессов вызвал номинальный рост доходов населения, хотя их реальная покупательная способность со временем снизилась.

⁵⁰ тот же.

Выход страны из кризиса требует формирования нового модели регулирования экономики и частично государства. А также двух фундаментальных и сложных экономических сбалансирований. Первое касается сбалансирования внутренних процессов, что предполагает обеспечение стабильного роста и фискальное стимулирование, второе – ребалансирование внешнеэкономических и политических процессов. Этот процесс пока мало задействован, хотя при условии проведения хорошо продуманных, оптимально спланированных реформ страна имеет потенциал обеспечения экономического роста и его дальнейшего стимулирования.

ПРОБЛЕМИ НА ФИНАНСОВАТА ЕТИКА

Доц. д-р Катя Личева

Стопанска академия „Д. А. Ценов” – Свищов

Финансовата етика е нова и все още неразработена област на знанието, възникнала в условията на съвременната развита бизнес-практика. Това е наука „в зародиш” с не изградени теоретични основи. Появата и се възприема до голяма степен като парадоксално явление, предизвикващо учудване, ирония, недоверие. Финансовата етика е нетрадиционен сегмент в общата схема на научното познание и практика. Тя е непонятна на фона на стандартизираното рутинно мислене. Духът и е твърде чужд на манталитета на българския предприемач и в частност – финансист.

Финансовата етика е алтернатива на общоприетите разбирания и представи и предлага нов подход – нестандартен, творчески, адаптиран с оглед на по-високите потребности и изисквания на обществата. Сферата на финансовата дейност е сложна, динамична и изпълнена с противоречия. Тя е обект на все по-засилващи се нападки на нравствена основа. Причина за това е разкъсалата се връзка между дейността и предназначението и – служене на човека, на обществото. Лишената от хуманитарно съдържание дейност поражда недоверие и в крайна сметка се превръща в неефективна. В условията на разгърната конкуренция успехът е на страната на онези стопански субекти, които добре съчетават икономическите с етическите, психологическите, естетическите и др. изисквания и провеждат политика на морална отговорност пред обществото. Необходими се оказват съчетаването на чисто делови с морални и интелектуални качества, на висок професионализъм с висока съзнателност, а също психологически усет и развити комуникативни умения – в добавка към информационно – техническите компетенции. Директната и недвусмислена ориентация към финансовите придобивки е неправилната посока, поемана в бизнеса и е израз на примитивизъм и опростенческа представа за успеха.

Необходимо е да се уточни, че названието „финансова етика” би могло да се използва в различен смисъл. В тесния смисъл това е моралът в конкретната сфера на финансовите анализи и управлението на инвестициите. В по-широката интерпретация етиката е поставена в разширения контекст на културата, характерна за финансовата сфера и отделните финансови институции. Твърде близки и вплитащи се, етика и култура в деловия живот се асоциират като едно цяло. В максимално широк план финансовата етика – това е самата етика на бизнеса, етика на парите, етика на печалбата.

В бизнеса етиката се схваща като единство на морал и култура – като цивилизован начин на мислене, поведение и встъпване в отношения. Тя е в ориентацията към традициите, ценностите, формирането на личности, в етикетните прояви на отношението към човека и демонстрира по-високо ниво на съзнателност. Естеството на финансовата етика се определя от приеждането върховенството на човека – човека като приоритет, като абсолютна ценност. Това засяга област, където безусловно е утвърдено господството на парите. В основата на тази етика лежи смяна на парадигмите в областта на икономиката през XX век. Техницистката парадигма от миналото е отдавала решаващо за успеха значение на машините, технологиите. Хуманистичната парадигма поставя в центъра човека с неговите потребности, воля способности. Това става възможно, защото в условията на всеобщо раздвижване на пластове във всички сфери вече са налице и осезаеми изменения в облика на самия човек. Увеличило се е нивото на знанията и квалификацията му, неговото самочувствие и самоуважение, настъпили са промени в мирогледа. Във връзка с усъвършенстването на потребностите по посока към разгръщане на тези от социално и духовно естество, са се повишили изискванията на работната сила и клиентите. В разгара си е тотална революция в културата на общуване. Това налага преоценка и нов подход към човека и човешките отношения в рамките на организациите и мащаба на цялото общество. Съвременният бизнес изисква развиването на два типа интелигентност: относно чисто икономическите реалности и относно морално–културните аспекти на тези реалности.

Всички родове човешка практика имат своята нравствена страна. Това прави морала универсално социално явление и безусловно необходим като регулатор. Правото, само по себе си, се оказва недостатъчно. Апелирайки към страха от санкция, а не към съзнанието и личната ангажираност на хората, то не предоставя необходимата позитивна мотивация за съблюдаване на приетите от обществото норми и общозначими ценности. Всяка една регулативна система (морал, право, религия, политика и пр.) има специфичен механизъм на действие. Регулативните системи имат способността да се допълват и подкрепят взаимно, без което те се оказват неефективни, а обществото поема негативите в различни посоки.

Моралът като регулатор е трудно забележим, защото измеренията му са материално неосезаеми. Той е насочен срещу хаоса в човешките отношения – внасяйки порядък, той ги прави по-надеждни, допринася за съхраняването на общността, за оцеляването. Още от самото си възникване като социокултурно явление, моралът е призван да служи за обуздаване на животинските инстинкти – техен антипод е и е синоним на човешкото. Той съдържа в природата си практическата целесъобразност. Съблюдаването на елементарните нравствени ограничения и забрани, предпазва от опасност намалява вредата и увеличава ползата. Именно този момент трябва да бъде добре разбран и преосмислен в съвременния бизнес. Не случайно моралът се определя като път към успеха – непряк ,но по-сигурен. Приложението на етиката като средство има това преимущество, че е изгодна икономически – „безплатна е”.

Финансовата етика е важен раздел на бизнес-етиката, чиято роля все повече нараства. Тя е свързана с практическите интереси и в най-пълния смисъл на думата олицетворява разбирането на Аристотел и Кант, че етиката е „практическа философия“. Финансовата етика не си поставя абстрактни цели и няма задачата да идеализира морала в деловите отношения. Тя не влиза в противоречие с Основния закон на бизнеса – закона за печалбата, не отрича колко важно е за финансовите институции да носят печалба.

Финансовата етика е „стратегията на печалбата”, определено

разбиране за успеха, като перспективна тенденция. Тя показва пътищата за по-ефективно функциониране. Признаването правото на статут и популяризирането и в нашето общество и в икономическото образование е свързано с формирането на адекватна на съвременните реалности положителна нагласа към човешката страна на деловия живот. Финансовата етика учи как да се прилагат етическите знания в практиката. Тя сменя ограниченията, идващи от заложените в инертното съзнание на мнозинството традиционни представи, сред които водеща е тази, че бизнесът не е нищо повече от „правене на пари”.

Водеща за финансовата етика е идеята, че бизнесът преди всичко е среда на човешки отношения. В него се задоволяват човешки потребности, зачита се човешкото достойнство, реализира се някаква справедливост. Поставеният акцент не е върху бързата и максимална печалба, а върху умерената, но постоянна печалба, върху дългосрочните ползи, стабилност, удовлетвореността, имиджът и просъществуването във времето. Ето защо най-важната инвестиция е тази в хората.

Финансовата етика няма да разреши проблемите с морала в сферата на финансите, но може да допринесе в известна степен за смекчаване на егоизма, негативизма и ограничаване на отрицателните явления. Тя обосновава необходимостта да се води цивилизован бизнес, с морално положителни средства, съобразен с широк комплекс от осигуряващи просперитета в съвременните условия изисквания. Моралът не се възприема като самоцел, а гарантира оцеляването на по-високо ниво на развитие и благосъстояние. Нравствено–деловия подход, който се лансира, е насочен към така необходимото балансиране интересите на различните страни и осигуряването на консенсус.

И до днес не е загубила своята актуалност мисълта на Хенри Форд, че „парите не трябва да бъдат господар , а слуга”, защото те са много лош „господар”, но много добър „слуга”. Парите, които така често се фетишизират, са само инструментална ценност. Финансовата етика помага на хората да проумеят дълбокия смисъл на подобно разбиране, като осъзнаят собствената си самоличност и

действителния си интерес – индивидуален, групов, всеобщ. От тази нова приложна област на знанието не трябва да се очаква да предостави готови рецепти. Тя апелира към човечността и най-вече към разума, предлага насоки и приоритети, моделира по-широка картина. Заложеният в нея потенциал определя перспективността и. Финансовата етика се изгражда в тясна връзка с други области, без участието, на които сложните и комплексни практически проблеми не биха могли да се обхванат. Широката рамка на финансовата етика включва както етика, приложна етика, бизнес етика, така и психология, народопсихология, обща теория на комуникациите и науката за бизнес-комуникациите, етикецията, културологични и общочовешки аспекти на познанието, P.R., реклама, маркетингови, мениджърски, макроикономически и др. аспекти.

Финансовата етика, както и като цяло етиката на бизнеса, има философски фундамент. Тя обаче е интегрално звено в системата на научното познание и практика. Нейният характер може да се определи като интердисциплинарен. Финансовата етика се явява една от онези млади науки, които възникват главно след средата на XX в. по цялото „тяло“ на науката, за да запълнят „празните пространства“ между основните науки и да изиграят ролята на „мостови структури“. Финансовата етика спомага да се преодолее елементаризираният „тунелен подход“ при анализа на явленията. Като хибрид между класическата философска наука етика и финансите, развитието и се определя от проблемите и тенденциите в тези две области. От това свързване произтичат две характерни особености на новата наука: от една страна – прагматизмът, а от друга – нейният аксиологичен характер. Финансовата етика взема отношение към стойността на всяко явление, качество, постъпка в бизнеса, като се стреми да обосновава и да налага специфична нравствена цензура. Изискванията и се определят като препоръчителни, незадължителни.

Установява се една система от правила за доброволно спазване, чието несъблюдаване не подлежи на регламентирани (законови) санкции. В областта на морала действат особен род закони – т. нар. „нравствени императиви“, които се самоналагат. Това става по принципа на общественото мнение, общественения натиск и личното

убеждение. Цената на етичното поведение в бизнеса при наличие на високо развита конкурентна борба, е загубата на доверие с индиректно отражение върху печалбата. Това налага изискванията на деловия морал да бъдат възприемани като универсални, безусловно необходими на съвременния етап.

Финансовата етика засяга една сложна и динамична сфера на човешката практика, което е причина за голямата доза релативизъм в нея. Относителността и неопределеността на стойностите произтича и от невъзможността да се налага строг регламент, поради свободата на избора на всеки участник в бизнеса в зависимост от собствените морални представи, професионални ценности, възможности, личен стил.

Етиката дава само общата рамка и опорни точки, съобразно приетите в обществото и в бизнеса морални стандарти и разбирания за целесъобразност, и определя посоката на „вървене” на деловите отношения.

Проблемите, които фирмената етика засяга, са многобройни и предстои да бъдат изследвани в дълбочина. Сред тях с основополагащо значение е въпросът за приоритетите – принципите и ценностите като ръководни начала във финансовата дейност. На тяхна база се изработват нормите и правилата и се разгръщат процесите на мотивация на човешкия фактор. Добрият имидж на професията на финансиста, бранша, финансовата институция зависят от способността да се култивират ценности и качества като лоялност, доверие, отговорност, самодисциплина, неформалност, коректност, и почтеност, уважение към хората, добронамереност, благонадеждност и др. Финансовата институция трябва да развива своята визия на морална общност, която да се превърне в неин икономически актив.

Литература

1. Личева, К. Етика на бизнеса. Свищов, 1997
2. Личева, К. Ценностни измерения на фирмения живот. Свищов, 2000.
3. Харисън, Т. Маркетинг на финансовите услуги. С., 2004.

FINANCIAL CRISIS AND ACCESS TO LIQUIDITY OF COMPANIES

Ass. prof. Olivera Gorgieva-Trajkovska
University “Goce Delcev” Stip, Macedonia

Abstract

The financial crisis that started in 2007 is one of the most dramatic and powerful crises of recent decades. Its causes have highlighted a number of new concerns and issues for each country’s policy makers, practitioners and academics, interested and influenced by monetary and financial issues.

Financial crises and bank liquidity creation are often connected. Banks are one of the most important resource of financing of companies during crisis. We need to understand how a financial system can provide liquidity efficiently and the potential role of banks in improving the allocation of resources and maintaining financial stability.

Researches and available data show that firms with restricted access to credit (small, private, non-investment-grade, and unprofitable) draw more funds from their credit lines during the crisis than their large, public, investment-grade, profitable counterparts. Interest spreads increased (especially in “market-based economies”), but commitment fees remained unchanged. Researcher’s findings suggest that credit lines did not dry up during the crisis and provided the liquidity that firms used to cope with this exceptional contraction. In particular, credit lines provided the liquidity companies needed to invest during the crisis.

Key words: *financial, crisis, banks, liquidity, credits*

Introduction

The financial crisis of 2007-09 was similar to previous crises in that the need for liquidity by businesses and households was unmet by market-based sources of funding. There was also a key difference: The banking system was arguably more adversely affected by credit losses and uncertainty surrounding these losses than in recent previous crises.⁵¹

⁵¹ Nada Mora, Federal Reserve Bank of Kansas City, Economic Review, third quarter, 2010, p.32

To provide liquidity in a crisis, banks supply credit, especially short-term credit, to groups shut out of the capital markets. These groups include nonfinancial corporations that cannot sell commercial paper, households needing to finance consumption, and conduits facing little appetite for their asset-backed commercial paper.

As external finance became scarce and internal profits plunged, many firms were forced to rely on bank lines of credit during the financial crisis. While the overall quantity of credit lines declined only slightly in the crisis, the terms of those facilities changed significantly: maturities declined, while commitment fees and interest spreads went up for all firms, but particularly more for constrained firms. The evidence suggests that lines of credit are used less when firms have more internal funds (cash stocks and cash flows). Looking at real-side decisions, companies seem to save (as opposed to invest) at low levels of lines of credit. This investment dynamic changes at higher levels of liquidity: firms with more cash have their investment plans boosted by greater access to lines of credit and greater drawdowns from existing lines.

Cash and lines of credit as sources of liquidity

A central theme motivating a firm's demand for liquid assets is that those assets provide insurance against states in which the firm does not have sufficient funds to pay for its contractual obligations (pay financiers, employees, suppliers) or invest in positive NPV projects.

Theories looking at the role of cash in providing for liquidity insurance have largely discussed its role in transferring funds across time. In these models, the company tries to maximize value derived from the investment

process under a financing friction that arises exogenously. Under a number of scenarios, holding the most liquid asset (cash) insures the firm against external financial constraints in virtually all states.⁵² Models in the credit line literature propose a similar motivation: firms obtain committed credit lines as insurance against states in which spot-market financing would lead to inefficient outcomes (such as termination of

⁵² M.Campello, E.Giambona, J.Graham, C.Harvey, "Liquidity Management and Corporate Investment During a Financial Crisis", 2009, p.7

valuable projects). In essence, lines of credit work as “options on liquidity” that can be strategically exercised.

A number of papers have focused on the covenants attached to credit lines and their implications for firm liquidity management. Findings suggest that credit line access and usage is influenced by firm profitability. High cash

flow increases the chance that the firm has a line of credit and boosts the relative importance of lines of credit for total liquidity (credit lines plus cash); low cash flow is a strong predictor of violations.

Other papers focus on the feedback effects between macroeconomic aggregates (such as the stance of monetary policy) and lines of credit. Gathered data from banks surveys find that loans based on existing credit lines increase after a policy tightening, but that origination of new term loans slows. Many of the drawdowns observed in the current credit crisis were undertaken by low credit quality firms concerned about their access to funding.

Theory suggests that bank lines of credit, also known as loan commitments or revolving credit facilities, are more efficient liquidity buffers than cash holdings. Banks can commit to provide liquidity to informationally problematic borrowers at a future date, while capital markets cannot because banks have special screening and monitoring abilities that capital market investors do not have and synergies in lending and deposit taking provide banks with a natural hedge that reduces the cost of supplying liquidity when corporate sector’s liquidity demand rises.

From a firm’s perspective, there are at least three potential advantages of bank lines of credit relative to cash. First, lines of credit entail commitments to provide firms with liquidity only when valuable investment projects arise, which helps overcome managerial agency problems associated with holding cash. Second, in most cases, cash earns less than the debt used to fund it. Third, while firms deduct interest payments on credit lines from taxable income, they pay taxes on interest earned on cash that they hold.⁵³

⁵³ C.Demiroglu, C.James, “The Use of Bank Lines of Credit in Corporate Liquidity Management: A Review of Empirical Evidence”, p.2

Liquidity and the crisis

Liquidity has clearly played a very important role in the current crisis. Therefore it is important to have a theoretical framework for thinking about liquidity provision by the banking system and its contribution to the occurrence of crises.

Private provision of liquidity by the Financial system

Asset pricing theory in financial economics that provides the tools for asset valuation and risk management relies on the assumptions of fully rational agents and perfect and complete markets. In these models agents understand the risks involved in the investments they undertake and price them correctly. In a similar spirit, much of the theory that underlies central bank inflation-target policy in recent years relies on similar assumptions. In this frictionless world financial institutions have no role to play, and financial crises should never occur. However, they do occur, and as the current crisis shows, badly functioning money markets, financial institutions and their role as liquidity creators can be at center stage. Understanding recent events in terms of models without financial intermediaries is difficult, to say the least.

The first step in understanding the role of liquidity in financial crises is therefore to develop a model of liquidity provision in the context of financial institutions and markets. We need to understand how a financial system can provide liquidity efficiently and what can go wrong. In this latter case, we also need to consider the potential role of central banks in improving the allocation of resources and maintaining financial stability.

Financial fragility and cash-in-the-market pricing

The problem with incomplete markets is that liquidity provision by the financial system is inefficient. The nature of risk management to ensure that the bank or intermediary has the correct amount of liquidity changes significantly from the case of complete markets. When markets are complete it is possible to use securities to ensure liquidity is received when it is needed.

In contrast when markets are incomplete, liquidity provision is

achieved by selling assets when liquidity is required. When liquidity is scarce asset prices are determined by the available liquidity or in other words by the cash in the market. It is necessary that a proportion of financial institutions hold extra liquidity that allows them to buy up assets when liquidity is scarce.

Contagion

A second important concept when markets are incomplete is contagion. If there is a large degree of interconnectedness between banks in the sense that many hold the assets of others, there are many links through which a crisis can spread. On the other hand, the importance of each link will be smaller. This means that a shock can be more easily absorbed by the capital buffer of each institution. If there are a few links, but each involves a larger amount of funds, crises are more likely to spread because each bank's capital buffer will be overwhelmed if another bank fails. Thus the case of some interconnectedness but not too much represents the most likely situation for contagion to occur.⁵⁴

Contagion is an extremely worrying phenomenon for policy makers. The costs of bankruptcy of financial institutions can be large. A whole string of bankruptcies among banks can cause tremendous damage to the financial system, and this in turn has the potential to have large spillovers to the real economy. If firms no longer have access to funding from banks or other financial institutions, then they may have to cut investment and their level of output significantly.

Asymmetric information

In particular, the assets that are traded are not characterized by asymmetric information. In the current crisis many people believe that asymmetric information has played an important role.

The basic problem an intermediary faces if it is hit by a liquidity shock is whether to sell its assets now at a discount or to try and ride out the crisis. The danger of doing this is that the intermediary runs the risk of having to sell at a greater discount if the crisis lasts longer than expected. It is shown that two types of rational expectations equilibrium

⁵⁴ F.Allen, E.Carletti, "The Role of Liquidity in Financial Crises",2008, p.12

exist. In what they call the *immediate trading equilibrium*, intermediaries sell assets immediately to ensure they have enough liquidity. In the *delayed trading equilibrium* intermediaries try to ride out the crisis and only sell if they are forced to.

Spillovers to the real economy

Much of the literature on liquidity provision has been concerned with the provision of liquidity to firms and resulting spillovers to the real economy. One of the important issues in crises is why problems in the financial system spill over into the real economy. If a firm is hit by a liquidity shock and needs more funds to continue, it may be unable to raise them in the market. If it cannot continue because of this, then it may go bankrupt and this can cause a significant loss in welfare. The occurrence of this event is more likely when credit markets are disrupted. In order to overcome this problem, the firm may need to hold liquid securities that it can sell in the event of a liquidity shock. If the private supply of such securities is insufficient, the government may be able to improve welfare by issuing government debt that can be held by firms. Now, when firms are hit by a shock they will have sufficient liquidity to continue.

Conclusion

In the depth of the 2008-9 financial crisis companies were affected by a severe credit-supply shock. In all, the study uncovers important aspects of the role of lines of credit as “options on liquidity” when financial markets fail. This is relevant because we know relatively little about credit lines in general (who uses them, when they are accessed, how they are priced), and much less about how they function during a credit supply shock.

The current crisis has not severely hindered ability to access lines of credit and draw down existing facilities. This has proven to be crucial since lines of credit are an important instrument in easing the impact of the financial crisis on corporate investment and other real-side decisions, such as technology spending and employment. Findings give context to observed policy efforts to coordinate policies that help financial

intermediaries across different countries during the current crisis.

Liquidity has clearly played a very important role in the current crisis. Therefore it is important to have a theoretical framework for thinking about liquidity provision by the banking system and its contribution to the occurrence of crises.

References

1. Adrian, T. and H. Shin (2008). "Liquidity and Leverage," Federal Reserve Bank of New York Working Paper 328, May.
2. Allen, F. and D. Gale (2004b). "Financial Fragility, Liquidity, and Asset Prices," *Journal of the European Economic Association* 2, 1015-1048.
3. Brunnermeier, Markus. and Lasse Pedersen. 2009. "Market Liquidity and Funding Liquidity," *Review of Financial Studies*, June.
4. Cornett, Marcia, Jamie McNutt, Philip Strahan, and Hassan Tehranian. 2010. "Liquidity Risk Management and Credit Supply in the Financial Crisis," Boston College, manuscript.
5. Berger, A. and C. Bouwman (2008b). "Financial Crises and Bank Liquidity Creation," working paper, University of South Carolina

РИСКЪТ В БАНКОВАТА СФЕРА – ЕВОЛЮЦИЯ НА ПРИЛОЖИМИТЕ СТАНДАРТИ

Доц. д-р Мария Видолова
Софийски университет „Св. Климент Охридски“

Основата на съвременната нормативна уредба, третираща управлението на риска, е положена на 15 юли 1988 г. със Споразумението за въвеждане на стандарти за капиталова адекватност между страните-членки на Базелската комисия за банков надзор (Базелски конкордат), чиито принципи са възприети в над сто държави(с капиталовия акорд Базел I). Постепенно в годините се извършват редица промени, които касаят оценката и управлението на различните видове риск, който банките генерират (в Базел I се акцентира върху кредитния риск, но не включва пазарните и операционни рискове).

Въпреки актуализациите и измененията, през този период се отчита, че стандартите вече не отговарят на съвременните изисквания за управление на риска, поради което през м.юни 1999 г. се открива дискусия за създаване на нови стандарти, отговарящи на съвременното състояние на банковия сектор. Окончателния вариант е бил публикуван през Юни 2006, но крайната дата за имплементирането на правилата на Базел II е било отложено за Януари 2007 или 2008 година (прилагането на усъвършенствания вътрешнорейтингов подход), в зависимост от избрания подход.

В периода 2007-2011 г. се констатира сериозни проблеми в банковия сектор, които могат да бъдат категоризирани в няколко групи: Занижаване на изискванията към кредитополучателите; Слабости в моделите за оценка и управление на риска и по-специално кредитния, пазарния и операционния риск; Превръщането на банките от институции, преразпределящи риска в негови приемници; Външни затруднения за прехвърляне на ликвидност в рамките на една група във връзка със засилено теглене на депозити ; Проблеми на валутния пазар и др.

Установените слабости в регулациите и надзора върху европейската банкова система по време на финансовата криза, както и слабостите във вътрешното и корпоративно управление, фалитите на отделни институции и системните проблеми в различните държави налагат нови нормативни промени, осигуряващи ефективни възпиращи санкции и ефективен надзор върху банковите услуги. За целта, Базелският комитет предвижда транспониране измененията на Директиви на ЕС – 2006-48 и ЕС- 2006-49 42. Проектът CRD IV20, който променя цитираните директиви формира пакет от документи за приложение от кредитните институции и инвестиционни посредници. До края на 2012 г. се предвижда приемане и публикуване на закони, регулации и административни разпоредби, необходими за спазване и прилагането на разпоредбите на директивата от 01.01.2013 г., както и приложение на преходните разпоредби за капиталовите буфери и постепенното им въвеждане между 2016 и 2018 г. Промените в leverage ratio се предвиждат за периода 2015-2018 г., както и се въвеждат периоди за наблюдение на съотношенията за ликвидност – между 2013 и 2018 г. Предвижда се създаването на единен надзорен наръчник (Single rulebook), който до голяма степен ще замени значителна част от националните надзорни дискреции, т.е регламентите ще са пряко приложими, без да се налага допълнително национално транспониране.

Въвеждането на Ключовите моменти в CRD IV са: нова структура на капитала, предвиждане на предпазен и антицикличен капиталов буфер, управление на ликвидността, отчитане риска от контрагента, ново ливъридж съотношение и хармонизиране на процеса по налагане на санкции. Регулаторните корекции (надзорни филтри) се прилагат при изчисляване на основния първичен капитал, като стремежът е заличаване различията в дефиницията за капитал между различните юрисдикции. Първичният капитал в сценария действащо предприятие приема нова структура: *Основният първичен капитал* включва 75% - преобладаващата част от първичния капитал; 56,25% от общия капитал и 66-73% от общия капитал плюс буферите за загуба); *Допълнителен първичен капитал* при действащо предприятие, който включва 25% от първичния

капитал. *Допълнителният капитал* в сценария недействащо предприятия абсорбира загубите само при неплатежоспособност и ликвидация. Възприемат се два подхода за определяне на рисково-претегления капитал – външен рисково-претеглен подход (Traditional standardized approach – TSA) и вътрешен рисково- базиран подход (Internal ratings-based approach – IRB). Рисково претеглените експозиции (risk weighted exposures) се получават като се умножат „експозициите при неизплащане“ (exposures at default – EAD) по съответните рисково-претеглени тежести. Капиталовите изисквания се получават като съотношение между капиталовата база към сумата на рисковопретеглените активи, като резултатът не трябва да е по-нисък от 8% (за България са заложили 12%). Стандартизираният подход не позволява на банките да използват техни собствени параметри при изчисляване на капиталовите изисквания, но при вътрешно-рейтинговия подход банките могат да използват собствени рейтинги при определяне на рисковите тегла на експозициите. По зададена от регулаторите формула, която се използва и при вътрешнорейтинговия подход, рисковите компоненти на банката се трансформират (това са вероятността от неизпълнение – probability of default – PD, загубата при неизпълнение – loss given default –LGD и ефективния матуритет – effective maturity – M).

С оглед постигане на значимо укрепване на глобалните стандарти за капитал се въвеждат по-високи минимални изисквания и нови капиталови буфери. Предвижда се намаляване влиянието на външните кредитни оценки. Пакетът от реформи предвижда от началото на 2013 г. постепенно увеличение на минимално изискуемото съотношение между капитала (common equity) и рисково претеглените активи. С тях се налага увеличението на капиталовата адекватност за капитала от първи ред до минимално ниво от 4,5% + 2,5% буфер до 2019 г. По отношение минималните изисквания за основен първичен и първичен капитал, изискването е: нарастване на основния първичен капитал до 3,5% през 2013 г. до 4% през 2014 г. и до 4,5% през 2015 г. Първичният капитал нараства до 4,5% през 2013 г. до 5,5% през 2014 г. и до 6% през 2015 г.

Съотношението за обща капиталова адекватност се запазва в размер на 8% . Предвиждат се регулаторните корекции, да се прилагат поетапно от януари 2014 г. – първоначално с 20% с увеличаване до 100% през 2018 г. Съществуващите капиталови инструменти, които вече не отговарят на изискванията за първичен или допълнителен капитал постепенно се отписват от януари 2013 г. за 10 г. Капитал, който вече не отговаря на изискванията за основен първичен капитал, ще се изключва от 01.01.2014 г. с постепенно отписване при ограничени обстоятелства. Предпазният капиталов буфер (Capital conservation buffer) изисква 2,5% от рисковопретеглените активи да бъдат над изискването за основен първичен капитал; покриване на рисковите активи с капитал от най-високо качество и др. Специфичният за всяка банка буфер е среднопотеглена стойност от буферите в юрисдикциите, към които тя има експозиции. Методологията за определяне на антицикличния буфер се определя от Европейския съвет за системен риск (ECCP, European Systemic Risk Board, ESRB). Антицикличният буфер влиза в сила за период от една година.

Отчита се, че нито един режимите не позволява да се предвидят събитията от 2007-2011 г. Специфичните мерки, въведени по време на кризата могат да се групират до два вида: мерки, засягащи всички, или част от финансовите институции и мерки, взети спрямо една определена институция. Очакваните структурни промени налагат преработване на качествените изисквания за ликвиден риск, преработване на практиките за наблюдение и количествените изисквания за ликвиден риск, като се въвеждат потенциални корекции на режимите, увеличаване честотата на отчитане, скъсяване на отчетното закъснение и разширяване обхвата на отчитаната информация.

В новия регламент ликвидният риск се разглежда като един от основните видове риск – кредитен, пазарен, операционен и във връзка с всеки един от тях. В отговор на препоръките на Икономическия и финансов комитет на Съвета на Европа CEBS публикува междинен доклад за ликвидните буфери и периодите на оцеляване, доколкото ликвидните буфери са от ключово значение

по време на криза. В този смисъл, те се дефинират като способност за противодействие в краткосрочен план при сценарий на ликвиден шок и е напълно достъпен за кратък времеви период. За целите на ликвидните буфери банките трябва да избягват да притежават големи концентрации от определени активи, доколкото опитите за продажба на големи концентрирани позиции при неликвиден пазар става причина за трусове на пазарите.

Предпазният капиталов буфер (capital conservation buffer) се предвижда да бъде 2,5% от рисковопреглените активи над изискването за основен първичен капитал, като трябва да е покрит с капитал от най-високо качество. Този показател трябва да бъде постигнат до началото на 2015 г. Целта на буфера е да се гарантира, че банките поддържат достатъчно средства за покриване на загуби по време на периодите на финансов и икономически стрес, както и да предпази банките от неадекватно голям растеж в размера на кредитирането. Ако буферът спадне под определения размер, се налагат ограничения върху разпределението на печалбите и дивидентите, но не и върху вземането на решение. Методологията за определяне на антицикличния буфер се определя от Европейския съвет за системен риск (ECCP, European Systemic Risk Board, ESRB). Управлението на ликвидния риск в новия регламент е базирано върху предложените от Базелския Комитет нови съотношения за ликвидност: Liquidity Coverage Ratio – коефициентът цели да осигури поддържането от банката на достатъчно количество висококачествени ликвидни активи, с цел да се посрещнат ликвидните нужди на банката за период от 30 календарни дни или настъпването на неблагоприятен сценарий; Net Stable Funding Ratio – коефициентът цели да подsigури достатъчно средносрочно и дългосрочно финансиране и допълва предишния коефициент. Liquidity Coverage Ratio - като съотношение между запаса от висококачествени ликвидни активи към чисти изходящи парични потоци. В термина чисти парични потоци се включва нетирането на изходящите парични потоци с входящите парични потоци. Акцентът при този вариант на регламента пада именно върху това съотношение. Стойността на коефициента трябва да е по-голяма от

100%; Коефициентът Net stable funding ratio – се измерва чрез съотношението между наличните количества стабилно финансиране и изискваните количества стабилно финансиране (коефициентът също трябва да е по-голям от 100%). Регламентът дава информация единствено по отношение типовете финансиране, като не се предвижда използване на конверсионни фактори, като отделните компоненти са разпределени в 5 матуритетни категории – до 3, от 3 до 6, от 6 до 9, от 9 до 12 и повече от 12 месеца. Разбира се, за българските условия трябва да се потърсят еквиваленти на активи от високо и изключително високо качество, тъй като съществува потенциалната възможност от непризнаване за такива на българските ДЦК. Предвижда се дълъг преходен период за въвеждане и в този смисъл съществува неяснота за възможния ефект, доколкото първият коефициент влиза в сила от 2015 г., а вторият – от 2018 г. С въвеждането на международна рамка за измерване и управление на ликвидния риск от банките ще се изисква да разполагат с достатъчно ликвидни активи, обезпечаващи минимум 30 дневен период на пазарни смущения, както и да поддържат адекватен финансов ресурс срещу неликвидни или трудни за оценка активи. С рамката се въвеждат общодостъпни инструменти, позволяващи на надзорните органи да следят ликвидния риск на микро и макро ниво. Спазването на новите изисквания за поддържане на структурна ликвидност е свързана и с корпоративното управление. След първоначалния период на наблюдение (тестов период), който започна от началото на 2011 г., предстои да се въведат изисквания за коефициент на ликвидно покритие (liquidity coverage ratio) през 2015 г. и минимално нетно ликвидно финансиране (net stable funding ratio) през 2018 г. По време на транзитния период Базелският комитет ще анализира последствията от прилагане на новите стандарти, от въвеждане на съответните съотношения, както и тяхното влияние върху финансовите пазари и икономическия растеж.

По отношение кредитния риск от контрагента се въвежда допълнително капиталово изискване относно риска от корекция в кредитната оценка, както и подобряване метода на вътрешните

модели. Същественото е че се допуска увеличаване на «маржин рисковия период» по отношение на големи, сложни, или неликвидни съвкупности. Въвежда се провеждане на стрес-тестове и бек-тестове за CCR моделите.

Съотношението на ливъридж се определя в рамките на не по-малко от 3% (коефициент на капитала от първи ред съгласно новата дефиниция към балансовете и задбалансови експозиции). Нивото от 3% е установено за преходния период на тестване между 2013 и 2017 г., като банките започват да го оповестяват след 2015 г., но очакванията са за незадължително спазване преди 2018 г., тъй като се предполага че ще се явят елементи на усложнение при наличие на дериватни продукти, секюритизационни траншове и задбалансови кредитни ангажименти.

Отражението на новите капиталови изисквания в България не се очаква да са много съществени, доколкото високите стандарти, въведени с Наредба № 8 на БНБ поддържат по-високи нива на капиталова адекватност, доколкото банките на местния пазар обезпечават рисковете от дейността си предимно с капитал от първи ред и използването на инструменти от втори ред (хибридни инструменти, подчинен срочен дълг и др.) не е широко разпространено.

Предстоящите в близките години промени имат за цел да отстранят установените досега слабости в регулациите и надзора върху Европейската банкова система по време на финансовата криза, както и слабостите във вътрешното и корпоративно управление, които допринесоха до непредпазливо поемане на риск в банковия сектор, до фалити на отделни институции и до системни проблеми в отделните държави.

CAN BASEL III PREVENT FUTURE FINANCIAL CRISIS?

*Ass. Prof., PhD Violeta Madzova
University “Goce Delcev” - Stip, Macedonia*

Abstract

The financial sector is crucial for the smooth functioning of the economy. For this reason, the authorities use financial regulation as a means to ensure the stability of the banking system and to correct those ‘market failures’ that would otherwise threaten the solidity of financial institutions.

Recently introduced Basel III on the new bank capital and liquidity standards, (that is going to be implemented gradually starting from 2013 till 2019) is changing the way that banks address the management of risk and finance. The new regime seeks much greater integration of the finance and risk management functions.

In general , the regulations on capital requirements represent a major step forward in strengthening financial sector stability.

However the implementation of Basel III might be followed with certain risks, which might have negative impact on financial stability and progress of the economy.

The paper highlights the positive but as well as the negative implications of BASEL III requirements that need to be addressed and analyzed before its practical implementation.

The paper refers mostly to the to restrict access to credit, by creating tighter credit conditions for small and medium-sized firms, and for start-up businesses which will directly affect SME development .

The tightened criteria for BASEL III might have certain negative impact on economic growth in the medium to long term period. It is also important to mentioned that so called “Shadow banking (such as insurance firms, hedge and pension funds, and investment banks) played a central role in the latest financial crisis and has become a major provider of credit.

However, the Basel Committee’s proposals do not concern this increasingly important sector of the financial system; this means that Basel III affords shadow banking a competitive advantage and is likely to incentivize risk taking in this sector. Moreover, in the event of an insolvency crisis in the non-bank financial sector, the banking system will be unlikely to remain immune to

the risk of contagion.

The global financial and economic crisis has provided an opportunity for fundamental restructuring of the approach related to risk and regulation in the financial sector.

Recently introduced Basel III on the new bank capital and liquidity standards, (that is going to be implemented gradually starting from 2013 till 2019) is changing the way that banks address the management of risk and finance. The new regime seeks much greater integration of the finance and risk management functions by raising capital requirements for banks and strengthening the stability of the global financial system.

According to the suggested new rules⁵⁵:

- The definition of capital will be narrowed to common shares and retained earnings -the Tier 1 capital requirement ratio will increase from 4.0% to 6.0%.

- The required ratio of equity to risk-weighted assets will rise from 2.0% to 4.5%. Under Basel III, equity over risk-weighted assets will be considered as the benchmark ratio, replacing the Tier 1 capital ratio.

- The new rules will introduce a ‘capital conservation’ buffer that will have to be above 2.5% and be met with common equity; in periods of stress (when the banks’ capital ratio falls below 7.0%), financial institutions will be authorised to draw upon this capital buffer by curtailing the distribution of dividends or bonuses. These measures are supposed to address the problem whereby, under Basel II, capital requirements were inadequate to withstand significant losses.

- The Basel Committee also proposes to set up a counter-cyclical capital buffer of between 0% and 2.5%,to be in effect only in periods of excessive credit growth (based on the national regulators’ discretion).

The goal of this rule is to correct the pro-cyclicality of Basel II, particularly in periods of economic expansion. In addition, the proposed regulations aim to strengthen this system by introducing a leverage ratio of 3.0%: in any case, the ratio of capital to total assets will have to be above this threshold.

As per **financial stability** the BASEL III introduces two new

⁵⁵ Pierre-Etienne Chabanel – “Implementing Basel III “ pg. 12

liquidity standards as follows⁵⁶:

The Liquidity Coverage Ratio (“LCR”): intended to measure a bank’s ability to access funding for a 30 day period of acute market stress. Banks will be required to have a segregated stock of highly liquid and unencumbered assets that are at least equal to its estimated “net cash outflows” for a thirty day period during a time of acute liquidity stress.

The Net Stable Funding Ratio (“NSFR”): with a purpose to limit short-term liquidity mismatches and encourages the use of longer term funding. A bank is required to have stable funding sources in excess of the amount of stable funding it would likely need over a one-year period of extended market stress. This is a longer term structural ratio that covers a bank’s entire balance sheet as well as certain off-balance sheet commitments.

Despite the fact that Basel III provides for long implementation periods for these ratios, banks will need to be in a position to report data regarding liquidity by the beginning of the relevant observation period (which is January 1, 2012 for both the LCR and the NSFR). Banks may also be subject to market pressure to comply with the liquidity ratios even before the deadlines set out in Basel III.

In general, an effective implementation of Basel III is intended to demonstrate to regulators, customers, and shareholders that the bank is recovering well from the global banking crisis of 2008. A speedy implementation in the period of 2013-2019 year, suppose to contribute to a bank’s competitiveness by delivering better management insight into the business, allowing it to take advantage of future opportunities. It is no doubt that the overall new design for capital and liquidity requirements is well-intended, and might be more prudent than previous ones within the international banking standards. However, it seems that the Basel III Accord misses the main lesson of the global financial crisis: Over reliance on regulatory structures decreases incentives for financial institutions to be more aware about the risk taking and self-provision of liquidity and financial stability.

Most of the analysts of the recent global crisis agree on the fact that

⁵⁶ A D&B Special Report “The Business Impact of ‘Basel III’”, , pg 7

the old BASEL II requirements and rules practically increased the risk in the system, instructing the banks to increase the less-risky assets, which make them eager to pack up toxic mortgage loans into securities which required significantly lower capital to be held in reserve than the toxic loans required.

What brought banks to their knees wasn't direct exposure to sub-prime loans, but exposure to triple-A-rated debt backed by pools of such loans, debt which turned out not to be risk-free at all.⁵⁷ Therefore, one can say that BASEL III doesn't possess the strength to prevent the future crisis, but even might cause further problems which directly or indirectly might create preconditions for another financial and economic crisis. In the following there are some observations related to the weakness of the BASEL III related to the resistance to the financial crisis:

1. Basel III doesn't address, the calculation of risk-weights which turns out to be the principal contribution of Basel II to the last financial crisis.

In fact, the whole concept of risk weighting is based on the idea that some assets are riskier than others and those banks should hold more capital against risky assets than they do against much safer assets, as the loans to the governments are. Risk, moreover, was calculated primarily by reference to the rating assigned by one of the recognized ratings agencies. The intention of the Basel II reform was to discourage banks from lending to risky enterprises, and to encourage the accumulation of apparently risk-free assets

That makes a certain amount of sense, but there are some main problems with it:

- It's backwards-looking: it considers that the level of the risk assessed at certain securities will continue to be the same in the future, i.e. (the securities which have been risky in the past will continue to be risky in the future) which is not necessarily true.
- Basel III certainly keeps the backward looking risk weighting approach, but it did dramatically increase the risk weighting on the assets that brought down many big banks in the previous crisis (CDOs of

⁵⁷ Anthony Randazzo : "Basel III Misses the Point; Bankers Will Still Cheat the Rules" , 1 pg.

ABS). And, probably more importantly in the long run, it removed the major source of arbitrage under Basel II, the disparity in treatment between securitisations in the trading book and the banking book.

- The BASEL III concept and its requirement are easy to be mis-used. Namely, the consequence of this Basel II reform was to discourage banks from lending to risky enterprises, and to encourage the accumulation of apparently risk-free assets. This was a primary contributor to the structured finance craze, as securitisation was a way to “manufacture” apparently risk-free assets out of risky pools. All this brought banks to collapse and illiquidity.

Since it did not change this risk-weighting, Basel III effectively doubles the problems which were indentified at Basel II. Banks will need to hold more common equity than ever—against their risk-weighted assets. That will increase their incentive to find low-risk-weight assets with some return, since these assets can be leveraged much more highly than risky assets. Furthermore, lending to governments still carries a risk-weight of zero. So, one result of Basel III could be to encourage banks to increase their lending to governments at the margins of zero-risk-weight status.

2. The new system of BASEL III is overly dependent on the decisions of the regulators. While banks will have to keep a minimum of 4.5% of common equity and 6% of Tier 1 capital, they will also be subject to a 2.5% “capital conservation buffer. This buffer will be activated even when the bank is in good times, so to assure the bank’s financial stability during financial crises.

However, within BASEL III there's no objective trigger point , in terms of time when banks will need to build up the buffer and when they will be allowed to draw on that capital if needed. This decision will be left up to regulators in each individual country. Trusting regulators to act on their authority takes some willpower.

For the concept which is intending to prevent future bank failures as BASEL III intends to be, it is too gullible or naïve to believe and left only to the regulators to decide and precise the time for when banks should hold more capital or even not. More important, the new regulatory scheme could fail in several ways.

The sad truth is that there is no set of rules that will ensure the solvency of the banking system, or its resiliency in a crisis. In a competitive market, banks have no choice but to seize any available opportunity to increase their return on capital. That means that regulators need to be dynamic in their response to changes in the marketplace, and anything that appears to generate returns with low risk should raise a red flag. Banks should be able to set their own capital requirements, but if the government is going to do it for them, then a single, simple, significant reserve level would avoid depending on regulators to time the market and help investors more easily understand the safety and soundness of banking institutions.

3. The rules and target given for the risk weights are pretty arbitrary and no special arguments is given about it. In fact it is not explained how it was calculated and whether equity to risk-weighted assets of 4.5% is high enough? Or whether the 2.5% buffer will hold up in financial storm?

There different opinion about it . The Shadow Financial Regulatory Committee⁵⁸, based in Washington, DC, released a statement arguing that the minimum common equity ratio was too low, since most of the financial institutions were over or at that ratio during the crisis. However, Germany was voicing concerns that proposed levels were too high, which is understandable, as Deutsche Bank had one of the lowest capital reserves right after the financial crisis . Further still, the capital ratio requirements are going to be relatively meaningless if the assets they're measured against get overvalued. This means ensuring proper accounting methods, which the Financial Accounting Standards Board has been grappling with, but failed to get right during the crisis. Even if there was a good defense for the agreed upon percentages, the choice of arbitrary risk weights is not efficient tool that doesn't seem appropriate for the dynamic nature of the global banking industry.

4. The criticism on the BASEL II complexity is even exceeded with” four layers of capital requirements “indicated in BASEL III. It should be remembered that the failure of capital requirements wasn't that they were set too low, but that they were too static and got out-navigated

⁵⁸ Slovik, P. and B. Cournède (2011), “Macroeconomic Impact of Basel III”, pg 4

by a market that took advantage of the over complex nature of the old system to build up the risk right in front of the regulators.

5. A new regulatory scheme reduces bank profitability, creating a fundamental misunderstanding of how a competitive economy works. Regulation, by erecting barriers to entry, reduces competition. Those banks who are able to meet the regulatory requirements should be even more profitable than before because of lower competition. This means that, the banking sector as a whole might be less profitable under Basel III than it was before, but only if less capital in aggregate was allocated to the banking sector.

Individual banks will still need to attract investors—more common-equity investors than ever, in fact—and those investors will demand a competitive rate of return. No bank regulation can change that.

6. Basel III (like BASEL II) is a risk-based capital regime. Alongside reviewing capital strategies, banks should remember regulatory anticipations of continued improvements to risk management and the risk models supporting the capital calculations. Capital is only one lever to avoid future financial crises – regulators also continue to focus on risk management and governance underpinning a robust financial sector. Institutions that do not show a similar focus are likely to find themselves subject to even greater regulatory scrutiny. Even well-capitalised banks in Europe and the US could find some of the requirements demanding. The result could be reduced credit availability or increased cost of credit .

7. Therefore the new rules from BASELIII might force certain overleveraged and smaller banks to restrict access to credit, at least temporarily. In particular, this is likely to create tighter credit conditions for small and medium-sized firms, and for start-up businesses. It would have bad impact on the banking and business sector in transitional economies, where the small and medium enterprises are the driving wheel of the economy, while the banks are practicing conservative banking with limited or no instruments for risk transfer or hedging.

8. New rules on trade financing are likely to result in tighter trade credit conditions, encouraging companies to use less secure instruments.

In fact , Basel Committee is proposing to increase the risk-

weighting attached to all off-balance sheet items from the current 20% to 100% or their capital for asset-backed loans will be increased five times more. As the definition of off-balance sheet items include standby letters of credit and trade letters of credit (among others), the risk-weighting of traditional trade finance instruments (which represent around 30% of world trade) is set to increase significantly as well. The implication of this proposed rule is that banks will face a five-fold increase in the cost of trade finance. This will leave financial institutions with two options: either they will pass the costs onto their customers, or they will have to focus on other, more profitable activities and reduce their trade credit exposure, thus restricting access to letters of credit. In either case, trade financing conditions are likely to affect mostly the business with exposure to emerging markets, as letters of credit are usually employed in trade transactions with firms based in developing economies. So, the risk that this five-fold increase in the credit conversion factor for trade credit instruments might significantly restrict access to trade finance and therefore negative knock-on effects on world trade.

9. The last, but may be the most important concern is that Basel III leaves unanswered questions about non-bank financial institutions, as they fall beyond the scope of the new regulations. Shadow banking (such as insurance firms, hedge and pension funds, and investment banks) played a central role in the latest financial crisis and has become a major provider of credit. However, the Basel Committee's proposals do not concern this increasingly important sector of the financial system. This means that Basel III affords shadow banking a competitive advantage and is likely to incentivise risk taking in this sector, which can be easily transferred over the banking industry and create the condition for the new financial crisis.

Conclusion

The implementation of Basel III might be followed with certain risks, which might have negative impact on financial stability and progress of the economy. The tightened criteria for BASEL III might have certain negative impact on economic growth in the medium to long term period. It is also important to mention that so called "Shadow

banking (such as insurance firms, hedge and pension funds, and investment banks) played a central role in the latest financial crisis and has become a major provider of credit.

In fact Basel III affords shadow banking a competitive advantage and is likely to incentivize risk taking in this sector. Moreover, in the event of an insolvency crisis in the non-bank financial sector, the banking system will be unlikely to remain immune to the risk of contagion.

Literature

1. Slovik, P. and B. Cournède (2011), “Macroeconomic Impact of Basel III”, OECD Economics Department Working Papers, No. 844, OECD Publishing, February 2011;
2. Pierre-Etienne Chabanel – “Implementing Basel III : Challenges, Options & Opportunities”- Moody’s Analytics ‘ White paper , September 2011
3. Adrian Blundell-Wignall and Paul Atkinson “THINKING BEYOND BASEL III: NECESSARY SOLUTIONS FOR CAPITAL AND LIQUIDITY”- OECD Journal: Financial Market Trends Volume 2010 – Issue 1, ECD 2010;
4. A D&B Special Report “The Business Impact of ‘Basel III’, October 2010
5. Anthony Randazzo : “Basel III Misses the Point; Bankers Will Still Cheat the Rules” September 2010 <http://www.minyanville.com/>;

TOURISM AND CRISIS – PAST PATTERNS AND FUTURE CHALLENGES

*Biljana Petrevska, Ph.D. Assistant Professor
“Goce Delcev” University Stip, Macedonia*

Abstract

Being recognized as one of the fastest growing world-wide industries in the last decades, tourism development was sharply interrupted in the middle of 2008 by the global financial crisis. This paper makes an attempt to describe the effects of the world economic crisis on tourism development by elaborating the case of Macedonia. Moreover, it argues the consequences, in the first line the negative ones, to the overall economic growth. In this respect, some commonly applied economic parameters are assessed in order to present an overview of the main indicators which identify tourism industry in Macedonia. Generally, the paper outcomes are based on various analyses made upon available secondary data collected through desk-research on descriptive statistics, thus covering a data set from 2008-2011. The research results point to conclusion that Macedonia was not immune to the negative shocks of the world economic crisis. Finally, the paper urges the need for identifying effective framework for mitigating the impacts of the past crisis, but also for reducing the chances of having a similar one in the future.

Key words: *Impacts; Economic development; Tourism; World economic crisis.*

Introduction

Tourism is a dynamic industry which boosts economies by generating income, employment, investment and exports, thus stimulating economic growth. Moreover, everyone identifies tourism industry as a significant catalyst for the economic and social transformation of less resource-rich countries and communities. Additionally, tourism is fundamental to international relations, business and cross-cultural understanding, promotion of global community, international understanding and peace, improved living standard, local commerce and

industry, preservation of heritage and tradition etc. (Goeldner *et al.*, 2000). So, a strong mechanism for creating tourism development policy in terms of a document must be prepared (Williams and Shaw, 1991; Frechtling, 2001), which sometimes might be destroyed by lack of identified development priorities (Gunn, 1993; Hall, 2005).

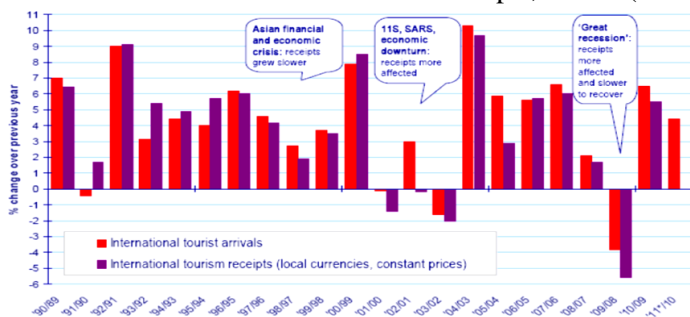
In this respect, this paper makes an attempt to present whether world tourism industry has weathered its fair share of the world financial crisis. Moreover, the research tries to disentangle the effects of the world recession over the Macedonian tourism.

1. Background Material

Due to the fact that the world-wide countries are interested in economic impacts of tourism, numerous researchers by variety of techniques tried to identify and quantify tourism economic effects. Most of them make an effort in defining tourism contribution to the economy of a specific region (Crompton, 1993; Lundberg *et al.*, 1995), by applying different methods, like visitor spending surveys, analysis of secondary statistical data, economic base models, input-output models and multipliers (Frechtling, 1994).

Despite the point that tourism in the world has been experiencing continuing growth, the progressive trend was interrupted by various negative events. The Chart 1 gives a glance of the most significant damaging events in the past two decades. As visually presented, the global financial crisis is legitimately identified as the most profound attack on the world tourism development measured by tourism receipts and tourist arrivals.

Chart 1. International tourist arrivals and receipts, World (% change)



Source: UNWTO. (2012: 5).

The historic shock inflicted by the global financial crisis, has led in many countries in the world to unsustainably high levels of public debt, distressed private-sector balance sheets and a surge in unemployment. With regards to Macedonia, after a moderate output decline of 0.9% in 2009, the recovery in 2010 was weaker than expected, with the gross domestic product (GDP) increasing by only 0.7% instead of the expected 1.3%. Inflation accelerated markedly during the year, accelerating from close to zero percent at the beginning of the year to 3.7% in December, leading to an annual average inflation rate of 1.6% in 2010, compared to -0.8% in 2011. Overall, the average annual inflation accelerated, from -0.8% in 2009 to 1.6% in 2010. (European Commission, 2011).

2. Methodology

The paper is reach on secondary and primary sources based on desk-research, whereas different types of analyses are performed. Generally, comparable quantities are analysed with descriptive statistics on economic parameters for the international tourist arrivals, the GDP and the employment in tourism. The applied data set covers the period from 2008-2011. Given that the quantitative analyses do not always disentangle key facts necessary for pointing out concluding remarks some analysis based on qualitative approach are additionally introduced.

3. Analysis, Results and Discussion

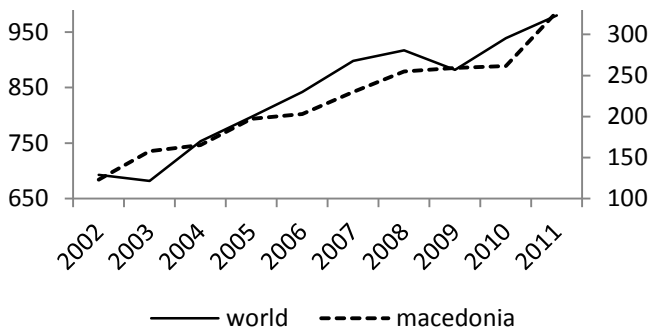
During the research, several obstacles occurred regarding the official statistical data representing the tourism industry in Macedonia. Namely, all applied statistical data refer only to hotels and restaurants, thus being a crucial limiting factor for more in-depth analysis. So, the findings that discuss the number of employees in tourism industry, do not address the employees in tourist agencies, tour-operators and other tourism mediators. More precisely, in Macedonia, it is very often a case when the term tourism is equal to the term hotel industry (Petrevska, 2010). Accordingly, this results into “neglecting various, even more significant effects compared to those produced within the hotel industry” (Sinclair and Stabler, 1997: 36).

3.1. International tourist arrivals

In order to perceive what was happening in the past decade, the international tourist arrivals is used as a variable to match the world tendency towards the trend line of Macedonia. As presented in the Chart 2, both observed samples have similar trend line representing continuous upward trend. The exception is seen in the World's trend in 2003 due to the negative impacts of the Iraq crisis and the SARS outbreak. These events had negative effects on Macedonia as well, but they were postponed for the year to follow, so the number of foreign tourists stagnated in 2004.

However, the general conclusion that the financial crisis had superior negative impacts over the world economy starting from 2008, cannot be shared with Macedonia as well. Namely, as the Chart 2 describes, Macedonia was not faced with intensive negative shocks in the national tourist market in terms of international tourist arrivals. Moreover, an upward line, but in a slight manner was noted in 2010, which ended with impressive growth in 2011. So, 2011 is an exception during a twenty-year independence period of Macedonia, when international tourists prevail over domestic ones by 51% of total share.

Chart 2. International tourist arrivals: World vs. Macedonia, 2002-2011



Source: Authors' own calculations based on: State Statistical Office (various years) and UNWTO. (2012: 5).

In order to gain more sustainable facts for this first impression re-

garding the absence of negative influence over the Macedonian tourism, additional analysis were performed.

3.2. GDP and employment in tourism

When one wants to analyze the economic importance of tourism, than firstly addresses the issue of tourism contribution to the overall economic activity. So, two important economic indicators are analyzed: the GDP and the employment, both addressed in tourism. For the reasons explained previously, the Table 1 presents the GDP and the employees only for the hotel and restaurant sector in Macedonia, during the sample period.

Table 1.

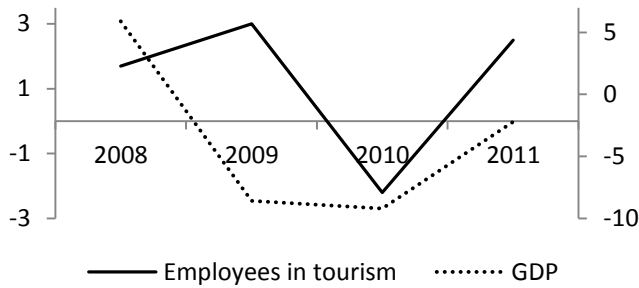
GDP and employees in tourism in Macedonia, 2008-2011

Year	GDP tourism annual growth (%)	% of total GDP	Employees in tourism	Employees in tourism annual growth (%)	% total labor
2008	5.9	1.7	13 265	1.7	3.1
2009	-8.6	1.6	13 668	3.0	3.2
2010	-9.2	1.4	13 371	-2.2	3.1
2011	-2.2	1.5	13 702	2.5	3.2

Source: Authors' own calculations based on: State Statistical Office. (various years) and National Bank of the Republic of Macedonia. (various years).

The Chart 3 shows the annual growth of GDP and employees in tourism in Macedonia which visually supports the statistical glance. Namely, it is noticeable the structural breakdown in 2010 as a result to the financial recession. So, one may confirm that the world economic crisis really had intensive negative influence over the tourism industry in Macedonia. This conclusion is additionally supported with another complementary analysis, referring the number of employees in tourism. Moreover, this overview assisted in finding out whether tourism can contribute to job creation, thus acting as a factor for decreasing the high unemployment rate of approximately 35%. However, the lack of appropriate statistical data appeared as a serious obstacle and a crucial limiting factor for more in-depth analysis.

Chart 3. GDP and employees in tourism in Macedonia, 2008-2011 (annual growth %)



Source: Authors' own calculations based on: State Statistical Office. *Statistical Yearbook of the Republic of Macedonia*, Skopje, various years.

During the sample period the tourism, in average, generated 1.6% of the GDP. In comparison to the world average of 3.2% (WTTC, 2009a) means very modest contribution, but not when making comparison to the average for Central and Eastern Europe (CEE) of 1.6% (WTTC, 2009b). In the other hand, the average percentage of tourism employment in total labor is 3.2 %. Although this result might seem moderate, the impression is completely opposite when being compared to wider region. Namely, the national average is more than twice bigger than the average of the CEE being 1.4% (WTTC, 2009b). Yet, the applied official statistical data must be interpreted with a high caution since it does not include unregistered employees in tourism.

4. Future Challenges

In order to reduce the risks of decisions for future, forecasting of tourism demand is helpful as a foundation on which all tourism-related business decisions ultimately rest (Song and Turner, 2006). Moreover, the forecasts are applied to predict the economic, social, cultural and environmental consequences of tourists and travelers (Frechtling, 2001). Yet, there are varieties of changes in the surrounding which often cannot be envisaged, like financial crises, terrorist attacks, war conflicts and

crisis, epidemics etc. Even when an ideal forecasting model is identified, it can only serve as an approximation for complex tourists' behavior, for it is possible that tourists' decisions change reflecting the changes in preferences, motivation or economic shocks (Hall, 2005).

The updated analyses of the world leading tourism experts confirm confidence weakening, but still with positive patterns. In this respect, the projection for the full year 2012 for the international tourism in the world is foreseen to decline from 4,4% in 2011 (WTTC, 2011b) to 3-4% in 2012. In absolute figures, it is expected 1 billion tourists to be involved in travel and tourism activities around the world. Furthermore, in these frames, the Europe is forecasted to mark the sharpest decline from 6% in 2011 to 2-4% in 2012.

However, most worryingly, the last world tourism leading panel did not propose anything to address the main short-term risk, pointing to the danger of a sovereign funding crunch in the early 2012. The potential crisis may spill over to the real economy as banks tighten credit standards and business confidence weakens. This is particularly referred to the Eurozone economy, which has potentially gone back into recession again and has a stagnation forecasts for 2012. This kind of economic backdrop is incredibly challenging environment for tourism. When addressing the challenges in a long-term perspective, a positive upward line is forecasted. It is forecasted that the world's international tourist arrivals from 1 bn. in 2012, will reach its highest point of 1,8 bn. in 2030 (UNWTO, 2012).

Despite the above noted negative effects, the forecasts referring tourism development in Macedonia are much more optimistic than the actual outcomes. Namely, the estimated results are encouraging and by 2021 it is expected that the direct contribution of tourism to the GDP will reach to 1.6 % thus bringing revenue of EUR 170 mil. according to the constant 2011 prices; the total contribution of tourism to GDP will rise to 6 %; the visitor exports are expected to generate EUR 76 mil. (5.1% of total exports); and the investment in tourism is projected to reach the level of EUR 76 mil. representing 2.8% of total investment. Additionally, it is expected that the number of employees that indirectly support the tourism industry in Macedonia will have an upward trend and will reach

35000 jobs in 2021, representing 5.4% of the total workforce (WTTC, 2011a). Speaking about the international tourist arrivals, the upward trend is expected to continue (Petrevska, 2011a). So, when applying the linear trend as forecasting method, by 2030, an increase of almost 2,5 times may be expected (Petrevska, 2012).

Likewise, it should be pointed out that the anticipated values for Macedonia must be taken in consideration with a large doze of precaution, since they do not indicate the reasons which affect the forecasted results (Petrevska, 2011b). Accordingly, this research underlines the fragile nature of tourism industry and its affection from strong negative events as the world financial crisis.

5. Conclusion

This study emphasized that Macedonia, as most tourism-oriented countries, was not immune to negative shocks and it is normally to continue to face numerous and unexpected challenges in future. The undertaken in-depth analyses confirmed that tourism in Macedonia was infected by the world financial crisis. More specifically, the negative impacts were detected in the GDP created in tourism, as well as within the employees from tourism industry, thus producing series of damaging effects on the overall economy.

Despite the fact that there are varieties of changes in the surrounding which often cannot be envisaged, like financial crises, terrorist attacks, war conflicts and crisis, epidemics etc., the paper argues the justification of applying forecasts. The main aim is to be prepared in due time to cope with some future challenges. Finally, regardless the discouraging shocks of the last financial recession and the declined projections for the current year, the forecasts predict that the upward trend in tourism development in Macedonia will continue. Thus, the paper urges the need for identifying effective framework for mitigating the impacts of the past crisis, but also for reducing the chances of having a similar one in the future.

References

1. Crompton, J. L. (1993). Economic impact analysis: Myths and mis-

- application. *Trends*, 30(4), 9-14.
2. European Commission. (2011). *European Economic Forecast-European Economy*, 1/2011.
 3. Frechtling, D. C. (1994). "Assessing the economic impacts of travel and tourism - Introduction to travel economic impact estimation", in: Ritchie, J. R. B. and Goeldner, C. R. (Eds). *Travel, Tourism and Hospitality Research*, John Wiley & Sons.
 4. Frechtling, D. C. (2001). *Forecasting Tourism Demand: Methods and Strategies*, Butterworth - Heinemann, 2001.
 5. Goeldner, C. R., Ritchie, J. R. B. and McIntosh, R. W. (2000). *Tourism: Principles, Practices, Philosophies*. John Wiley & Sons.
 6. Gunn, C. A. (1993). *Tourism Planning - Basics, Concepts, Cases*, Taylor&Francis.
 7. Hall, M. C. (2005). "The Future of Tourism Research", in: Ritchie, B. (Ed.) *Tourism Research Methods: Integrating Theory with Practice*, CABI Publishing, 221-231.
 8. Lundberg, D., Donald, E., Krishnamoorthy, M. and Stavenga, H. (1995). *Tourism Economics*, John-Wiley.
 9. National Bank of the Republic of Macedonia, *Quarterly Reports*, Skopje, various years.
 10. Petrevska, B. (2010). Tourism in the global development strategy of Macedonia: Economic perspective. *UTMS Journal of Economics*, 2(1), 101-108.
 11. Petrevska, B. (2011a). Economic planning of tourism demand in Macedonia. *Economic Development*, 3/2010, pp. 133-145.
 12. Petrevska, B. (2011b). Planning and forecasting tourism demand in Macedonia. *Conference Proceedings*, International Conference "Contemporary Trends in Tourism and Hospitality, 2011-Via Danube, the Main Street of Europe", pp.169-177.
 13. Petrevska, B. (2012). Tourism in Macedonia – before and after the crisis. *Conference Proceedings*, International Scientific Conference "Faces of the Crisis", pp. 63-70.
 14. Sinclair, T. M. and Stabler, M. (1997). *The Economics of Tourism*, Routledge.
 15. Song, H. and Turner, L. (2006). Tourism Demand Forecasting, in:

International Handbook on the Economics of Tourism, Edward Elgar Publishing Ltd.

16. State Statistical Office. *Statistical Yearbook of the Republic of Macedonia*, Skopje, various years.
17. Williams, A. and Shaw, G. (1991). *Tourism and Economic Development*, Belhaven Press.
18. UNWTO. (2012). *World Tourism Barometer, Statistical Annex*, Vol. 12.
19. WTTC. (2009a). *Travel & Tourism Economic Impact, Executive Summary 2009*.
20. WTTC. (2009b). *Travel & Tourism Economic Impact - Central and Eastern Europe 2009*.
21. WTTC. (2011a). *Travel & Tourism Economic Impact - Macedonia 2011*.
22. WTTC. (2011b). *Travel & Tourism Trends and Economic Impact - December 2011*, monthly update

ВЪЗНИКВАНЕ И РАЗВИТИЕ НА СВЕТОВНАТА ФИНАНСОВА КРИЗА

*Доц. д-р Божидар Божинов, Павел Додов
Стопанска академия „Д.А. Ценов“ - Свищов*

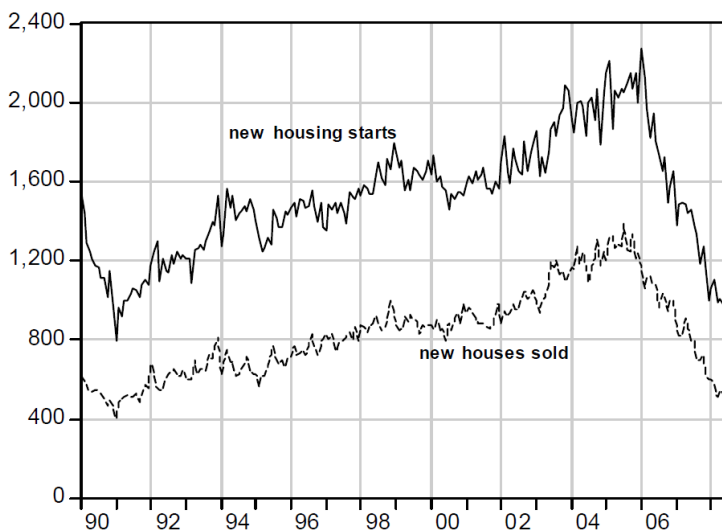
От началото на 90-те години на ХХ век, американския пазар на недвижими имоти се характеризира с дълъг период на постоянен растеж, с лек спад по време на „дот ком“ кризата. Новото строителство започва да расте от 798 000 жилища в началото на 1991 година, до 2 273 000 - в началото на 2006 година. В същото време, продажбите на еднофамилни къщи също нараства: от 401000 в началото на 1991 година до 1 389 хиляди в средата на 2005 година⁵⁹. Този ръст до голяма степен е подпомогнат от секюритизация на ипотечи, както и появата на нови, структурирани финансови продукти, които чрез продажбата си на фондовия пазар, осигуряваха нови средства за банките за последващо кредитиране.

Промяна в пазара на недвижими имоти се наблюдава след май 2005 година, когато продажбите на нови жилища започват драстично да падат, като към 2008 година достигат нивата от 1991 година. С известно закъснение от около 6 месеца, тази тенденция се предава и към строителните предприемачи, които също рязко намаляват инвестициите в строежа на нови жилища и също почти достигат нивата от преди 18 години. Отчасти намалялото търсене може да се обясни с повишените лихвени проценти по ипотечните кредити.

Експанзионистичната парична политика на Федералния резерв под ръководството на Грийсман до 2004 година сваля лихвените проценти на нива около 1%, което стимулира кредитната дейност на банките. Новите финансови инструменти, базирани на отпуснатите

⁵⁹ на месечно ниво. Източник: Federal Reserve Bank of St. Louis – FRED

ипотечни кредити (обезпечени дългови облигации - CDO⁶⁰), позволяват на банките да получат допълнително финансиране от фондовия пазар, като по този начин и да прехвърлят рисковете по ипотечните кредити върху притежателите на финансовите инструменти. Този процес на прехвърляне на риска до голяма степен снижава оценката на кредитния риск при отпускане на кредитите, което от своя страна се явява предпоставка за нарастване дела на лошите кредити.



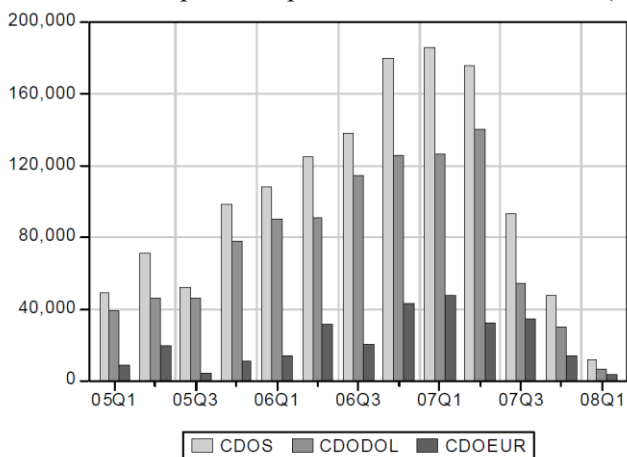
Фиг. 1. Общ брой на новопостроените и новопродадени жилища в САЩ (01'1990 – 06'2008, в хиляди)⁶¹

Порочната банкова практика до такава степен се задълбочава, че през 2006 година делът на новосекюритизираните ипотечи спрямо общия обем на ипотечните кредити достига 40%, при нива от 9%

⁶⁰ CDO са общи структурирани кредитни инструменти, извлечени от пул базови активи, като заеми, корпоративни облигации, обезпечени с активи ценни книжа или обезпечени с ипотека ценни книжа. Те бива 3 категории: книжа с висок рейтинг (AAA), с добър рейтинг (вариращи от AA до BB) и нерейтинговани ("токсични отпадъци").

⁶¹ Източник: Federal Reserve Bank of St. Louis – FRED

в началото на 2001 година⁶². Емисията на CDO на тримесечна база достига до 186,5 милиарда долара в началото на 2007 година за да се срина до 11,7 милиарда долара само година по-късно (вж. фиг. 2).



Фиг. 2. Глобално емисия на CDO (Q1‘2005 – Q1‘2008)⁶³

Правителствената политика за стимулиране на притежаването на собственост, съчетана с достъпния банков кредит, подтикна и нискодходните домакинства да се насочат към придобиване на собствено жилище. Това доведе до по-високо дълговото бреме на домакинствата в САЩ, което към 2008 година достигна почти 80%. Повишените лихви след 2005 година, допълнително затрудниха изплащането на взетите ипотечи и допринесоха за повишаване на дела на лошите ипотечни кредити, които от своя страна, рефлектираха върху емитираните CDO.

Проблемите с необслужваните ипотечни кредити принудиха банките да пристъпят към възбрана на ипотечни жилища (достигнала почти 1,3 милиона през 2007 година), което като цяло почти замрази ипотечния пазар и се отрази негативно на цялостното банково кредитиране. Кредитната криза доведе до превръщането

⁶² Tilton, A., 2007. The subprime slump and the housing market. Goldman Sachs, Feb. 23, pp.4-6.

⁶³ Източник: Federal Reserve Bank of St. Louis – FRED (CDOS – обща емисия в милиони долари, CDODOL - емисия в долари, CDOEUR – емисия в евро) в

към края на 2007 година в тотално неликвидни търговските ценни книжа, обезпечени с активи. Липсата на финансиране и срива на CDO доведоха до обявяване в несъстоятелност на някой от SIV фондовете (Cheyne, Victoria Finance), стоящи зад емисията и търговията с CDO.

Като същинско начало на ипотечната криза може да се посочи датата 17 август 2007 година, бележеща срива на два хедж фонда (собственост на Bear Stearns), които притежаваха огромно количество ипотечни ценни книжа. В същият период три европейски инвестиционни фондове имаха ликвидни проблеми при обратното изкупуване на CDO, което индуцира паника на пазара⁶⁴.

Таблица 1

Развитие на световната финансова криза⁶⁵

Дата	Събития	Политически решения
2006 лято 2007	<i>Локални проблеми с кредитите в САЩ</i> - Нарастване на необслужваните ипотечни кредити - Падане на цените на по-ниски нива на някой ценни книжа, базирани на кредити	
Лято- Есен 2007	<i>Първи проблеми със загуба на довери и затруднена ликвидност</i> - Лихвените нива на междубанковия пазар нарастват рязко. Прекратява се финансирането на ценни книжа, обезпечени с активи - Фалит на два големи хедж фонда - Банкови бягства в английската Northern Rock	- Централните банки увеличават ликвидната подкрепа към банките чрез допълнителни търгове - Спасяване на Northern Rock
Есен 2007 – начало на	<i>Нагрупването на загуби и продължаване на проблемите с ликвидността</i> - Загуби от търговията на фондовата борса - Срив на пазара на търговски ценни	- Продължава ликвидната подкрепа от централните банки - Правителството на САЩ спасява инвести-

⁶⁴ DiMartino, D., J. Duca, H. Rosenblum. From complacency to crisis: Financial risk taking in the early 21st Century. Federal Reserve Bank of Dallas – Economic Letter vol. 2, no. 12, December. 2007

⁶⁵ Bénassy-Quéré, A., B. Coeuré, P. Jacquet, J. Pisani-Ferry. The Crisis: Policy Lessons and Policy Challenges. CEPII, WP No 2009-28, 2009

Лятото на 2008 г	<p>книжа</p> <ul style="list-style-type: none"> - Ценните книжа тип SIV се връщат в активите на банките - Появяват се притеснения за ликвидността на големи финансови институции 	<p>ционната банка Bear Stearns и я продава на JP Morgan</p>
Лято 2008	<p><i>Задълбочаване на загуби и затруднения с ликвидността</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Загуби на фондовия пазар и ескалация на проблемите с ликвидността - Американските агенции Фани Мей и Фреди Мак обявяват несъстоятелност - Засилват се проблемите с финансирането на английските ипотечни банки 	<ul style="list-style-type: none"> - Фани Мей и Фреди Мак де факто са национализирани в началото на септември
Септември 2008 г.	<p><i>Масивна загуба на доверие</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Американската инвестиционна банка Lehman Brothers е обявена в несъстоятелност - Загуба на доверие, че основните институции са „твърде големи за да фалират“ - Фалити на Washington Mutual (САЩ), Bradford and Bingley (Великобритания), и няколко исландски банки - Почти цялостно блокиране на междубанковите парични пазари и пазарите за краткосрочно финансиране - Спасяване на европейските банки Dexia и Fortis 	<ul style="list-style-type: none"> - Правителството на САЩ отказва да спаси инвестиционната банка Lehman Brothers. Компанията подава документи за защита от банкрут - Правителството на САЩ прилага спасителен план за застрахователя AIG
Октомври 2008 г.		<ul style="list-style-type: none"> - Разширяване на възможните приемани обезпечения и широка ликвидна подкрепа от централните банки - Правителствата подпомагат банките чрез капиталови инжекции и гаранции за финансиране - Централните банки обявяват своя ясен анга-

		<p>жимент да не допуснат фалит на системно-важните банки</p> <ul style="list-style-type: none"> - Лихвите по средствата за рефинансиране, отпускани от централните банки са нулеви или близки до нула
Есен 2008 – пролетта на 2009 г	<p><i>Криза преминава в реалната икономика</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Рязък спад в индустриалното производство и БВП - Серия от финансови кризи в развиващите се европейски страни като резултат от внезапното спиране на капиталовите потоци към тях - Срив на световната търговия - Бавно нормализиране на междубанковите пазари 	<ul style="list-style-type: none"> - Централните банки прилагат неконвенционални политики - Мащабни правителствени стимули - Международна координация на реакция-та към кризата - Международни спора-зумения за суап - Програми за подпомагане, ръководени от МВФ

През декември 2007 година стана ясно, че финансовата криза обхваща все повече институции и засяга множество сектори на финансите и икономиката, като за овладяване на ситуацията не спомогнаха и понижените лихвени проценти от страна на Федералния резерв. Проблемите обхванаха институции с голям дял в портфейлите си на високорискови ценни книжа, обезпечени с ипотеки, като бяха особено тежки за институции, които не бяха успели да наберат допълнителен капитал или да намалят своя ливъридж.

Проблемите от ценните книжа, обезпечени с ипотека започнаха да се прехвърлят към суаповете за кредитно неизпълнение (CDS), като по този начин повиши нивата както на кредитния риск, така и на риска, свързан с контрагента. Рязкото увеличаване на последният, съчетано с генерираните загуби на ипотечния деривативен пазар, предизвика тежки проблеми с ликвидността на големите дилъри на деривати. Този процес предизвика и масивно бягство от пасивите на Bear Stearns, които само за 2 дни (13 и 14 март 2008)

намаляха с 17 милиарда долара⁶⁶.

През юли 2008 година проблемите с ценните книжа, базирани на ипотеките, се прехвърлят към две правителствено спонсорирани дружества Fannie Mae (Federal National Mortgage Association) и Freddie Mac (Federal Home Loan Mortgage Corporation), като довеждат до рязък спад в цените на акциите им. В опит да подпомогне решаването на проблемите в дружествата, и поради въведените ограничения на Министерството на финансите за подпомагане на правителствено спонсорирани дружества, Федералния резерв приема временно споразумение за отпускане на кредити Fannie Mae и Freddie Mac. В последствие, Конгресът упълномощава Хазната неограничено да изкупува акции и дългови ценни книжа, издадени от правителствено спонсорирани дружества. За съжаление, предприетите мерки не дават необходимия резултат и на 7 септември 2008 година, Федералната агенция за жилищно финансиране поставя Fannie Mae и Freddie Mac под особен надзор, а Министерството на финансите, в замяна на отпуснатото до момента финансиране, придобива 80% от акциите на двете дружества⁶⁷.

Проблемите се пренасят и в банковия сектор. На 11 юли 2008 година, Федералния резерв поема в качеството си на синдик IndyMac Bank, която е с изчерпана капиталова база в резултат на претърпени загуби по ипотечни кредити⁶⁸. На 25 септември 2008 година, в резултат на 10 дневно масово изтегляне на депозити в размер на 16,4 милиарда долара, Службата по спестовен надзор изземва шестата по големина американска банка Washington Mutual от Washington Mutual, Inc, и я поставя под надзора и управлението (в качеството на синдик) на Федералната корпорация за депозитно застраховане⁶⁹.

През същата година Федералната корпорация по депозитно застраховане провежда няколко спасителни операции на банки в размер на 53 милиарда долара, а през септември, заедно с Федералния резерв съдействат за сливането на две водещи банки – Well

⁶⁶ http://en.wikipedia.org/wiki/Bear_Stearns

⁶⁷ http://en.wikipedia.org/wiki/Fannie_Mae ,
http://en.wikipedia.org/wiki/Freddie_Mac

⁶⁸ <http://www.fdic.gov/bank/individual/failed/IndyMac.html>

⁶⁹ http://en.wikipedia.org/wiki/Washington_Mutual

Fargo и и четвъртата по големина Wachovia, за да се предотврати фалита на последната⁷⁰.

Септември 2008 година поставя пред още две изпитания американската финансова система. На 15 септември 2008 година, четвъртата по големина инвестиционна банка Lehman Brothers подава заявление за банкрут⁷¹, а на следващият ден, Федералният резерв отпусна кредит на AIG в размер на 85 милиарда долара за подкрепяне на компанията и избягване на нейния фалит⁷².

В резултат на проблемите на пазара на ипотечно-базираните финансови инструменти, много инвеститори потърсиха друга алтернатива за насочване на инвестициите си. В началото на 2008 година се забеляза висок инвеститорски интерес към фючърските пазари и стоковите фючърси, и най-вече, към фючърския пазар на суров петрол. Повишеният интерес доведе до почти двойно повишаване на цените на петрола на NYMEX – от 75 долара за барел в началото на октомври 2007 година до 147 долара за барел през юли 2008 година

29.09. 2008 година, финансовият министър Хенри Полсън внесе в Камарата на представителите на САЩ план за спасяване на финансови институции, който сенаторите отхвърлят. В отговор на това решение, фондовият пазар се срива, индексът Dow Jones Industrial Average падна с 778 пункта, а индексът за пазарна нестабилност VIX скочи рязко до безпрецедентното ниво от 47. Тази ситуация накара инвеститорите да търсят сигурна инвестиция и много от тях се насочиха към държавните ценни книжа, чиято доходност рязко падна и доведе до обезценка на американската валута спрямо другите валути и до увеличаване на цената на златото с 3,3%.

Въпреки одобрението на Конгреса на ревизирания спасителен пакет в началото на октомври 2008 година, опасения за кредитната криза и негативното въздействие на паричния пазар върху реалната икономика, не успяха да върнат доверието на инвеститорите.

⁷⁰ <http://en.wikipedia.org/wiki/Wachovia>

⁷¹ http://en.wikipedia.org/wiki/Lehman_Brothers

⁷² <http://en.wikipedia.org/wiki/AIG>

ПРИХОДНА ОБЕЗПЕЧЕНОСТ НА РЕГИОНАЛНИТЕ ВЛАСТИ – КОНЦЕПТУАЛНИ ОСНОВИ И НАЦИОНАЛНА ПРАКТИКА

Гл. ас. д-р Людмил Найденов
Икономически университет - Варна

Данъчната система на всяка страна може да се представи като съвкупност от местни и централни данъци. Подобен подход е оправдан, защото съществуването на локални (местни) обществени блага изисква част от данъчните приходи да се използва за задоволяване на типично местни потребности (водоснабдяване, противопожарна защита, поддържане чистотата на паркове и детски площадки). Наличието на национални публични блага (отбрана, правораздаване и др.), от своя страна логично налага съществуването на национални данъци. „Общата тенденция в Европа е да се прехвърлят услуги, правомощия и ресурси от централното към регионалните и местните равнища на управление в съответствие с принципа на субсидиарност“⁷³. Имайки предвид посоченото, въпросът относно разпределението на данъчните правомощия между централното правителство и регионалните власти и проблемът относно влиянието на икономическата конюнктура върху местните данъчни постъпления са от особена важност⁷⁴.

Съществуват две методологични концепции за изясняване на въпросите относно **разпределението на данъчните правомощия** между различните вертикални нива на държавното управление. В съответствие с *традиционния подход*⁷⁵, предоставянето на широки

⁷³ Актуализирана Стратегия за децентрализация 2006 – 2015 г., МФ, София, 2010 г., с.3.

⁷⁴ За изследвания в тази област вж. Bird, R., Subnational Revenues: Realities and Prospects, World Bank, 2000; McLure, C., Tax Assignment Problem: Conceptual and Administrative Considerations in Achieving Subnational Fiscal Autonomy, World Bank 1999; Bird, R., Rethinking Tax Assignment: The Need for Better Subnational Taxes, Draft paper, IMF, 1999

⁷⁵ Вж. Musgrave, R., Who Should Tax, Where and What? Tax Assignment in Federal Countries, ed. C. McLure, Australian National University, Centre for Research on Federal Fiscal Relations, Canberra, 1983.

данъчни правомощия на местните власти задълбочава регионалните диспропорции и предизвиква изкривявания в географското разположение на ресурсите. От тези позиции се извежда тезата, че отделните юрисдикции следва да разполагат с ограничени правомощия в областта на облагането. Предполага се, че подходящите собствените местни приходоизточници са недостатъчни и при всички случаи регионите следва да получават централни субсидии. Следователно, традиционният подход отстоява виждането, че местните разходни отговорности не могат да се финансират единствено с локални приходи и съществува практическа невъзможност за обвързване на разходите с приходоизточниците. Фундаментален въпрос е изграждането на система на трансфери, която да изравнява съществуващите вертикални дисбаланси и да минимизира регионалните различия. Традиционният подход напълно пренебрегва неикономическите аспекти на проблема за разпределението на данъчните правомощия. Анализът се базира на предположението, че централните и местните власти са представители на средния избирател и са мотивирани от целта да максимизират общественото благосъстояние.

Подходът *на теорията на общественения избор* е различен⁷⁶. Той отстоява виждането, че приходните правомощия на регионите трябва да се обвържат с предвидените разходни отговорности. Същевременно не се отрича необходимостта от централно субсидиране, но се предполага, че ролята на трансферите е второстепенна. В съответствие с постановките на този модел е целесъобразно да се предоставят значителни данъчни правомощия на местните власти. Целта е да се стимулира междурегионалната конкуренция, която се представя като единствената реалистична алтернатива за постигане на ефективност. Подобно заключение се аргументира от обстоятелството, че централните и местните власти по-често преследват максимизиране на собствената власт или политическо влияние, отколкото целите на стопанската

⁷⁶ Вж Brennan, G. and J. Buchanan, *Normative Tax Theory for a Federal Polity: Some Public Choice Preliminaries*, *Tax Assignment in Federal Countries*, ed. C. McLure, Australian National University, Centre for Research on Federal Fiscal Relations, Canberra, 1983.

ефективност. Разглежданият подход признава, че разпределението на данъчните правомощия зависи както от икономически, така и от политически фактори. По тази причина се отделя особено внимание на междурегионалните конфликти и противоречията между централната и местните власти.

Традиционният подход и подходът на теорията на обществения избор не са лишени от недостатъци. Така например тезата, че широките данъчни правомощия на местните власти имат за резултат неоптимално географско разположение на ресурсите (теза, отстоявана в рамките на традиционната концепция) напълно пренебрегва позитивното влияние на междурегионалната конкуренция върху ефективността. Подходът на теорията на обществения избор, от друга страна, подценява негативите на конкуренцията и практическите трудности при изграждане на локална данъчна система, способна да финансира в пълен размер местните разходни правомощия.

Разгледаните по-горе основни методологични концепции представят в най-общ вид проблемните моменти и възможните решения при разпределението на данъчните правомощия между вертикалните нива на управление. В практиката, обаче, анализираните концепции не се прилагат в чист вид. Възможните практически варианти за разпределение на данъчните правомощия могат да се сведат до три⁷⁷.

В съответствие с *първия вариант*, който може да бъде определен като крайно децентрализиран, местните власти имат пълна свобода при дефиниране и регулиране на данъците, постъпващи от съответната територия. Част от акумулираните приходи се предоставят на централното правителство за осъществяване на неговите ангажименти по повод производството на национални публични блага. Предполага се, че тази система позволява пълно обхващане на данъчната база и стимулира ефективното изразходване на средствата, поради непосредствения контакт между данъкоплатците и приходната администрация. Негативите на подобна

⁷⁷ Вж. King, D., *Local Government Economics in Theory and Practice*, London, Routledge, 1992.

организация са очевидни. От една страна, създават се условия за недопредлагане на услуги в сферата на стабилизационната и преразпределителна политика, а от друга – създават се предпоставки за задълбочаване на регионалните фискални дисбаланси. Налице са и проблеми от административен характер. Разгледаният децентрализиран подход е практически неприложим в условията на еднонационална държава, защото не предвижда данъчни правомощия за централната власт. Разбира се, подобен модел е реалистична алтернатива за наднационални образувания (ЕС).

Вторият вариант за организация може да бъде определен като крайно централизиран. При такъв подход местните власти не разполагат с данъчни правомощия, а определянето, събирането и администрирането на всички данъци се осъществява от централното правителство. В следствие, част от постъпленията се предоставят на местните органи под формата на трансфери. Субсидиите за регионите, от своя страна, се изчисляват въз основа на формули. Възможно е прилаганата формула да отчита териториалният произход на данъчните постъпления, но по правило размерът на трансферите се поставя в зависимост от броя на населението в региона, данъчния капацитет или разходните нужди. Така описаната система се отличава с административна простота и позволява централен контрол върху макроикономическата стабилност. Отличителна особеност, изтъквана като позитивна характеристика на подобно разпределение, е възможността да се провежда преразпределителна политика. Същевременно, разглежданият модел предполага силен субективизъм и икономическа неефективност. Неефективността е пряко следствие от липсата на връзка между разходните отговорности и приходните правомощия на местно равнище. Централизираният вариант на организация е препоръчителен за страни с еднозвенна бюджетна структура и ограничен териториален обхват.

На трето място, възможен е смесен подход при който постъпленията от определени данъци законодателно се определят

като местен приходоизточник⁷⁸. В случая се изхожда от презумпцията, че някои данъци се администрират по-лесно на локално равнище и постъпленията от тях следва да се използват за производство на местни публични блага. От позициите на административната и икономическата ефективност, други налози се определят като национални и се насочват в разпореждане на централното правителство. Разбира се, практическата реализация на този подход изисква обосновано разпределение на данъците между различните нива на управление. Евентуалният недостиг на средства в регионалните бюджети се компенсира от централни трансфери или чрез споделяне на приходите от национални данъци. Целесъобразно е да се отбележи, че подобна смесена организация, при която е налице споделяне на правомощия между централната и местните власти, намира широко приложение в световната практика.

Данъчната система на Р. България се базира на анализирания по-горе смесен подход за разпределение на приходните правомощия. Данните, представени в Таблица 1 позволяват да се изведат няколко по-важни изводи и обобщения.

Първо, постъпленията от собствени източници в бюджетите на българските общини (приходи и помощи, без трансфери от централната власт) нарастват незначително за периода 2002 – 2010 г. Те са 1 489,5 млн. лв. в началото на изследвания времеви отрязък и 1 522,3 млн. лв. в края на 2010 г. (ръст от едва 2,2%). С цел пълнота на анализа може да се отбележи факта, че за същия период приходите по консолидирания държавен бюджет нарастват почти два пъти (от 12 523,3 млн. лв. на 23 932,6 млн. лв.). Внимание заслужава и друг момент – постъпленията от данъци в бюджетите на българските общини намаляват от 1 082,9 млн. лв. през 2002 г. на 648,4 млн. лв. през 2008 г. и на 543,3 млн. лв. към края на 2010 г. Съпоставката между приходите и помощите в общинските бюджети и постъпленията по консолидирания държавен бюджет е допълнителен

⁷⁸ В рамките на смесения подход за разпределение на данъчните постъпления са възможни множество вариации, отнасящи се до определянето на данъчната база и ставките на облагане, фактическото администриране и др.

аргумент, илюстриращ ограничените възможности на регионите да финансират предлагането на публични блага със собствени средства. Стойностите на този показател намаляват от почти 12% през 2002 г. на 6,9% през 2007 г. и на 6,4% през 2010 г. Приходите и помощите на местните бюджети представляват незначителна част от БВП на страната (2,2% през 2010 г.). Изрично следва да се посочи парадоксалния факт, че значенията на този показател преди и непосредствено след реалния старт на процеса на фискална децентрализация са по-високи (4,6% през 2002 г. и 4,1% в края на 2003 г.). Средното значение на анализирания индикатор за страните, членки на ЕС е 12%.

Таблица 1

Показатели за оценка на приходната обезпеченост на българските общини за периода 2002 - 2010 г. (млн. лева и %)

Показатели	2002 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.
Собствени приходи на общините	1489,5	1422,1	823,5	935,0	1228,6	1668,5	1789,8	1521,7	1522,3
Приходи от местни данъци <i>в т.ч. имуществени</i>	1 082,9 160,3	933,4 209,3	224,8 224,8	245,5 239,8	364,6 360,5	512,7 510,6	648,4 625,5	539,7 517,0	543,3 523,7
Приходи на общините/Приходи по КДБ (%)	11,9 %	10,1 %	5,2 %	5,2 %	6,1 %	6,9 %	6,6%	6,1%	6,4%
Приходи на общините/БВП (%)	4,6 %	4,1 %	2,1 %	2,2 %	2,5 %	3,0 %	2,7%	2,3%	2,2%
Приходи от имуществени данъци /Данъчни приходи по КДБ (%)	2,5%	2,8	2,6	2,4	3,0	3,5	3,7	3,5	3,7
Държавни трансфери за общините	870,7	755,7	1590,1	1663,6	2185,5	2435,3	3072,4	3014,2	2596,9
Разходи на общините – общо	2391,5	2243,8	2382,5	2738,7	3332,9	4148,3	5053,7	5044,8	4693,6

Източник: МФ; изчисленията – на автора

Второ, характерна особеност на националната практика се съдържа в обстоятелството, че данъците върху имуществото (основен източник на данъчни постъпления за общините) имат незначителна фискална роля (вж. Таблица №1). Съотношението на приходите от цитираните налози към общите данъчни постъпления по консолидирания държавен бюджет е 2,5% през 2002 г., 2,6%

през 2004 г., 3,5% през 2007 г. и 3,7% през 2010 г. Тенденцията към покачване значенията на анализирания индикатор заслужава позитивна оценка, защото облагането на имуществото е типичен местен приходоизточник (поради факта, че обектът на облагане не подлежи на миграция). Нещо повече, стартирането на процеса на фискална децентрализация в България превръща налозите върху богатството в основен източник на данъчни приходи за общините. От тези позиции по-високите постъпления осигуряват стабилност на местните бюджети и спомагат за разширяване на местното самоуправление⁷⁹. Подобен прочит на данните от Таблица №1, обаче е твърде оптимистичен – конкретните значения на показателя приходи от имуществени данъци/обща данъчни приходи налага извода, че данъчната система на Р. България е силно централизирана.

Трето, разходните отговорности на българските общини превишават значително техните приходни правомощия. Данните от табл. 1 са красноречиви – отрицателната разлика между постъпленията от собствени източници и разходите в общинските бюджети е 902 млн. лв. през 2002 г., 1 803,7 млн. лв. през 2005 г. и 3 263,9 млн. лв. към края на 2008 г. Същата достига 3 171,3 млн. лв. през 2010 г. Налага се заключението, че във финансово отношение местните власти в Р. България са силно зависими от трансферната политика на централното правителство. В тази връзка следва да се отбележи, че държавните трансфери за общините нарастват в периода 2002 – 2008 г. (от 870,7 млн. лв. на 3 072,4 млн. лв.). В условията на световна финансово-икономическа криза, обаче тенденцията е с обратен знак.

Представените данни относно приходната обезпеченост на общинските бюджети не могат да се определят като изненадващи. Те са пряко следствие от липсата на адекватни данъчни правомощия на местно ниво. С оглед налагане принципите на

⁷⁹ Заслужава да се посочи и друг момент – данъците върху недвижимото имущество са относително автономни по отношение равнището на дългосрочния БВП на глава от населението. Вж. Heady, C., A. Johansson, J. Arnold, B. Brys and L. Vartia, Tax Policy for Economic Recovery and Growth, University of Kent, School of Economics Discussion Papers, December, 2009.

фискалната децентрализация и с цел стимулиране на местната отговорност, отчетност и ефективност е необходимо разширяване на приходните правомощия на общините. В тази връзка са препоръчителни следните **законодателни промени**: данъчните преференции по Закона за местните данъци и такси да се регламентират от местните власти, а не от централното правителство; данъкът върху доходите от наеми по Закона за данъците върху доходите на физическите лица да се дефинира като местен приходаизточник; в качеството на нов общински приходаизточник да се въведе поземлен данък; да се регламентира паралелно (централно и местно) облагане на личните доходи.

„НАТИСКА” ЛИ НИ ЕВРОПЕЙСКИЯТ СЪЮЗ ЗА ПО-ВИСОКИ ЕКОЛОГИЧНИ ДАНЪЦИ?

Гл. ас. д-р Светлана Герчева
Икономически университет – Варна

По относителен дял в БВП и в общите данъчни приходи екоданъците в България надхвърлят средните показатели за ЕС-27. По този критерий страната се нарежда до държави, чиято данъчна система отдавна е „позеленяла” – Дания, Швеция, Холандия и пр. В категорията екоданъци у нас попадат основно акцизите върху енергийните продукти (като моторни горива и за стационарна употреба) и някои имуществени данъци⁸⁰. Ако проследим динамиката на акцизните ставки върху моторните горива, ще отбележим, че за шестте години пълноправно членство на България в ЕС акцизът на безоловният бензин се е повишил с 12%, на газьола – с 18%, а на керосина – с 30%⁸¹. През 2012 г. се въвежда акциз и върху природния газ като моторно гориво – 0,85 лв./GJ. След 2007 г. нарастват и ставките на енергийни продукти *за отопление*: въглища, кокс и електрическа енергия за бизнес абонати. Тези увеличения се аргументират с изискването България постепенно да достигне минималните акцизни ставки, приложими в ЕС.⁸² Дали пълноправното членство на страната ни ще стане причина за допълнително повишаване на данъците с еконасоченост за в бъдеще?

Европейската комисия (ЕК) има идея да промени облагането с

⁸⁰ Според Евростат и ОИСР екоданъците следва да облагат натурално-физическа единица, която е с доказан отрицателен ефект върху околната среда. Вж. http://unstats.un.org/unsd/envaccounting/londongroup/meeting14/LG14_18a.pdf (21.02.2012).

⁸¹ Закон за акцизите и данъчните складове, ДВ, различни години за периода 2007-2012 г.

⁸² През 2012 г. акцизът на гориво за дизелови двигатели се покачи от 615 лв. на 630 лв./1000 л., а за безоловния бензин остана непроменен – 710 лв./1000 л., вж. ЗАДС, чл. 31. Към 01.01.2012 г. минималната акцизна ставка за дизела в ЕС е 330 евро/1000 л, а на безоловния бензин – 359 евро/1000 л.

акцизи на невъзобновяемите енергоносители чрез проект за нова директива относно *структурата* на минималните акцизни ставки⁸³. С нея се въвеждат два компонента в минималния акциз – първият ще зависи от замърсяването с CO₂ от енергоносителя, а вторият – ще се основава на енергийното му съдържание. Очаква се при предложената нова акцизна структура да настъпи промяна в минималните акцизи на безоловния бензин и дизела, използвани като моторно гориво. В ЕС и ОИСР досега по-тежко се облага безоловният бензин, като единствено Великобритания прилага еднаква акцизна ставка за двете горива, а Швейцария облага по-тежко дизела. В разрез с *неутралността* и с принципа „*замърсителят плаща*“ останалите страни-членки на ОИСР/ЕС толерират в акцизно отношение дизела, независимо, че химици и еколози доказват, че той замърсява повече околната среда, т.е. има по-голям *въглероден отпечатък*. Нашата страна не е изключение от наложилата се европейска практика. В България дизелът като моторно гориво и за отопление се облага по-леко в сравнение с безоловния бензин. В този смисъл държавата прилага своеобразна акцизна субсидия. Като се има предвид, че основната част от акцизите като екоданъци за периода на пълноправното ни еврочленство се събира от горивата за дизелови двигатели, тази субсидия определено не е без значение – най-вече от екологична и в по-малка степен от фискална гледна точка. В таблицата по-долу представяме оценка на пропуснатите акцизи заради споменатото вече диференцирано облагане.

⁸³ Европейска комисия, Предложение за директива на съвета за изменение на Директива 2003/96/ЕО относно реструктурирането на правната рамка на Общността за данъчно облагане на енергийните продукти и електроенергията, Брюксел, 13.04.2011, COM(2011) 169 окончателен, *eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2011*, (достъп 03.04.2012).

Таблица 1

Пропуснати акцизи у нас заради разликата в акцизната ставка на безоловен бензин и гориво за дизелови двигатели, 2007-2011 г.

Година	Потребление на гориво за дизелови двигатели (хил.тона)	Разлика в акцизните ставки, лева	Пропуснати акцизи, хил. лева
2007	2 103	100,00	210 300
2008	1 937	85,00	164 645
2009	1 910	85,00	162 350
2010	1 408	85,00	119 680
2011*	1 491	95,00	141 645

Източник: собствени изчисления, базирани на данни от: НСИ, <http://www.nsi.bg/otrasal.php?otr=30>, ЗАДС, различни години. * предварителни данни .

Българският фиск пропуска акцизни приходи, които за 2007-2011 г. на кумулативна база са около 800 млн. лева. Върху тази сума може да начислим и 20% ДДС, който също е загубен за бюджета, тъй като в облагаемата основа на ДДС се съдържа по правило и акцизът. Тогава пропусните два косвени данъка приближават един милиард лева за разгледания период (2007-2011).

Очакванията са акцизната субсидия за дизеловите горива да се премахне при евентуалното приемане на проектодирективата за новата структура на минималните акцизи в ЕС. Прилагайки заложените параметри в проектодирективата на ЕК, изчисляваме, че минималният акциз на дизеловите горива ще поскъпне до €370,52/1000 л., докато при безоловния бензин – ще намалее до €324,76/1000 л. Така има шанс да се корегира една дълго продължила екологична „несправедливост”, предвид по-сериозния замърсяващ капацитет на дизеловите горива.

Какви са понастоящем шансовете *проектодирективата на ЕК* да стане *действаща директива*? За целта консултираме чл. 113 на

ДФЕС⁸⁴, според който Съветът на ЕС взема решения в областта на *косвеното облагане* и то при *пълно единодушие*, докато Парламентът има *консултативни* функции. Констелациите в Съвета на ЕС засега не са благоприятни към проектодирективата за двукомпонентен минимален акциз на горивата. Опозиционно настроени са Великобритания, Германия, Полша, които за момента нямат икономически и фискален интерес от предложението на експертите на ЕК. Дори в България политически сили, представени в Народното събрание, призоваха кабинета да гласува „против“ двукомпонентния акциз, с което нашата страна може да го провали напълно. Застъпници на проектодирективата в Съвета на ЕС са скандинавските държави, пионери в екоданъчното облагане, и Ирландия.

Като цяло, следва да обобщим, че „старите“ страни-членки едва ли ще оскъпят минималния акциз на дизеловите горива, считани в ЕС за „гориво на бизнеса“. Естествено е да отчитат неблагоприятната конюнктура, в която бизнесът трябва да оцелява и да се развива, за да си позволят да го „задушат“ с по-висок акцизен „под“ върху дизела. За съжаление, краткосрочните приоритети за излизане от кризата вземат надмощие над дългосрочните за опазване и повишаване качеството на околната среда.

Ако останем на „терена“ на облагането с акциз, вниманието ни ще бъде привлечено от друга данъчна преференция, нашироко прилага в ЕС-27. Тя разрешава акцизът на моторни горива за обработка на земеделска земя да бъде намален чрез възстановяване на разликата между обичайната ставка и силно редуцираната ставка от 50 лв./1000 л. газбъл, керосин и др⁸⁵. След като междуременно регламентацията на данъчната субсидия отпадна в ЗАДС от 2010 г.⁸⁶, схемата за финансово подпомагане чрез отстъпка в акциза за земеделските производители се възроди през 2011 г. Тя ще се прилага след нотификация и последващото ѝ одобрение от

⁸⁴ Официален вестник на ЕС, С 83/94, ВГ, 30.3.2010, чл. 113.

⁸⁵ През 2009 г. тази разлика у нас е 550 лв./1000 л.газбъл, а за керосина – 515 лв./1000 л.

⁸⁶ Вж. Закон за акцизите и данъчните складове, изм. ДВ, бр.95/ 2009 г., в сила от 01.01.2010 г., чл. 32 (2).

Европейската комисия като държавна помощ⁸⁷. В настоящия ѝ вид ДФ „Земеделие“ издава ваучери за гориво на селските стопани, отговарящи на определени изисквания. Годишната квота ваучери на фермер е произведение от декларираните обработваеми площи земеделска земя и разходна норма за гориво в размер на 7,423 л/дка⁸⁸. ДФ „Земеделие“ контролира действително обработените декари, като в случай на разкриване на надписани площи, те се изключват от обхвата на схемата. Тя ще действа за периода 2011-2013 г., като с европейско разрешение държавният бюджет у нас ще пропусне 210 млн. лв. акциз върху горивата за земеделска техника. Европейското одобрение на акцизната преференция като държавна помощ у нас е поредна проява на щедрост в условия на криза. Акцентираме на „поредна“, предвид отромните субсидии за фермерите по първия „стълб“ на ОСП⁸⁹. Ако бяха събрани от бюджета, тези 210 млн. лева акциз можеше да се преориентират, без да губят своята крайна „дестинация“. Примерно можеше да се похарчат под формата на национални доплащания от държавния бюджет по втория „стълб“ на ОСП, ангажиран с модернизацията и диверсификацията на поминъка в селските райони.

Освен акциза, друг данък, натоварен с екологична функция у нас, е данъкът върху МПС. Той се счита за имуществен данък, защото облага собствениците (фирми и граждани) на МПС. При леките автомобили данъкът е диференциран според мощността на двигателя и годината на производството му. При организацията му у нас на преден план са изведени социални съображения. Колкото по-стар е двигателят, толкова по-малък се оказва дължимият данък

⁸⁷ Във връзка с раздел VI.F. – Помощи свързани с освобождаване от данъци по Директива 2003/96/ЕО от Насоки на Общността за държавни помощи в секторите на земеделието и горското стопанство 2007-2013 г. и с член 15(3) от Директива 2003/96/ЕО за данъчно облагане на енергийните продукти и електроенергията;

⁸⁸ УКАЗАНИЯ ЗА СХЕМА ЗА ДЪРЖАВНА ПОМОЩ: „НАМАЛЕНА АКЦИЗНА СТАВКА ВЪРХУ ГАЗЪОЛА, ИЗПОЛЗВАН ЗА ОБРАБОТКА НА ЗЕМЕДЕЛСКА ЗЕМЯ ЧРЕЗ ИЗПОЛЗВАНЕ НА СИСТЕМА ОТ ВАУЧЕРИ ЗА ГОРИВО”, [HTTP://WWW.DFZ.BG/BG/DARZHAVNI-POMOSHТИ/NOTIFICIRANA-DARJAVNA-POMOSHТИ/\(10.01.2012\)](http://WWW.DFZ.BG/BG/DARZHAVNI-POMOSHТИ/NOTIFICIRANA-DARJAVNA-POMOSHТИ/(10.01.2012)).

⁸⁹ Става дума за мерките за пазарна подкрепа и за схемите за единно плащане на площ (СЕПП), с които пряко се подпомагат доходите на българските фермери.

МПС и обратно. Ако той се обвърже с изхвърлените вредни газове на км пробег, се реализира принципът „замърсителят плаща”. В нашата страна подобно облагане би допринесло и за обновяването на остарелия автомобилен парк. Европейската федерация за транспорт и околна среда (Т & Е) изнася данни⁹⁰, че в България през 2010 г. са регистрирани около 13 900 нови автомобили. Средно те отделят по 159 гр СО₂ на км пробег. Начело на класацията за 2010 г. са Дания – 133 300 нови коли при 126,6 гр. СО₂/км пробег и Португалия – 222 700 броя при 127,3 гр./км пробег. Средно в ЕС нов автомобил отделя 140,3 гр. СО₂ / км пробег, като за 2020 г. е целеположен лимит - 95 гр./км⁹¹. Изводът от цитираните данни е, че дори данъчен обект да станат вредните емисии на километър пробег, новите автомобили у нас ще продължат да се облагат по-тежко, ако купувачите не се преориентират към по-екологични МПС. Според Европейската агенция за околна среда⁹² ЕС възнамерява да въведе екоданък, който да зависи от мощността на двигателя и количеството отделени парникови газове. Все още няма яснота за начина на определяне и откога този данък ще се прилага, тъй като засега се преговаря с европейските производители на автомобили. Причината ЕС да прибегне до нов данък върху МПС е по-бързият преход към екологични двигатели. Оценката за приходния му потенциал е около 10 млрд. евро още през първите години данъчна практика.

От началото на 2010 г. България премагна акциза върху въведените/внесените нови и употребявани автомобили, който облагодетелстваше първите⁹³. До 2009 г. вкл. употребяван автомобил с мощност на двигателя примерно 150 kW се облагаше с 5250 лв. акциз, а за същата мощност собственикът на нов следваше

⁹⁰ <http://www.transportenvironment.org/cars-and-co2> (02.03.2012).

⁹¹ <http://www.transportenvironment.org/news/car-industry-split-over-response-2020-emissions-target> (19.03.2012).

⁹²

http://www.dnevnik.bg/sviat/2012/02/18/1769261_es_obmislia_jestok_ekodanuk_za_moshnrite_koli/ (19.02.2012).

⁹³ Това стана във връзка с получено от Европейската комисия уведомително писмо С (2008) 7234 за откриване на процедура по нарушение № 2008/4454.

да внесе 3 400 лв.⁹⁴ Това е добър пример как акцизната тежест се диференцира, за да държи сметка за по-сериозното замърсяване от употребяваните автомобили. Ето защо акцизът върху автомобилите по организация и замисъл може се квалифицира като *екологосъобразен данък*, компенсирателен данък върху МПС. През 2011 г. влезе в сила Закон за възстановяване на надвнесен акциз на собствениците на употребявани автомобили⁹⁵. С него на практика се ликвидира екологичната насоченост на акциза върху автомобилите. Законът задължава агенция „Митници“ да възстанови надвнесения акциз за употребявани автомобили, внесени/въведени у нас за целия период на пълноправното членство в ЕС – т.е. за 2007 до 2009 г. вкл. Става дума за разликата между акциза, дължим за употребяван и за нов автомобил при еднаква мощност на двигателя. Върху тази разлика се възстановява и 20% ДДС, както и законната лихва за неправомерно събран/и данък/ци. Ако се върнем на горния числов пример, собственикът на употребяван автомобил, въведен у нас през 2009 г. от Германия, следва да *си* възстанови разликата (5250 – 3400), или 1850 лв. надвнесен акциз плюс 370 лв. начислен върху него ДДС⁹⁶. Подобна законодателна разпоредба е в разрез с необходимостта за обновяване амортизирания автомобилен парк и намаляване на вредните емисии от транспорта у нас. Предложението за премахване на акциза върху автомобилите идва от Асоциацията на вносителите на автомобили (АВА)⁹⁷. Един от аргументите на АВА е, че акцизът върху употребяваните автомобили няма еконасоченост, защото зависи от мощността на двигателя. Но нали колкото по-мощен е двигателят, той изгаря и повече вредни газове, особено ако е стар модел на производство, без вградени в него съвременни екостандарты? Още по-тежък аргумент срещу акциза е, че в ЕС стари или нови МПС не се облагат с такъв данък. Идеята за премахването на акциза върху автомобилите би била оправдана, ако той се замени от истински екоданък, за който

⁹⁴ ЗАДС, изм. ДВ, бр. 106, 12.12.2008 г. в сила от 01.01.2009 г., чл. 40 (1) и (2).

⁹⁵ Обн. ДВ, бр. 98/14.12.2010 г., изм. ДВ, бр. 19/08.03.2011 г.

⁹⁶ В посочените суми не са включени законните лихви.

⁹⁷ Асоциация на вносителите на автомобили, <http://blog.avabulgaria.com/?p=34> (достъп 04.01.2012).

вече стана дума.

Анализът на екоданъците за периода на пълноправно членство в ЕС показва, че като цяло България се стреми да съблюдава достиженията на Общността. Акцизите върху енергийните продукти се покачват с оглед минималните ставки в ЕС. Ако се приеме проектодирективата за двукомпонентния акциз при зададените параметри, минималният акциз на дизела ще се повиши спрямо този на безоловния бензин. Така ще се прекрати европейската практика за данъчно толериране на дизеловото гориво. Засега това е малко вероятно, предвид сериозните проблеми, пред които е изправена Общността и чието разрешаване не търпи отлагане. В областта на имуществените данъци с еконасоченост доминира все още националната специфика. Климатичните промени причиняват отрицателни външни ефекти в глобален аспект, поради което става все по-вероятно националната данъчна политика да се съобрази с общоевропейското измерение и при данъците върху МПС.

АЛТЕРНАТИВИ ПРИ ИЗБОРА НА РЕФЕРЕНТЕН ЛИХВЕН ПРОЦЕНТ

*Гл. ас. д-р Димитър Рафаилов
Икономически университет – Варна*

Формирането на лихвите по кредитите, отпускани от банките в България, е обект на множество дискусии, като въпросът се поставя още по-остро през последните три години във връзка с развитието на финансовата криза. Целта на настоящия доклад е да разгледа негативните ефекти от възможността за едностранна промяна на лихвения процент от банките и да анализира алтернативните варианти, при които лихвите се определят на базата на пазарни индекси.

Най-често у нас кредитите за фирмите и домакинствата са с плаваща лихва, която се формира като сбор от референтен лихвен процент (РЛП) и фиксирана надбавка. Повечето банки в България⁹⁸ за референтен лихвен процент използват т.нар. базисен лихвен процент (БЛП). Базисният лихвен процент се определя според методика на съответната банка, като по този начин тя *има право едностранно да променя цената на кредита*. Алтернативата е за РЛП да се използва някакъв пазарен индекс – СОФИБОР, EURIBOR, LIBOR и др. Това е общоприетата практика в страните с развити финансови пазари, докато банките у нас, които я прилагат, са единици.

Възможността за едностранна промяна на лихвения процент от страна на банката *поставя кредитополучателите в неравнопоставена позиция*, като те не могат да защитят ефективно своите интереси. Привилегированото положение на банките има значителни неблагоприятни ефекти, които се проявяват както по

⁹⁸ Според проучване на Асоциация „Активни потребители“ 15 банки използват собствен базисен лихвен процент, докато само 3 прилагат като референтен лихвен процент пазарен индекс. Вж.: Кредити ли? Вижте как ви определят лихвата! //Активни потребители, бр. 8, 2010 г., с. 8-9.

отношение на клиентите, така и на макро ниво. Основните *негативни последици*, които могат да се изведат, са следните:

1) *Нарушена стабилност на банковата система*. Правото на банките да променят едностранно лихвата им дава възможност да прехвърлят върху клиентите всички рискове и допълнителни разходи, като си гарантират печалбите. Както посочва Л. Христов⁹⁹ това е процикличен фактор, защото „когато икономиката върви, кредитите се обслужват и лихвите са ниски. Когато цикълът се обърне, както през 2008 г., повече кредити изпадат в просрочие и лихвите се повишават“. Повишаването на лихвите е начинът банките да прехвърлят загубите си от необслужваните кредити върху заемателите. Авторът сполучливо разкрива, че „така се попада в спирала: повече необслужвани кредити – по-високи лихви – още повече необслужвани кредити“. Крайният резултат е постоянно увеличаване на дела на „лошите“ кредити в банковата система и подкопаване на нейната стабилност.

2) *Липса на прозрачност и ограничаване на конкуренцията*. Определянето на БЛП става по силата на приета от банката методология, която обаче не дава никаква яснота за това как точно става формирането му. Законодателно банките имат свобода да не оповестяват в своите методики ясно определен алгоритъм или формула или да включват фактори, които зависят само от конкретната банка и не могат да се проверят от потребителите. Резултатът е, че кредитополучателите не могат самостоятелно да определят БЛП и така не могат да контролират дали той съответства на първоначално договорените условия. Непрозрачността прави невъзможно сравняването на базисните лихвени проценти между различните банки, което значително ограничава конкуренцията между тях. Това е предпоставка за картелни споразумения, които да гарантират на банките монополно високи печалби, чрез поддържане на изкуствено завишени лихвени проценти. Поведението на банките косвено потвърждава това. До началото на финансовата криза редица банки базират лихвите си на пазарни индекси, други ползват

⁹⁹ Христов, Л. Лихвите в България, или законът срещу потребителя. //Дневник, бр. 168 (год. 10), 1.09.2010, с. 7.

основния лихвен процент на БНБ, а някои – собствен БЛП. От началото на 2009 г. всички банки (с изключение на три) започват почти едновременно да определят лихвите по кредитите си само чрез БЛП, а тези, които продължават да ползват пазарни индекси, определят минимален размер на лихвата.

3) *Високо равнище на лихвите, което ограничава инвестициите и доходите.* Когато банките могат едностранно да определят лихвените проценти съвсем естествено те ще се стремят да ги поддържат на високи равнища за да си осигурят по-високи печалби. Тези допълнителни печалби на банките обаче причиняват загуби в реалната икономика, защото високите лихви по заемите ще правят по-малко проекти изгодни, ще свиват инвестициите, което ще снижава растежа на доходите и заетостта. Разбира се тук за ролята на банките трябва да се съди не от абсолютното равнище на лихвите по кредитите, а от разликата (спреда) между лихвените проценти по кредити и депозити. Ако банковата система функционира ефективно, при дадено ниво на риска, този спред трябва да е нисък. По-високите нива на лихвите по кредитите спрямо депозитите говори за по-ниска ефективност на банковата система, която затруднява развитието на реалната икономика.

4) *Невъзможност за управление на лихвения риск.* Когато лихвите по кредитите се определят едностранно от банките, това не позволява на заемателите да управляват лихвения риск чрез инструменти на финансовите пазари. Съществуващите деривативни инструменти са базирани на различни лихвени индекси, като LIBOR или EURIBOR, които са неприложими за хеджиране на последиците от промяната в лихвената политика на отделните банки.

5) *Неефективност на регулациите.* Ако лихвите се определят непрозрачно това не дава възможност за ефективна регулация на банките. Регулаторите не могат да преценят дали лихвите се покачват поради обективни причини или това е в резултат от злоупотреба с монополно положение. Освен това всякакви санкции, наложени от регулаторите, могат директно да бъдат прехвърлени на клиентите, чрез повишение на лихвите и така да не засегнат реално банките.

Описаните недостатъци са сериозни и *формирането на лихвите трябва коренно да се промени*. Алтернативата е за РЛП по даден кредит да се използва пазарен индекс или друг общодостъпен източник, *който може да бъде проверен от двете страни* по договора за заем. Всъщност такава е дефиницията за РЛП, която се използва в Закона за платежните услуги и платежните системи и тя просто трябва да се въведе в Закона за кредитните институции и Закона за потребителския кредит. При тази практика банката няма едностранно да определя лихвения процент, а просто ще го изчислява, като заемателя много лесно може да провери валидността на това изчисляване.

Естествено банките се съпротивляват на такива промени, защото така ще загубят привилегированата си позиция. Основният им аргумент е, че у нас липсват подходящи пазарни индекси, които да се използват за РЛП. Той би могъл да е валиден по отношение на левовите кредити. Банковите мениджъри считат, че СОФИБОР не е отразява цената на левовия ресурс, защото според тях липсва достатъчно развит междубанков паричен пазар. Верността на техния аргумент ще зависи от това *дали между пазарните индекси и цената на ресурса (лихвите по депозитите от нефинансовия сектор) има съществена връзка*. Ако лихвените проценти по депозитите се променят при изменение на даден индекс, то той може да се използва като РЛП по кредити, които се отпускат на базата на средствата привлечени чрез тези депозити. Причината е, че нашите банки се финансират в значителна степен от депозити, привлечени от домакинствата и фирмите, като ролята на финансовите пазари е по-малка¹⁰⁰.

Връзката между лихвите по депозитите и пазарните индекси може да се провери иконометрично. Използването на традиционния метод на най-малките квадрати ще доведе до „лъжливи“ регресии, защото проведените тестове показват, че изследваните величини не са стационарни. Заедно с това се установи, че величините, свързани

¹⁰⁰ По изчисления на база данните на БНБ за балансите на банковата система за периода 2007 – 2011 г. средно около 90% от пасивите в лева са депозити от домакинства, фирми и други, различни от кредитни институции.

с лихвените проценти са интегрирани от първи ред¹⁰¹. Това ги прави подходящи за изследване чрез метода на коинтеграцията и корекцията на грешката. Проведените тестове обаче отхвърлиха наличието на коинтеграционна зависимост¹⁰². Така като алтернатива за изследване на нестационарни и некоинтегрирани величини може да се използва ARIMAX¹⁰³ модел. Като ендогенна зависима променлива се използват лихвените проценти по депозитите на нефинансовия сектор в лева. В моделите се анализира влиянието на екзогенните независими променливи: средни лихвени проценти по депозити в лева на междубанковия пазар; индексът ЛЕОНИА и индексите СОФИБОР за срок 1, 3, 6 и 12 месеца. Изследвани са месечни данни за периода 2001 – 2011 г., източник на които е статистиката на БНБ.

Моделите са ARIMA(1,1,1)¹⁰⁴ т.е. авторегресионния компонент, променливите и плъзгащите се средни са от първи ред, като в тях е включена една екзогенна променлива. Резултатите от оценките на моделите¹⁰⁵ са представени в табл. 1.

Първият модел показва силно значима статистическа връзка между лихвите на междубанковия паричен пазар и лихвите по депозитите, което опровергава мнението, че този пазар не е представителен за цената на ресурса на банките. Установената позитивна връзка дава основание за извода, че РЛП, който се базира на пазарен индекс, е адекватна алтернатива на прилагането на БЛП,

¹⁰¹ Разширеният тест на Дики-Фулър (ADF) и тестът на Филипс-Перон (Phillips-Perron) не могат да отхвърлят хипотезата за единичен корен (unit root), което води до извода за нестационарност. Същите тестове, проведени за първите разлики на стойностите на величините, показаха наличие на стационарност, което дава основание да се приеме, че те са интегрирани от първи ред.

¹⁰² Наличието на коинтеграционна връзка се отхвърли от теста на Енгъл и Грейнджър (Engle и Granger) и теста на Йохансен (Johansen).

¹⁰³ ARIMAX (AutoRegressive Integrated Moving Average (ARIMA) with eXogenous inputs) – авторегресионен интегриран модел на плъзгащите се средни с екзогенни променливи.

¹⁰⁴ В общия случай моделите са от типа ARIMA(p,d,q), където p е редът на авторегресионния компонент, d е редът на интегрирането и q е редът на компонента на плъзгащите се средни в модела.

¹⁰⁵ Оценяването на параметрите на изследваните модели е извършено със софтуерния пакет Stata 11.2.

който се определя едностранно от банката.

Таблица 1

**Влияние на индексите на паричния пазар
(зависима променлива среден лихвен процент по депозити
на домакинства и нефинансови предприятия в лева)**

	Модел I	Модел II	Модел III	Модел IV	Модел V	Модел VI
Независима променлива	Среден лихвен процент по междубанкови депозити в лева	ЛЕОНИЯ	СОФИБОР 1 месец	СОФИБОР 3 месеца	СОФИБОР 6 месеца	СОФИБОР 12 месеца
Коефициент на независимата променлива	0,0786*** (0,0275)	0,0734 (0,1052)	0,1033* (0,0582)	0,1501* (0,0790)	0,4744** (0,2351)	0,6312*** (0,1869)
AR(1)	-0,6047* (0,3290)	0,8837*** (0,0818)	-0,9798*** (0,0331)	-1,0074*** (0,0612)	- 0,6822*** (0,1573)	-0,6552*** (0,1904)
MA(1)	0,4894 (0,3464)	-0,8280*** (0,0636)	0,9999*** (0,0001)	1,0117*** (0,0568)	0,5697*** (0,1172)	0,5206*** (0,1933)
Константа	0,0127 (0,0192)	0,0218 (0,0365)	0,0152 (0,02210)	0,0143 (0,0221)	0,0205 (0,0354)	0,0030 (0,0345)
Наблюдения	131	84	106	106	50	50
Log likelihood	3,1531	-1,6143	7,4066	7,8523	-5,9654	-3,7432
AIC ¹⁰⁶	3,6938	13,2285	-4,8132	-5,7046	21,9308	17,4864
BIC ¹⁰⁷	18,0698	25,3826	8,5040	7,6126	31,4909	27,0465

Забележка: в скоби са дадени стандартните грешки. *, **, *** обозначават статистическа значимост при риск за грешка съответно

¹⁰⁶ AIC (Akaike information criterion) – информационен критерий на Акаике.

¹⁰⁷ BIC (Bayesian information criterion) – Бейсов информационен критерий.

10%, 5% и 1%.

Една от възможностите за РЛП е индексът ЛЕОНИЯ. Модел II обаче показва, че той не въздейства значимо върху лихвите по депозитите и поради това не следва да се използва при формирането на цената на кредитите в лева. Другата възможност са индексите СОФИБОР, като тяхното влияние е изследвано в моделите от III до VI. При всички се наблюдава статистически значима позитивна зависимост, която показва, че при покачване (респ. спад) на тези пазарни индекси следва покачване (съответно намаление) на лихвите по депозитите. Така, ако банките използват за РЛП SO-FIBOR, промяната в лихвите по левовите кредити ще е свързана индиректно с изменението на лихвите по депозитите.

Резултатите показват, че модели III и IV имат най-ниски стойности на информационните критерии AIC и BIC, което свидетелства за тяхната по-добра относителна адекватност в сравнение с модели V и VI. На тази база може да се препоръча за РЛП да се използва едномесечния или тримесечния СОФИБОР, като едномесечния индекс е с малко по-добра адекватност. Шестмесечния и годишния СОФИБОР не показват толкова добри резултати и могат да се използват ако банката има по-специфична позиция на депозитния пазар, когато тя привлича по-дългосрочен ресурс.

В обобщение може да се направи извод, че използването на базисен лихвен процент като референтен носи съществени недостатъци. От тази гледна точка по-подходящата алтернатива е прилагането на пазарен индекс. Това се потвърждава от извършеното емпирично изследване, което доказва, че индексите на междубанковия пазар са представителни за цената на финансиране на банките и използването на СОФИБОР е напълно адекватно при формирането на лихвите по левовите кредити.

INEQUITY AS A CAUSE OF FINANCIAL AND DEBT CRISIS

PhD Krste Sajnoski
"Goce Delcev" University - Stip, Macedonia

Abstract

There are several reasons for the financial crisis in the USA and the debt crisis in the Eurozone. Initially, imminent reasons for the crisis have been found in the spotlight. Such are the financial deregulation and the problems with secondary mortgage credits. But lately, when it has been seen that despite the huge financial support, the economies in the developed countries haven't made a recovery, the attention has been turned towards the "invisible", towards the causes that have contributed and enabled the "bubble economy" and the indebted countries to be developed, especially in the Eurozone. The growth in inequity in the USA and between separate countries in the EU i.e. in the Eurozone has been treated as a main reason. Although there are more reasons for the inequity, their common denominator is the free market and the distribution of values that are being created, in that sense that the development of relations in the national economies and among themselves, on the basis of free acting on the markets, do not generate sufficiently the final consumption because the share of workers in GDP has been decreased. This necessarily reduces the tendency for spending. The "bubbles" are a consequence of the governmental insistencies to ease the contradictions between the richer and poorer citizens in the USA and between the wealthier and poorer countries in the Eurozone. For this purpose in the USA, it has been led a relaxed monetary and fiscal policy whereas in the Eurozone, it has been overlooked to the non-compliance of the contractual limits for public expenditure and indebtedness towards abroad.

Introduction

The last financial and economic crisis (2007-2009), generally called global crisis, was most sternly manifested in the developed economies, especially in the USA, but lately, as a debt crisis, it was manifested in the countries of the Eurozone as well. On one hand, the explication for the reasons of provoking the greatest financial and economic crisis after World War II and of the burdens in its overcoming,

in an extreme instance in the USA, it was brought down to the deficient expenditure due to the increase in inequality within the society. On the other hand, the debt crisis in Europe is a consequence of the intensively expressed striving of the Eurozone member states, with lower degree of development, for reducing the differences in the expenditure, irrespective of the increase of labor's productivity and the competitiveness of national economies (and definitely as a result of the increase of inequality among separate countries). Despite of the fact that their common denominator is identical, the differences in inequality, in or among the societies, are evident. Even the differences in the way of overcoming the crisis in the USA and the Eurozone, proceed from them.

Inequality as a reason for the crisis in the USA

The depth of crisis in the USA reveals itself in the stunted recovery of the American economy, especially in the decrease of the rate of unemployment, which has outstripped double figures within the reverberation of crisis and even two years after the recovery of economy from recession, it is still over 8 per cent, despite the massive state intervention (with monetary and fiscal measures) to incite the business to increase the economic activity and to reduce the number of the unemployed. For the seriousness of the situation speaks even the fact that the unsatisfactory reduction of the rate of unemployment is not a consequence of not having means to finance the development, but above all, is due to the distrust of business in the justification of intensifying its own development in terms of deeply indebted families and citizens, in terms of the emphasized need for larger saving and clearing their own debts, and of unpredictable flows of economic activities in the European countries, being the most important foreign economic partners of the USA (due to their determination to overcome the debt crisis through rigorous austerity).

Through this development of events can be seen that the dynamic development of the USA before the crisis, was largely based on unprecedented consumption (regarding the real possibilities of the country). The consumption is enabled by running relaxed monetary and fiscal policy, by maintaining low interest rates, by a constant increase of

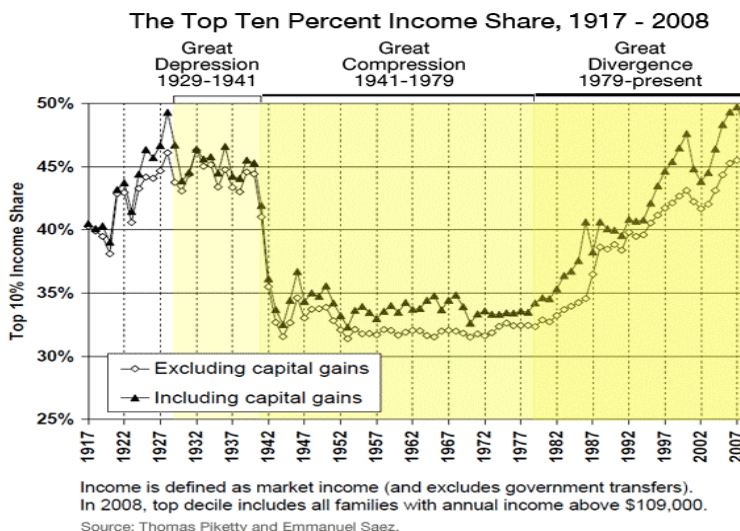
the budget deficit and by “constructing” the foreign debts. But, one problem is that despite the policy of expansion, the country fell into the greatest crisis after the Great Depression of the 1930s. The recovery of the economy and the bringing of the unemployment down to a pre-crisis level, are still uncertain, despite the unseen measures taken by the arsenal of state intervention, including and the printing of large sums of dollars. On one hand, the crisis has brought into question the opportuneness of the policy of expansion in conditions when the economy is making progress, whereas on the other hand, it has shown its insufficient efficiency in the revival of the economy despite the continuation of more emphasized monetary and fiscal policy of expansion. That is the way it is because the inflationary economy cannot be recovered by larger inflation.

The latest data of reducing the unemployment to 8.3 per cent show that maybe the USA will improve the results in employment by further monetary expansion but it is like that because a good part of the inflationary effects is prevailed in the other countries through the international role of the dollar. That is a privilege of the countries whose currency performs a function of world money. But it is not without any risk of their further use in that function.

The issue of inequality in the USA is a subject of numerous researches. In most of the researches, it has been pointed out to various reasons for intensifying the process of increasing the inequality throughout the period after the 70s of the last century. Few, however, show various effects of the increase in inequality in the socio-economic development, and rare are those who perceive the inequality as a reason for the appearance of the crisis and as a problem with broader theoretical and practical repercussions. One of them is Nouriel Roubini. The growth of inequality is a key reason for him. He relates it with the global wave of social and political turmoil in many countries in the world, including the USA and shows that the increase of inequality adversely affects the interests and motivation of the investors to broaden the existing and start new businesses, thus having contributed to the decrease of unemployment. Roubini lists several reasons for increasing inequality. However, their common denominator is the free market and the distribution of values that have been created. To him and other authors, it

is undeniable that the development of relations within and among the national economies, on the basis of free functioning of the markets, does not create final expenditure enough as a result of decreasing the workers' share in GDP. It is known that this trend, being a common feature of the market economies, has been intensified within the era of Reagan Thatcher (look at the graph). It is a process in which the rich have become even richer whereas the poor – relatively poorer. In the late seventies, 1 per cent of the wealthiest citizens of the USA adopted less than 9 per cent of the total income, whereas in 2007 – 23.5 per cent.

Table 1



Source: Taken from Timothy Noah: *The United States of Inequality, The Great Divergence: What's causing America's growing income inequality?* September 3, 2010.

There are many data that have been showing increasing of the gap between the rich and the poor both in the developed and less developed economies. The trend is obvious. The increasing of inequality continues even after the overcoming of the recession. In 2010, 1 per cent of the 93 per cent of increased income, created in the USA, in relation to the one in 2009, has fallen to the rich. During the era of Bush, this cipher presented

65 per cent, whereas during the time of Clinton – 45 per cent¹⁰⁸.

Inequality in the level of development of separate countries as a cause of the debt crisis in the Eurozone

The process of increasing inequality is present even in most of the European countries, members of the European Union and the Eurozone, having less intensity than in the USA. The coefficient Gini, which shows the degree of concentration of income distribution (salaries and other transfers in cash) in a specific country, is higher in the USA than in the European countries. This also refers to the life standard, in which, despite the salaries and transfers, are also included the benefits in the health care and education, that have been provided by the government. There is no doubt that the relatively lower concentration of inequality in separate countries of the Eurozone in relation to the USA, has been contributing to intensify the process of their indebtedness. But, the falling into debt crisis is, above all, a consequence of the large differences in the level of development among separate countries of the Eurozone and of the striving of the less developed ones to approach the level of wealthier countries, at least the one of expenditure. It is not a coincidence that the debt crisis at the level of bankruptcy, occurred within the countries of the Eurozone's peripheries. They have found an excuse for the increase in expenditure above the level of the income, they are generating, in the common destiny of the euro, although there are limits, provided within the rules for functioning of the common currency, which must not be exceeded in order to avoid the undesirable consequences of excessive budget spending and increase in external debt. The budget deficits were limited to 3 per cent of the GDP, whereas the governmental debt - to 60 per cent of the GDP. If the obligations would have been fulfilled strictly, in the next 10 years it would not be possible even theoretically for separate countries to run into crisis and not to accomplish the obligations abroad. The growth of governmental debts by over 100 per cent of annual GDP is a consequence of the excessive budget deficits in the last period. Most countries of the Eurozone have outstripped the annual limit of 3 per cent several times, whereas Greece has done that nearly five

¹⁰⁸ Steven Rattner: The Rich Get Even Richer. The New York Times, 25 March, 2012.

times (14.5 per cent last year). Not to mention the false presentation of the situation in relation to the limits. It is a fact that the penetrating of the limits (without withdrawing any consequences) contributed to the development of debt crisis in separate countries. However, that merely explains the technique how separate countries, penetrating the limits, have fallen into a crisis. The approach to penetrating the limits, definitely, is irrelevant, in reference to the fact that even the best system cannot function effectively if it is not implemented consequently. But, certainly, it is not sufficient for clarifying the reasons for debt crisis in the Eurozone. The debt crisis is a consequence of the inequality within the level of development among the member states of the Eurozone and of the striving of the less developed ones to develop more quickly. A need has been imposed in order to review the limits in relation to the Eurozone, in terms of the functioning of the common currency on the only market. The limits cannot refer to all the members in conditions of inequality. The Eurozone cannot function successfully, if there is no clear policy for decreasing the differences within the level of development among the member states. This problem has been manifested also in the efforts of outstripping the debt crisis. It has come to a confrontation during the first signs of crisis among the countries which were not in a position to service the obligations on time towards abroad and among the countries which should have provided the adequate support in order to save the euro and the Eurozone. After a while, the first sharp remarks about the irresponsible behavior of the indebted countries were replaced with activities of adopting measures to empower the countries in crisis to accomplish their obligations towards abroad, including the writing off of some of the demands. Although indirectly, the indebted countries were also supported by European Central Bank (ECB) by having financed the commercial banks, granting them means with low interest so that they can buy out bonds from the countries in debt crisis, thus having an influence on decreasing the interests of the bonds they have been issuing. All this indicates that after two years of the breaking out of the debt crisis, on one hand, it has been understood that the member states – the developed and the less developed ones have an interest in saving the euro and the Eurozone, whereas on the other hand, it has been understood that

it is necessary to remove the deficiencies in the construction of the Union and the Eurozone for further strengthening of the countries. In order to overcome the crisis, the member states actually have split the responsibility for the occurred situation, but in order to prevent similar occurrences in future, they have to make changes in accordance with the necessity for consequent action on the only market, about what it is needed a coordination and synchronization of the monetary and fiscal policy.

Conclusion

After the World War II, several reasons were given within the analyses of the greatest global financial and economic crisis. Most of them are being associated with the inadequate regulation of financial sphere and the avaricious conduct of the management of financial institutions. It is a fact that the deregulation¹⁰⁹ within the sphere of finances has accelerated the motion towards crisis. However, it would have come to a crisis even without that lately, due to the objective process of increasing the inequality within and among separate countries. The increase in inequality leads to insufficient final demand. This process in the USA extorted relaxed monetary and fiscal policy which has ended with a crisis in the mortgage credits, enormous budget deficit and high degree of indebtedness. And the debt crisis in the Eurozone is a consequence of inequality, but above all, of the inequality in the level of development between separate member states and of the striving of the less developed ones to approach the level of wealthier countries, at least the level of consumption. Both brands of inequality are a consequence of the functioning of the free market and they have been manifested strongly within the process of globalization. However, the crisis reminded that the achievement in supporting the objective processes is low, as that one of globalization. The highly liberalized market cannot deal with the problems which it has been generating in the development of national economies and global economy. That is why, it should be abandoned the models of state's non-interference in economic matters. It has to be requested a real balance between the role of the market and of

¹⁰⁹ Dani Rodrik: Milton Friedman's Magical Thinking, Project Syndicate, 2011-10-11

the country, whereas in the same time, it has to be avoided the danger of suppressing the functioning of market regularities.

Bibliography

1. Timothy Noah: The United States of Inequality, The great divergence: What's causing America's growing income inequality? September 3, 2010.
2. Salvatore Babones: U.S. Income Distribution; Just How Inequal?, Inequality.org.
3. Steven Rattner: The Rich Get Even Richer. The New York Times, March 25, 2012.
4. Nouriel Roubini: The Instability of Inequality, Project Syndicate, 2001-10-13.
5. Nouriel Roubini: Is Capitalism Doomed?, Project Syndicate, 2011-08-15.

ВЛИЯНИЕ НА ПРЕД-КРИЗИСНАТА СРЕДА ВЪРХУ ПРОЯВЛЕНИЕТО НА СВЕТОВНАТА РЕЦЕСИЯ В СТРАНИТЕ ОТ ЕС

Гл. ас. д-р Мария Нейчева
Бургаски свободен университет –Бургас

Данните от последната рецесия показват значителни различия в икономическия спад между европейските икономики. Във връзка с това, статията представя резултати от изследване, целящо да проучи ролята на пред-кризисната среда върху дълбочината на рецесията. Кумулативната промяна в реалния БВП за периода на кризата варира от 28.4% за Латвия до положителен реален ръст от над 1% за Полша, като средната стойност за ЕС е 8.1%. Най – силно се свива производството в балтийските страни (22% за Естония и 17.8% за Литва). Със спад над средния се отличават още Ирландия, Словения, Финландия, Румъния, Дания, Унгария и Люксембург. По-слабо е проявлението на кризата и за Чехия и България в централна и източна Европа (ЦИЕ).

Налице е силна отрицателна корелация (-.681) между продължителността и дълбочината на спада в стопанската активност т.е. кризата е или продължителна и дълбока, или кратка и относително слаба. Сравнителната статистика показва още, че източна Европа е засегната по-силно: при 60% от страните-членки съвкупното производство се понижава повече от средното за ЕС, докато за напредналите европейски икономики стойността е 27%.

Систематизацията на литературата откроява *няколко общи фактора*, обясняващи различията в проявлението на кризата: баланс по текущата сметка на ПБ, ускорена кредитна активност и валутна политика, като при фиксиран валутен курс рецесията е по-дълбока. Те са взети предвид при съставяне на изходната база от статистически данни за поредица от макро-индикатори – потенциални детерминанти на рецесионния спад. Включени са предкризисен темп на реален растеж, индикатори за външния

сектор, фискални параметри, индикатори за кредитната активност в икономиката. Търси се статистически значима зависимост между усреднените стойности на представените индикатори за период от пет години преди началото на кризата¹¹⁰ в съответната икономика и кумулативния спад в реалния БВП. Тестват се регресионни модели с независима фиктивна (dummy) променлива (Y), която има стойност 1, ако темпът на спад на реалният БВП в дадена икономика е под средната за ЕС-27 стойност и 0, в останалите случаи. Използването на данни за периода 2003-2008г. за независимите променливи решава и проблема с ендогенността при моделирането¹¹¹.

Като *статистически значими* фактори са изведени: предкризисен темп на реален растеж, темп на промяна на кредитите, промяна в задлъжнялостта на домакинствата, степен на отвореност на икономиката, нарастване на сградното строителство и в цените на новопостроените жилища, темп на изменение в потока от ПЧИ от Европа и САЩ, промяна в отношението между износа за страните от ЕС и БВП. За всички изброени показатели, с изключение на последния, регресионните коефициенти са положителни. Износът за останалия свят не е значим за разлика от износа за страните от ЕС в БВП. Отрицателната му стойност означава, че икономиките, в които делът на експорта в БВП нараства по-силно, са по-защитени и търпят по-слаб спад.

Ускорената промяна в ПЧИ предполага по-дълбока рецесия в страни като Естония, Литва, Румъния поради силната обвързаност на предкризисния бум с притока на капитали отвън и последвалото рязко понижаване на обема на чуждите инвестиции¹¹². Но, коефициентът е почти нула т.е. индикаторът не е съществен. За разлика от подобни изследвания тук не се извежда значимо влияние за салдото по текущата сметка на ПБ, както и за търговското салдо.

¹¹⁰ Това важи за повечето изследвани параметри. Изключение правят, например, БВП на глава от населението, за който са използвани стойности от 2002г., нормата на задлъжнялост на домакинствата към началото на кризата.

¹¹¹ Екзогенността на факторните променливи би била нарушена, ако се тества зависимост между стойностите им в кризисния период и темпа на спад, тъй като последният влияе върху макроекономическата среда.

¹¹² В Естония ПЧИ от европейските страни се свиват с 41% през 2008г., в Латвия – с 48%, а в Литва – с 13%; в Румъния – с 62% през 2009г.

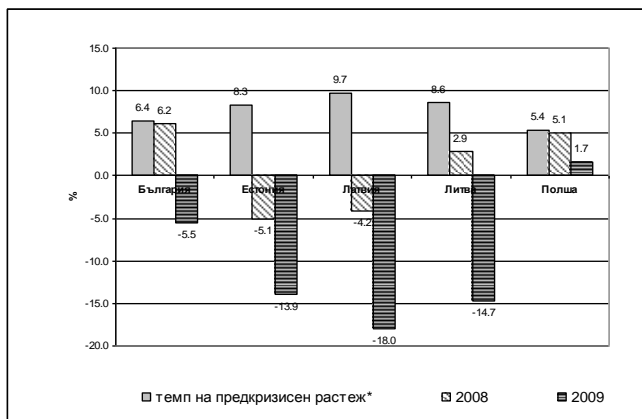
Незначими са и стойностите на регресионните коефициенти за БВП на глава от населението и за индикаторите за фискалната политика – размер на държавния сектор и бюджетен баланс¹¹³.

Резултати насочват към *два основни извода*. Първо, независимо от глобалния характер на кризата, провежданата макроикономическа, по-конкретно парична, политика на национално равнище е „отговорна” за проявлението ѝ по страни. По-голямата част от приложените индикатори за външния сектор нямат съществен ефект. Тази констатация носи позитивния сигнал, че рецесиите, пренесени отвън, са напълно контролируеми от властите.

Второ, различията в рецесионния спад се дължат предимно на провежданата парично-кредитна политика и регулацията на финансовата система. Това е обяснимо предвид естеството и първопричините за кризата, а именно сътресенията във финансовия сектор на САЩ. От друга страна то потвърждава, че в съвременните пазарни стопанства монетарната политика играе ключова роля за стабилизацията им. Бюджетната експанзия и големият държавен сектор смекчават кризата, но влиянието им не е статистически значимо. Това може да се обясни с по-слабото въздействие на фиска върху реалната икономика в сравнение с монетарните мерки¹¹⁴. Друга възможна причина е голямата дисперсия на фискалния баланс в извадката. Липсата на еднозначни доказателства подсказва, че в дълъг период бюджетните рестрикции съдействат за запазване устойчивостта на публичните финанси, но не могат да неутрализират влиянието на негативните външни шокове.

¹¹³ Част от представените по-горе изследвания също не извеждат статистически значима корелация за фискалния баланс.

¹¹⁴ Според изследователи стабилизиращата роля на фискалната политика намалява след 80^{те} (вж. Perotti, R. Estimating the effects of fiscal policy in OECD countries. European network of economic policy research institutes, WP 15/2002.).



*Среден годишен темп на растеж за петгодишен период преди началото на кризата, съответно: 2003-2007 за балтийските страни и 2004-2008 за България и Полша.

Източник: Евростат

Фигура 1. Темп на предкризисен растеж и икономически спад по време на кризата

В подкрепа на изводите от иконометричния анализ следващите редове представят някои основни данни за пет страни от ЦИЕ. Разгледани са Естония, Латвия, Литва, в които глобалната криза се проявява най-силно, Полша, която отбелязва положителен растеж, както и България. Ускорената съвкупна активност в балтийските икономики и нашата страна в началото на десетилетието, достигаш равнища от 8 - 10% (фиг. 1), е обусловен от макроикономическата и финансова стабилност, потенциала за развитие на пазарите и притока на чужди капитали. Растежът се подхранва от засилено потребление на частния сектор, което се повишава средно с над 10% за година, и води до задълбочаващ се търговски дефицит. В България се наблюдава и сравнително висок размер на потреблението в публичната сфера и брутните инвестиции. Обратно, Полша поддържа нисък ръст на потреблението в частния сектор (3.6%) за сметка на сравнително по-високото публично потребление (4.6%). Вносът и износът се изменят с близки темпове, което обуславя балансираното търговско салдо. Отчита се умерен и

стабилен ръст от около 5.4% годишно.

В периода на силно растяща икономика на пазарите навлизат неефективни фирми и производства, които трудно понасят последващо свиване в агрегатното търсене. Отраслите с X-неефективност отчитат най-много банкрути, което повлича свързаните с тях производства и икономиката като цяло. В допълнение, за страните от ЦИЕ съществена роля играе финансовата им и търговска обвързаност с Европа и зависимостта на растежа от притока на чуждестранен капитал. Конкретно балтийските страни се отличават с¹¹⁵:

- много висок дефицит по текущата сметка и нарастваща задлъжнялост;

- висок ръст на кредитната активност и дял на кредитите в чужда валута;

- непропорционално висок дял на притока на банков капитал, който сравнително лесно може да бъде изтеглен от страната.

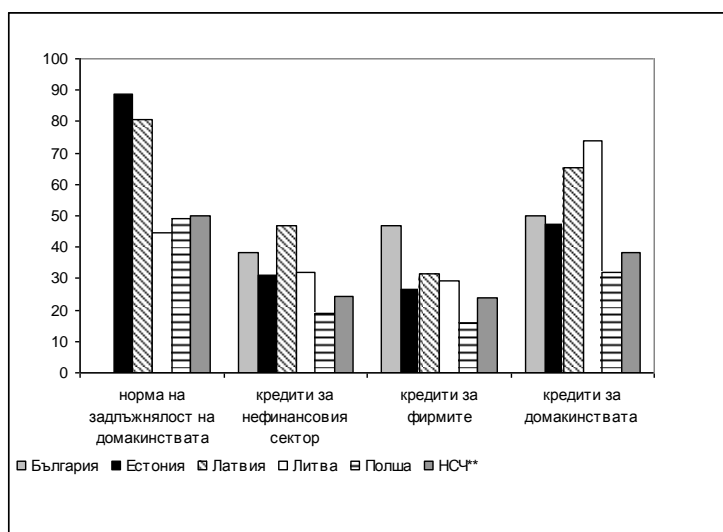
Огромният дефицит на балтийските страни и България се финансира предимно от чуждите банки, опериращи в тези страни. Измерван според активите им, дялът на чуждите банки към 2007г. е съответно 98.8% в Естония, 91.7% в Литва и 63.8% в Латвия. Отрицателният баланс по текущата сметка се поддържа от стабилната макро-среда, спадащата безработица и нарастващи доходи на населението, но придружени от задълбочаваща се вътрешна и външна задлъжнялост и зависимост от чуждестранен капитал. Характерен за Естония и Латвия е и големият дял на кредитите в чужда валута, които са над 80% при основна валута евро. Към 2007г. размерът на външния дълг към БВП е 135.5% за Латвия, 117.8% за Естония и 77% за Литва; за Полша стойността е едва 48.4%¹¹⁶. Ситуацията се усложнява и от липсата на възможности за маневриране с валутния курс: Естония, Литва и България са в режим на паричен съвет, а Латвия поддържа фиксиран валутен курс спрямо еврото с възможност за колебания до 1%.

¹¹⁵ Alvarez-Plata, P., H. Engerer, The Baltic States: No end to the crisis in sight. German Institute for Economic Research, vol. 5, No. 34, 2009.

¹¹⁶ Източник на данните е Европейската банка за възстановяване и развитие.

Специфичният валутен режим не позволява прилагане на дискреционни монетарни мерки, а планираното влизане в еврозоната ограничава гъвкавостта и на бюджетната политика.

Диспропорциите във външния сектор се подкрепят от парично-кредитната експанзия. Латвия допуска ускорена промяна на кредитите за домакинствата, докато в България се наблюдават високи темпове на растеж на кредитите за нефинансовия бизнес сектор. Фигура 2 представя усреднения темп на изменение на кредитите за период от пет години преди началото на кризата, както и нормата на задлъжнялост на домакинствата към началото на рецесията. Като изпреварващ индикатор, кредитната активност дава сигнал за настъпващата рецесия преди статистическите данни за съвкупния продукт да отчетат отрицателна промяна. В Естония и Латвия още през 2007 г., а в България и Литва през 2008г. се забелязва обуздаване на кредитния растеж и доближаване на нивата по страни. Значително по-висока от средната за останалите НСЧ е коефициентът на брутна задлъжнялост на домакинствата в Естония и Латвия една година преди кризата.



Източник: Евростат

Фигура 2. Кредитна активност и задлъжнялост

Сред страните от източния блок нашата икономика се отличава с най-високо повишение на произведения обем в сектор „Строителство”. За периода 2001-2008г. то е средно 21% за България и 8.7% за останалите НСЧ; само за сградното строителство съответните стойности са 21.2% за България и 9.1% за НСЧ. Успоредно с това бързо растат цените на имотите: пазарните цени на жилищата се повишават средно с 20.9% ежегодно между 2000 и 2008г. Тези два отрасъла – строителен и търговия с недвижими имоти – са и най-потърпевши, като през 2009г. индексът на строителна продукция се понижава с 34.7% в т.ч. 36.6% само за сградното строителство. По-високи стойности се наблюдават единствено в Литва с 48.5% спад при строителната продукция и Латвия – 35%.

Адекватната парична политика е причината полската икономика да устои на рецесионната вълна. В предкризисния период се поддържа сравнително постоянен темп на прираст на кредитите. Това важи с по-голяма сила за бизнес сектора, при които се достига стойност от 26% през 2007г. – близо три пъти по-малко от нарастването на кредитите за същия период в нашата страна (68.4%).

Различия се наблюдават и в провежданата фискална политика. България и Естония имат малък бюджетен сектор (под 40% от БВП) и положителен баланс по консолидирания бюджет (над 1% от БВП), а Латвия и Литва регистрират фискални дефицити от около 1%. Полша преминава допустимата бариера от -3% (единствено през 2007г. дефицитът е -1.9%) и поддържа нива на държавните разходи около 42-44% от БВП. Нашата икономика се отличава по непропорционално високото публично потребление. Между 2004 и 2008г. то е средно 10% от БВП, като през 2007 и 2008^{ма} достига над 14.5%. В останалите страни стойностите се колебаят едва между 2 до 6% и значително изостават от частното потребление. Бюджетният резултат се влошава в годините на кризата, което отразява както автоматичната, така и дискреционната промяна в публичните финанси. Естония успява да ограничи дефицита си под

3% като повишава бюджетните разходи, но и данъчните постъпления. Обратно, в условия на спадащи приходи (около 6-7% от БВП) и растящи покупки за бюджетната сфера Латвия и Литва отчитат значително влошаване на фискалния дефицит, достигащо до почти 10% през 2009г. и застрашаващо стабилността на публичните финанси и валутните режими. Бюджетното салдо на Полша е -7.3% и според анализатори¹¹⁷ именно фискалните стимули допринасят за положителния растеж. Представеният анализ насочва, че успешното поведение на полската икономика по време на световната рецесия се корени в:

- умерената парична политика, изразяваща се в относително ограничен растеж на кредитите за нефинансовия частен сектор и най-вече за домакинствата и сравнително по-ниската задлъжнялост;
- сравнително слабата уязвимост на външния сектор поради по-малката зависимост от външно-търговските потоци и притока на чуждестранен капитал.

Анализът насочва към извода, че регулирането на парично-кредитната система е по-силен лост за въздействие върху икономиките. Независимо, че страните с фискална експанзия понесат рецесията по-леко е препоръчително е спазване изискванията на Пакта за стабилност и растеж и придържане към балансирано близко до нула бюджетно салдо предвид средно- и дълго-срочния ефект върху фискалната рамка. Независимо че кризата се пренася чрез външния сектор, провежданата на национално равнище парично-кредитна политика обяснява „отклонението” по страни. Това носи ясен сигнал, че вътрешната политика е „отговорна” за ефекта на отрицателните външни шокове върху отделната страна.

¹¹⁷ Източник: Международен валутен фонд.

ВЪЗМОЖНОСТИ ЗА УПРАВЛЕНИЕ НА ДЪРЖАВНИЯ ДЪЛГ НА БЪЛГАРИЯ В УСЛОВИЯТА НА ЕВРОПЕЙСКАТА ДЪЛГОВА КРИЗА

Гл. ас. д-р Весела Димитрова
Икономически университет – Варна

Резюме

В доклада се разглежда проблемът за нивото на държавния дълг и ефективността на неговото управление в страните от Европейския съюз (ЕС). Прави се преглед и сравнителен анализ на дълговите равнища в държавите от ЕС. Разглежда се взаимовръзката между рискът от криза, нивото на държавния дълг и ефективността на управлението им. В доклада са очертани възможностите на България при управлението на държавния ни дълг в условията на криза.

Въведение

В резултат на финансовата криза много държави потърсиха финансова подкрепа чрез заемане на средства, което доведе до увеличаване на външния им дълг. Задлъжнялостта се оказа доста притеснителна за част от страните в Европейския съюз (ЕС).

Докладът има за цел да покаже проблема за нивото на държавния дълг, връзката между дълга и ефективността от управлението на правителствата и рискът за криза в страните от ЕС.

1. Държавния дълг и ефективността на неговото управление в страните от ЕС

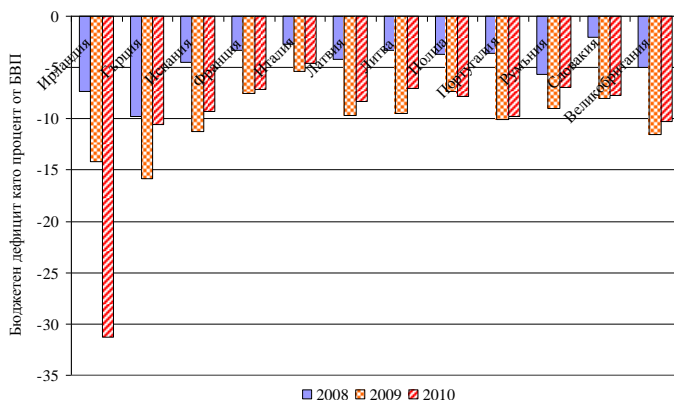
Първоизточникът за отприщването на дълговата криза в Европа е Гърция. В края на 2009 г. гръцкият премиер обяви, че „държавата има огромни скрити дългове и разходи”. Гръцкият дефицит за 2009 г. е 15,8% от БВП¹¹⁸. През месец април 2010 г. Гърция поиска

¹¹⁸ По данни от Евростат. Виж:

http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/government_finance_statistics/data/main_tables

помощ от ЕС и Международния валутен фонд (МВФ). В началото на месец май 2010 г. за Гърция е одобрен спасителен заем от ЕС и МВФ на стойност 110 млрд. евро. Дни по-късно Европейската централна банка (ЕЦБ) либерализира правилата за приемане на облигации като гаранция за кредити, което беше спасителен пояс за банките от задлъжнелите страни като Гърция, Ирландия, Португалия и Испания.

Дълговите кризи не бива да се обясняват единствено с прекаленото заемане от страна на държавите. Те са резултат най-често на смесица от вътрешни и външни причини, които са различни за всяка страна. Причините могат да бъдат например: неподходяща композиция на външния дълг спрямо възможностите на страната да генерира валутни постъпления, повтарящи се бюджетни дефицити, неадекватна и непоследователна макроикономическа политика, огромна външна задлъжнялост спрямо БВП на страната и др. В повечето случаи дълговите кризи се дължат и на либералното кредитиране от страна на търговските банки.



Фиг. 1. Бюджетни дефицити на част от страните членки на ЕС¹¹⁹

119

Източник:

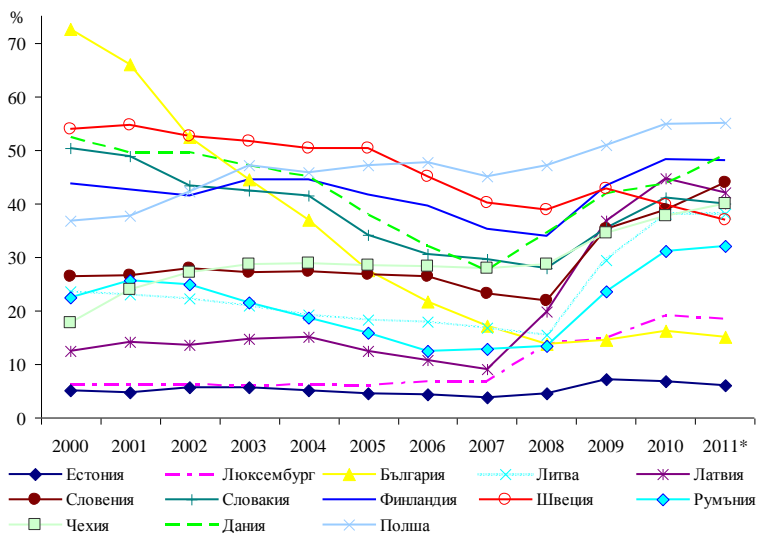
http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/government_finance_statistics/data/main_tables

Бюджетните дефицити през последните три години в редица страни от ЕС превишиха значително максимално допустимия 3% дефицит от БВП, определен в договора от Маастрихт. През 2010 г. и 2011 г. почти всички страни членки превишиха този дефицит с изключение на Швеция, Естония, Дания и Люксембург. България успя да приключи 2010 г. с 3,1%, а 2011 г. с 3,6% бюджетен дефицит.

По данни на Евростат, за периода 2000 – 2008 г. с реализирани бюджетни дефицити в ЕС са само Гърция, Унгария, Португалия, Полша и Чехия. За периода 2008 – 2010 г. дванадесет от двадесет и седемте страни членки на ЕС имаха значителни бюджетни дефицити. Докато през 2008 г. значителни бюджетни дефицити имат само Гърция – 9,8%, Ирландия – 7,3%, Румъния – 5,7% и Великобритания – 5%, то през 2009 г. всичките дванадесет страни имат значителни дефицити (фиг. 1). Най-големият бюджетен дефицит за 2009 г. е реализиран от Гърция -15,8%, следвана от Ирландия – 14,2%, Великобритания – 11,5%, Испания – 11,2%, Португалия – 10,1%, Латвия -9,7%, Литва – 9,5% и Румъния – 9%. През 2010 г. Ирландия отбелязва най-големия бюджетен дефицит от 31,3%. Останалите страни през 2010 г. успяват да намалят бюджетните си дефицити, само Полша увеличава дефицита си от 7,3% през 2009 г. на 7,8% и Германия от 3,2% през 2009 г. на 4,3%. Причините за бюджетните дефицити през 2008 – 2010 г. могат да са от намалените данъчни приходи вследствие на рецесията в ЕС, стимулиране на вътрешното търсене, спасяване на финансови институции и на увеличените разходи за подпомагане на нараствалата безработица в повечето страни от ЕС.

За последните десет години дванадесет от двадесет и седемте членки на ЕС, успяват да поддържат под 60% държавен дълг от БВП (фиг.2). Най-нисък държавен дълг като процент от БВП имат Естония, Люксембург и България. Държавният дълг на Естония за периода 2000 – 2011 г. е в границите от 5 до 7% от БВП. За Люксембург държавният дълг към БВП за периода 2000 – 2007 г. е от 6 до 7%. През следващите две години този дял се увеличава два пъти, а през 2010 г. и 2011 г. държавният дълг като процент от БВП

достига 19%. За България тенденцията на показателя държавен дълг към БВП е намаляваща за периода 2000 – 2008 г., като през 2000 г. показателят е със стойност 72,5%, а през 2008 г. намалява драстично до 13,7%. Положителните промени в дълговият индикатор държавен дълг/БВП се дължат в голяма степен на темпа на растеж на БВП, рестриктивната фискална политика и преструктурирането на външния дълг на България. През 2010 г. съотношението дълг към БВП в България достигна 16,3%, а през 2011 г. по прогнози данни на МФ се очаква да е 16,5%.



Фиг. 2. Държавен дълг към БВП на страни членки на ЕС¹²⁰

Идентична е тенденцията на дълговия индикатор държавен дълг към БВП на Литва, Латвия, Словения, Словакия, Чехия и Румъния. Дългът спрямо БВП на изброените държави се очаква да е в рамките на 42 – 44% за 2011 г. Само за Румъния очакванията за показателя са около 34%. Финландия и Швеция имат по-големи стойности на дълговия индикатор, но тенденцията за периода 2000 – 2011 г. е както при Литва, Латвия, Словения, Словакия, Чехия и

¹²⁰ Източник: Евростат. *Данните за 2011 г. са към третото тримесечие.

Румъния. През 2011 г. държавния дълг към БВП за Швеция се предвижда да достигне 38%, а на Финландия 49%. За Дания очакванията за този показател през 2011 г. са също на стойност 49%. За периода 2000 – 2007 г. Дания намалява дълга си към БВП от 52,4% до 27,7%. Полша е страната с възходяща тенденция на държавния дълг към БВП за посочения период, като през 2000 г. отношението е 36,8%, а през 2011 г. се очаква да достигне 55%. За да контролира размера на дълга си Полша е включила в Конституцията ограничение от 60% за държавния дълг към БВП, за което налага сериозни съкращения на разходите и увеличение на данъците.

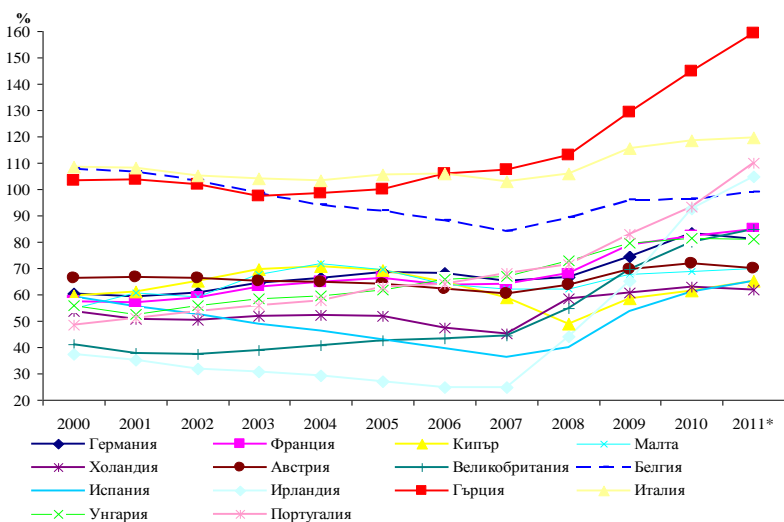
Групата на страните в ЕС с държавен дълг до 80% от БВП включва Холандия, Австрия, Кипър, Малта и Испания (фиг.3). Холандия е намалила размера на дълга си към БВП от 53,8% през 2000 г. до 45,3% през 2007 г., след което за четири години този показател се увеличава до 63%. Испания намалява държавния си дълг към БВП от 59,4% до 36,2% през 2007 г. С преминаването през финансовата криза Испания увеличава дълга си към БВП до 61%, а през 2011 г. очакванията са този показател да достигне 65 – 68%.

Германия, Великобритания, Франция, Белгия и Ирландия са страните с държавен дълг към БВП за последните три години, достигащ 80 – 100%. Тенденциите в показателя на петте страни съвпадат за периода 2000 – 2011 г., като намаляващата тенденция е до 2007 г., след което пак започва растеж на показателя. За Ирландия държавният дълг към БВП през 2000 г. е 37,5%, намалява до 24,8% през 2007 г., а за 2011 г. се очаква да достигне 105%. В края на 2010 г. за Ирландия бе обявен тригодишен спасителен заем от 85 млрд. евро, като общо ЕС и МВФ ще отпуснат 67,5 млрд. евро. Независимо, че Германия и Франция имат дълг към БВП през 2000 г. около 60%, през следващите десет години той нараства до 83% за Германия и до 85% за Франция.

Великобритания през 2000 г. има държавен дълг към БВП 41%, като през 2007 г. нараства само до 44,4%. През 2008 г. дълговият индикатор нараства с 10%, а през 2009 г. с 15%. Очакванията за държавния дълг към БВП за Великобритания да достигне 85% през

2011 г. Белгия започва 2001 г. с дълг спрямо БВП около 107%, успява да го намали до 84,1% през 2007 г., но в края на 2011 г. се очаква показателя да достигне 100%.

Унгария и Португалия са страните, в които държавният дълг към БВП за периода 2001 – 2011 г. непрекъснато нараства. За Унгария дългът към БВП от 52,7% през 2001 г. достига до 81% през 2011 г. В Португалия дълговия индикатор нараства от 48,5% през 2000 г. на 93,3% през 2010 г. През месец май на 2011 г. ЕС и МВФ обявиха тригодишен спасителен заем за Португалия на стойност 78 млрд. евро. В края на 2011 г. показателя държавен дълг към БВП за Португалия се очаква да достигне 110%.



Фиг. 3. Държавен дълг към БВП на страни членки на ЕС¹²¹

Италия и Гърция са с най-високия държавен дълг към БВП. Италия има дълг към БВП през 2000 г. 108,5%, успява да го намали до 103,1% през 2007 г. Гърция е страната с най-висок държавен дълг към БВП в ЕС. През 2000 г. този показател за Гърция е 103,4%, намалява на 97,4% през 2003 г. и се очаква да достигне 159,1% в

¹²¹ Източник: Евростат. *Данните за 2011 г. са към третото тримесечие.

края на 2011 г.

Задлъжнялостта на дадена страна зависи както от размера на държавния ѝ дълг и нивото на произведения БВП, така и от ефективното ѝ управление. Оценка за ефективното управление в държавите от ЕС и връзката с държавния дълг са изготвени в доклада на Инициативата за европейски политики (European policy initiative)¹²² и институт „Отворено общество“¹²³. Според това изследване държавите в ЕС според държавния си дълг се делят на две групи – тези с висок и тези с нисък правителствен дълг, а според индексът на качеството на управление на правителството¹²⁴ се делят също на две групи – силни и слаби държави. От построеният от тях пробит модел държавите членки на ЕС са разпределени според вероятността да изпаднат в дългова криза (фиг.4).

По отношение на кризата според модела се оформят няколко групи от държави:

1. В стабилната зона са държавите с нисък дълг и добро управление. В тази група попадат Люксембург, Швеция, Дания, Финландия и Холандия.

2. В по-малко стабилна зона са държавите Словения, Чехия, Естония, Кипър и Малта. Тези страни са сравнителни далеч от близостта до линията, с която се определя вероятността за дадена държава да попадне в криза. Австрия, Германия, Великобритания и Франция също са с добро управление, но с висок държавен дълг и са с голяма близост до опасната зона да попаднат в криза.

3. Граничните страни представляват смесица от държави, които не са в криза, но които биха могли в зависимост от своята политика, да стоят далеч от опасната зона или да се приближат

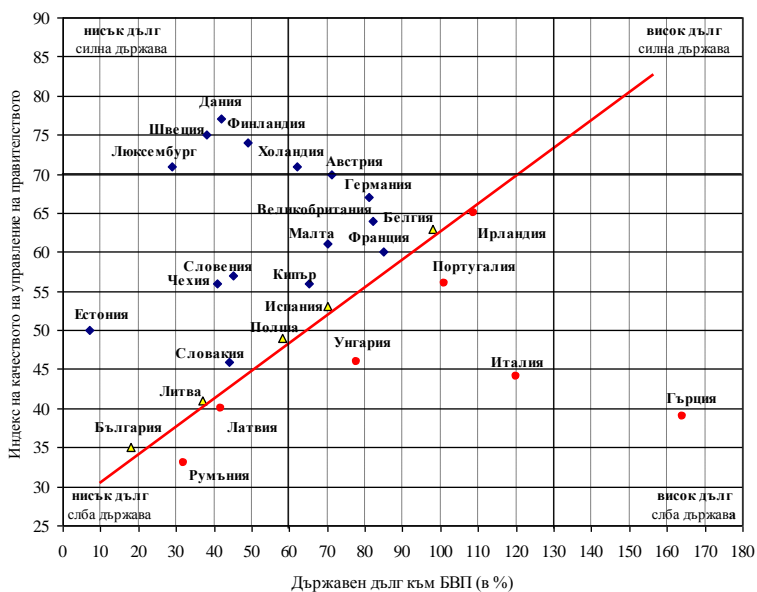
¹²² <http://eupi.osi.bg/cgi-bin/e-cms/vis/vis.pl?s=001&p=0070&g=>

¹²³ Лесински М. Комбо менюто, което Европа трябва да преосмисли: дълговата криза като криза в управлението?, <http://www.osf.bg/>

¹²⁴ Индексът на управление на една държава се измерва по скала от 0 (най-лошо) до 100 (най-добро). В него са включени показатели, които имат различно тегло при изчислението на индекса. Тези показатели са следните: политическа стабилност, корупция, правителствена ефективност, качество на законодателството, върховенство на закона, електронно правителство, конфликти, напрежение и стабилност.

прекалени много към "преломната точка"¹²⁵. В тази група са Испания, Белгия, Полша и Литва. България също попада в тази група. Ако се подобри управление в страната ни и с ниският размер на държавен дълг спрямо БВП, то България би могла да не попадне в криза.

4. Групата на държавите "в криза" , висок дълг и/или неефективно управление. Най-проблемна е Гърция, следвана от Италия, Ирландия, Португалия и Унгария. Румъния и Латвия имат нисък дълг и при подобряване на управлението си, или комбинацията от двете имат шанс да избегнат кризата.



Фиг. 4. Страните от ЕС според държавния дълг към БВП и индексът на качеството на управление на правителствата¹²⁶

2. Управление на държавния дълг на България за периода 2012 – 2015 г.

За България предстоят плащания по държавния й дълг през

¹²⁵ Пак там.

¹²⁶ Пак там. Данните в графиката са към ноември 2011 г.

следващите три години. Тя трябва да плати 880 млн. евро главница и лихви по глобалните облигации през януари 2013 г., а януари 2015 г. настъпва падежа на емисия брейди облигации на стойност 1,086 млн. щ. д. Според официалните данни, близо две трети от глобалните облигации и около 40% от брейди дълга се притежават от резиденти- на първо място банки. България дължи значителни суми по главниците на средно – и дългосрочния вътрешен дълг до началото на 2015 г. Тези суми възлизат на 1,15 млрд. лв., общите плащания по ДЦК са доста по-големи.

За извършване на тези плащания алтернативите за България са няколко: фискалния резерв, приходи в бюджета, вътрешния пазар и емитиране на емисия на външните пазари.

Откакто е започнала кризата, България има дефицити, които се финансират от фискалния резерв. Стигнали сме обаче момента, в който фискалният резерв не може повече да се намалява и съответно не може да финансира предстоящите плащания. Използването на пари от вътрешните пазари – емисия на ДЦК, приватизация и дори част от средствата на Сребърния фонд, също не е удачно решение. Недостатъкът на тази идея е, че ще се отнеме ресурс от банките и кредитирането на бизнеса може да се ограничи, което от своя страна не е желателно, тъй като тези средства могат да се използват за разрастване на икономическата активност в страната ни.

Приходите от приватизация през миналата година са малко над 400 млн. лева., а за 2012 г. не може да се очаква много по-голяма сума. Това означава, че със средства от приватизацията няма да може да се покрият предстоящите плащания по дълга.

Преди кризата България имаше бюджетни излишъци и нямаше нужда от външно финансиране, поради което страната не е излизала на външните пазари. Много е важно да се избере подходящ момент за пласирането на нова емисия глобални облигации на международните пазари, тъй като рисковите премии са по-високи, заради дълговата криза. В края на февруари 2012 г. ЕЦБ предложи още един транш от неограничено количество евтино рефинансиране. Облекченият достъп до финансови средства може да създаде следваща вълна от силно търсене на правителствен дълг

и страните, които предложат облигации през следващите два – три месеца могат да получат изгодни лихвени условия. При предишната подобна операция в края на 2011 г. увеличената ликвидност успокой пазарите и същевременно с това поскъпнаха акциите и облигациите на големите борси.

Емитирането на нов държавен дълг за България трябва да става много внимателно поради следните обстоятелства:

1.) България е с много висок риск за постигането на прогнозирания икономическия растеж през 2012 г., което я прави най-застрашена в Източна Европа;

2.) Страната ни е една от четирите в Централна и Източна Европа с най-висок риск от изтегляне на капитали от западноевропейските банки;

3.) Бюджетът ни не е предвиден за рецесия, каквато се очаква и дефицитът ще нарасне;

4.) Резервите на страната ни са ниски и ще продължават да намаляват;

5.) България попада в зоната с най-слабо управление на правителството и ако не се подобри ефективността на управление, а се увеличи съотношението на държавния дълг спрямо БВП, България би могла да попадне в криза.

Заклучение

Страната ни трябва да се възползва от моментната стабилност на пазарите и инвестиционната среда и да излезе на международните пазари с нова емисия книжа по външния дълг. България няма друга алтернатива за финансиране на предстоящите плащания по външния дълг, но дълговата криза все още не е преодоляна в ЕС. Икономиката на еврозоната се намира на прага на втора рецесия за последните три години, а общо за целия ЕС през 2012 г. се очаква стагнация. Въпреки, че нивото на държавния дълг спрямо БВП на България е ниско, предстоящите бюджетни дефицити, малкият икономически растеж и слабата ефективност на управлението на правителството могат да изправят страната ни пред риска на дълговата криза.

BANKING CRISES IN EMERGING ECONOMIES AND TRANSITION

PhD Risto Fotov
University “Goce Delcev” - Stip, Macedonia

Abstract

Financial crises have had a significant impact on the historical development of financial systems. Stable banking system are an important component of well-functioning financial system. During the last 25 years a number of developed economies, developing countries, and economies in transition experienced severe banking crises. Banks can fail because of their insolvency, or aggregate shortage of liquidity can make them insolvent. Emerging market financial systems have proved to be less resilient than the banking systems of developed countries. Policymakers have responded to banking crises with various interventions. One of the most important consequences of the banking crises in the emerging economies has been changes in the structure of bank ownership.

Key words: *bank failures, banking panics and crises, asymmetric information, leading indicators, twin crises, resolutions*

I. Introduction

Banking crises have proliferated throughout the world in recent decades as documented by the comprehensive studies of Caprio and Klingebiel (1996 and 2002), Lindergen, Garcia and Saal (1996), Dizoebek and Pazarbasioglu (1997), Demirguc and Detragiache (1998), Kaminsky and Reinhart (1999), Demirguc-Kunt and Kane (2002), and Laeven and Fabian (2008). Lindergen, Garcia and Saal (1996) report that 133 of 181 IMF members had experienced noteworthy banking distress over the period of 1980-1996. Demirguc-Kunt and Kane (2002) document 112 incidences of systemic crises in 93 countries and 51 incidences of borderline crisis in 46 countries

Not only developing countries but also industrial countries such as the United States, Japan, the Nordic countries, France and Spain have experienced banking crises of various degrees of severity.

Although banking crises occurred all over the world, the nature,

cost, origins and consequences of the crises very differ between emerging-market countries and developed countries. In emerging-market countries, banking crises occur more frequently, crisis management is harder for regulators and supervisors, banks and domestic economies are impaired more severely during banking crises, and the cost of resolving banking crises are significantly higher (Rojas-Suarez and Weisbrod, 1996). To avoid adverse effects of bank runs and a systemic crisis, many governments provide a safety net for banks. Thus over time, institutions of a financial safety net, including central banks' lender of last resort facilities and deposit insurance accompanied by bank regulation and supervision and resolution schemes, have been established to prevent large disturbances at one or more banks from spilling over to the whole financial system.

II. Foreign Bank Participation and Banking Crisis

The presence of foreign banks, which base in a home country with strong economy and banking regulation and supervision, in domestic financial markets of transition economies can promote the stability of the domestic deposit base and the stability of domestic banking and financial system, make banking systems more robust to adverse domestic or external shocks, improve prudential supervision and regulation of the domestic financial system, and enhance the transparency in the banking sector and efficiency of the macroeconomic policies. During banking crises, the presence of well-capitalized foreign banks can promote the stability of the domestic deposit base, and thus the stability of domestic banking and financial system, because they are less susceptible to domestic economic shocks, and they are generally perceived to be safer than domestic banks.

Since international foreign banks have internationally diversified portfolios and only some part of their asset portfolio includes the local market exposure, they will be less affected by the host country-specific adverse shocks. By knowing this fact, depositors would have less concern that a macroeconomic shock would produce crisis in the domestic banking system, and thus their confidence in the domestic system would increase. Similarly, joint venture subsidiaries with foreign banks will provide internationalization of domestic banking system, increasing the

resistance of domestic banking system against adverse country specific shocks (Gavin and Hausmann, 1997).

A bank run is most disruptive if it takes the form of flight to currency, i.e. people hold their money in cash outside the banking system or they remove their foreign exchange funds from the country. In the case of anticipated trouble in the financial system, depositors in emerging markets often engage in capital flight. They not only try to buy foreign exchange with their domestic currency funds but also keep their funds out of the banking system, causing stress on foreign exchange rates and the liquidity of domestic banks. However, as long as the foreign bank branches and subsidiaries do not have different reserve ratios than domestic banks, reshuffling deposits from domestic banks to subsidiaries and branches of foreign banks, which are located in the country, will not change aggregate bank deposits, reserves or the money supply. Thus, it will stabilize aggregate deposits and reduce the possibility of capital flight during economic distress.

Even if a host country offers deposit insurance, the credibility of deposit insurance also matters. If depositors lack of confidence in the ability of the deposit insurance fund to meet its obligations, they will engage in deposit withdrawal. In this case, Peek and Rosenberg (2000b, p.50) propose that “in countries that allow foreign currency deposits, depositors may be more comfortable placing such deposits in foreign banks that have more ready access to foreign currency during a banking crisis, with the lender of last resort for the bank being the central bank in the bank’s home country rather than that of the host country”. Thus financial burden on the host country would be reduced.

Many developing countries have dollarized their financial markets in order to integrate themselves with international capital markets through liberalizing their capital accounts and financial markets. However, during financial crises, governments of those countries often found themselves lacking enough international reserves to function as a lender of last resort because a central bank can not perform as a lender of last resort in a currency other than its own currency.

A strong presence of foreign banks can enhance the transparency in the banking sector and efficiency of the macroeconomic policies fol-

lowed by the countries with weak domestic banking system and fiscal institutions, thus reducing the probability of self-fulfilling currency crises and costly government rescue operations. Joint ventures with foreign banks will have more transparent accounts, and they will not put forth the same pressures as domestic banks for a government rescue operation since they are not only more insulated from government pressure in their lending and investment decisions, but also they are subject to an additional set of regulators, uninfluenced by local political concerns. Because a foreign bank knows that it is hard for the government to convince the public to bail out a foreign bank, it will be more cautious in its loan policy and credit risk underwriting. Thus, as the number of joint ventures with foreign banks increase in a domestic economy, one can expect a smaller shock to public debt generated by the banking system.

III. Empirical Framework

In order to identify the determinants of banking crises in transition economies, the probability of banking crises is estimated as a function of a set of explanatory variables identified by the empirical literature as useful indicators of a bank's failure (macroeconomic factors, financial variables, and institutional factors) by using a logit model in panel data context. The period under study is between 1990 and 2006. Our sample includes 28 transition economies. We estimate the following logit model specifications:

$$\text{Crisis}_{it} = \beta_1 + \beta_2 \text{Growth}_{it} + \beta_3 \text{Inflation}_{it} + \beta_4 \text{Depreciation}_{it} + \beta_5 \text{Interest}_{it} + \beta_6 \text{Surplus/GDP}_{it} + \beta_7 \text{Private/GDP}_{it} + \beta_8 \text{Creditgrowth}_{it} + \beta_9 \text{Cash/bank}_{it} + \beta_{10} \text{M2/Reserves}_{it} + \beta_{11} \text{Foreign}_{it} + \beta_{12} \text{Bankreform}_{it} + U_{it}$$

The theoretical and empirical literature has identified a vast array of variables potentially associated with banking crisis. The variables used in our analysis were chosen in light of the theory of the determinants of banking crises, previous results found in the literature, country specific factors, and the availability of data. The explanatory variables capturing macroeconomic factors, bank specific indicators, external factors and institutional factors are defined below. Definitions and sources of variables are given in Table 2. Crisis is a dummy variable equal to one if a country experienced a systemic banking crises at any point during the period of

study as defined by Caprio and Kliengebiel (2003) and Laeven and Fabian (2008).

Macro Economic Variables

GROWTH: The Rate of Growth of Real GDP.

Kaminsky and Reinhart (1999) highlight the causal relationship between growth slowdown and banking crises. By examining the banking crises in seven developing countries, Sundararajan and Balino (1991) conclude that banking crises tend to occur after rapid economic growth. Eichengreen and Rose (1998) find that slow growth at home tends to be associated with banking crises. Goldstein and Turner (1996) document that volatility of growth rates in emerging markets are particularly higher than in industrial countries.

Negative macroeconomic shocks deteriorate the balance sheets of banks and banks' borrowers. The effects of adverse macroeconomic shocks on banking crises are captured by the rate of growth of real GDP.

INTEREST: Real Interest Rate.

Real interest rate = Nominal Interest Rate - The Contemporaneous Rate of Inflation

Since one of the main functions of banks is maturity transformation, i.e. financing long term investments with short term borrowing, banks are subject to interest rate risk. One of the external macro economic conditions that have played a role in the banking crises especially in emerging markets is a sudden and sharp increase in world interest rates. With financial liberalization and openness, besides their traditional funding sources of bank deposits, banks will have another source of funding: borrowing from international interbank markets. Banks in many developing countries have recently relied on short-term borrowing to finance long term investments and government deficits. They offer high levels of interest rates to attract foreign deposits. However, this type of maturity transformation leaves banks highly open to interest rate risk. A sharp rise in industrial country interest rates can curtail the flow of foreign funds to emerging markets and raise the cost of the foreign funds for domestic banks and firms.

An unanticipated rise in interest rates can cause substantial harm to

the balance sheets of non-financial firms due to decreases in their cash flows owing to higher interest payments of firms and households. In turn, firms fall into difficulty servicing their existing loans and non-performing loans increases. Thus unanticipated increases in short-term interest rates precipitate banking problems and insolvency (Bernanke and Gertler, 1995). Thus, a large increase in short-term interest rates is likely to be a major source of systemic banking sector problems.

INFLATION: The Rate of Change of the GNP Deflator.

High inflation often leads to an increase in banking activity. Since chronic high inflation raises the cost of holding money, demand rises for alternative assets which are mostly provided by financial sector, and the volume of banking transactions increases, which in turn makes profits of banks surge: high inflation is associated with high net interest margins and profitability in the banking sector. Hence, banking sectors of countries with a history of high inflation may face with problems after a successful stabilization program. On the other hand, a successful stabilization program also provides financial stability. Thus, in our model the expected sign for the coefficient on the rate of growth of inflation rate (the GNP deflator) is ambiguous.

DEPRECIATION: The Rate of Depreciation of Local Currency Against the US Dollar.

In order to test the hypothesis that bank failure may be driven by foreign exchange risk, the rate of depreciation of the local currencies is used in the model. Exchange rate shifts and foreign currency loans were a source of banking problems in almost all emerging market financial crises (Linderger, Garcia, and Saal, 1996). Unexpected exchange rate depreciations can negatively affect the banking sector directly when banks have sizeable un-hedged foreign liabilities and/or there is a maturity mismatch between bank assets and liabilities, or indirectly when large depreciation creates deterioration in balance sheets of bank borrowers.

SURPLUS/GDP: Ratio of Central Government Budget Surplus to GDP.

Measures to deal with problems in the balance sheets of banking sector may be delayed due to the budgetary difficulties of the central government. In turn, the initial problems may grow to systemic propor-

tions and turn in to a full-fledged crisis. Thus, in our model the expected sign for the coefficient on the ratio of central government budget surplus to GDP is positive.

Financial Variables

CASH/BANK: Ratio of Bank Liquid Reserves to Bank Assets.

If the banking system is illiquid and fragile, adverse macroeconomic conditions may affect bank balance sheets negatively and lead to banking crises. The ratio of bank cash and reserves to bank assets are used to capture liquidity in our model. The expected sign for the coefficient on the ratio of bank cash and reserves to bank assets is negative.

M2/RESERVES: The Ratio of M2 to Foreign Exchange Reserves of the Central Bank.

The ratio of M2 to foreign exchange rate reserves is used to test bank vulnerability to sudden capital outflows. Reversal of capital inflows dominated by bank lending has similar effects as bank runs by domestic depositors. When foreign investors lose their confidence, they withdraw their funds unexpectedly, and they refuse to roll-over existing debt stock, leaving domestic banks illiquid. As domestic banks are unable to roll over their debts that are falling due, they will be forced to call in domestic credits or refuse to role them over and to sell their assets at fire-sale prices in order to restore their liquidity, leading to financial crises and systemic crises in the market (Radelet and Sachs, 1998). The more these capital inflows are in the form of short term portfolio investments rather than direct foreign investments, the more the country will be vulnerable to capital flow reversals. Thus, an economy which is used to enjoying large-scale capital inflows can not obtain such inflows anymore and can run into sudden payment requests of its outstanding loans.

PRIVATE/GDP: The Ratio of Domestic Credit to the Private Sector to GDP

In our model, the ratio of credit to the private sector to GDP is used to capture the extent to which financial liberalization has progressed. The econometric work of Johnston and Pazarbasioglu (1995), Kaminsky and Reinhart (1999) and Demirguc-Kunt and Detragiache (2001) has shown that inadequate preparation for financial liberalization has often preceded financial crises. Experiences of many countries indicates that the banking

crises occurred in countries where inadequate internal controls and inadequate prudential regulation and supervision existed when financial liberalization took place such as prior to banking crises of Colombia in mid-1980s, Venezuela in 1994-95, Spain during the early 1980s, East Asia in 1990s, and transition economies such as Estonia and Lithuania (IMF, 1998). Deregulation of a financial system and rapid credit growth can be disastrous if banking institutions and their regulators do not have adequate expertise, resources and training to monitor and evaluate risk taking. The supervisory and regulatory framework will not be effective if there are deficiencies in the accounting, disclosure and legal frameworks for banking, which allows banks to disguise loan losses and their financial difficulties. In many of the countries that have experienced financial liberalization, a significant rise in bank lending and risk taking has been observed (Sundararajan and Balino, 1991). In almost all countries experiencing banking crisis, domestic credit grows rapidly and faster than bank deposits.

CREDITGROWTH: Rate of Growth of Real Domestic Credit.

Banking crises have often been preceded by both bank lending booms and boom-bust cycles

Gavin and Haussman (1996) argue that the empirical link between lending booms and financial crises is very strong. However, Sachs, Tornell, and Velasco (1996) stress that an increase in bank lending may not be something to worry about since this shows financial deepening in the economy, but rapid growth of bank credit to private sector may be a cause for concern since this may lead to decline in the quality of credit as we argued above.

Lending booms, financed either by expansionary monetary and fiscal policies or large capital inflows, have often resulted in overinvestment in real assets, which leads to sharp rises in equity and real estate prices. Banks make loans to construction companies and the real estate sector since these sectors are thought to offer the best collateral. Initially, asset prices went up as borrowers bid up the price of real estate, and thus projects were seen as profitable. With this optimism, banks continue to over-lend to the projects.

Institutional Variables

BANKREFORM: EBRD Index of Banking Sector Reform.

Banking sector reform index is taken from EBRD which reports a yearly assessment of the level of banking restrictions in a country. The index ranges from 1 to 5 with higher values indicating greater restrictions. In constructing this index, EBRD considers the ease with which foreign banks can open branches and subsidiaries; government interference in the allocation of credit, including government ownership of banks; the ability of private banks to operate without government regulation such as deposit insurance; and the ability of banks to provide a wide range of financial services including real estate and securities transactions, and insurance. We would expect that countries that have experienced crises would have more restrictive banking environments.

FOREIGN: Asset Share of Foreign Banks (in percent).

The participation of foreign banks, which base in a home country with strong economy and banking regulation and supervision, in domestic financial markets of transition economies can promote the stability of the domestic deposit base and the stability of domestic banking and financial system, make banking systems more robust to adverse domestic or external shocks, improve prudential supervision and regulation of the domestic financial system, and enhance the transparency in the banking sector and efficiency of the macroeconomic policies. We would expect that foreign bank participation decreases the probability of the banking crises.

V. Conclusion:

Using a multivariate logit econometric model, we test the hypothesis that foreign bank participation contributes to decrease in banking crises in transition economies in 1990-2008. The sample includes 28 transition economies. The obtained results proved to be robust to different model specifications, demonstrating that there is a negative relation between foreign bank presence and banking crisis in a country during the estimation period. Thus, the results suggest that foreign bank participation decreases the possibility of banking crises in transition economies, controlling for other factors that may cause banking crisis.

References

1. Benston, George J. 1994. "International Harmonization of Banking Regulations and Cooperation Among National Regulators: An Assessment." *Journal of Financial Services Research*, 8: 205-225.
2. Bernanke, Ben and Mark Gertler. 1989. "Agency Costs, Net Worth, and Business Fluctuations." *American Economic Review*. March: 14-31.
3. Caprio, Gerard Jr. and DanielaKlingebiel. 1996. "Bank Insolvencies: Cross Country Experience." *The World Bank Policy Research Paper* 1620.
4. Caprio, Gerard Jr. and Daniela Klingebiel. 2002. "Episodes of Systemic and Borderline Financial Crises." In *Managing the Real and Fiscal Effects of Banking Crises*, ed. Daniela Klingebiel and L. Leaven, *The World Bank Discussion Paper* 428: 31-49. Washington D.C.
5. Chang, Roberto and Andres Velasco. 1999. "Liquidity Crises in Emerging Markets: Theory and Policy." *NBER Working Paper* 7272.
6. Crystal, Jennifer S., Gerard B. Dages, and Linda S. Goldberg. 2002. "Has Foreign Bank Entry Led to Sounder Banks in Latin America?" *FederalReserve Bank of New York Current Issues in Economics and Finance*. 8 (1): 1-6.
7. Demirguc-Kunt, Asli and EnricaDetragiache. 1998. "The Determinants of Banking Crises in Developing and Developed Countries." *IMF Staff Papers*.45(1).s.

РОЛЯТА НА МЕЖДУНАРОДНИТЕ БАНКИ ЗА НЕДОСТАТЪЧНОТО ПРЕДЛАГАНЕ НА КРЕДИТ

*Гл. ас. д-р Ивайло Михайлов
Университет „Проф. д-р Асен Златаров” - Бургас*

Кризата от 2007–2009 г. се оказа необичайна по скорост на развитие, дълбочина и обхват на засегнатите страни. Системните финансови кризи, определяни като епизоди на значителен стрес във финансово-кредитния сектор, последвани от масирани държавни интервенции, често засягат няколко страни по едно и също време.¹²⁷ Докато в миналото кризите са били локални или са излизали извън границите на съответната страна и са обхващали няколко съседни държави, превръщайки се в регионални, последната криза се характеризира с обхват, невидан от времето на Голямата депресия, в който попаднаха както развиващите се, така и развитите икономики.¹²⁸ В резултат на цялостно отслабване на икономиката кризата се задълбочи и рисковите премии нараснаха. Заразата се пренесе към други институции и пазари по линия на недостатъчната ликвидност, която наред с по-високите рискови премии отхвърли възможността за рефинансиране на дълга. Първоначално основните губещи се оказаха банките – една част от тях фалираха под натиска на необслужваните задължения, а друга се задържа на пазара, като ограничи кредита за бизнеса и домакинствата поради липсата на печеливши инвестиционни проекти и рязкото свиване на капиталовата база.

¹²⁷ Когато проблемите във финансовия сектор са трудни за измерване, Laeven and Valencia (2010) препоръчват дадена криза да се определя като системна, когато се прибегва поне до три от петте най-често използвани политики за разрешаване на кризисните ситуации – ликвидна подкрепа, реструктуриране, покупка на активи, правителствени гаранции и национализация.

¹²⁸ Днес все повече се застъпва виждането, че локалните кризи могат много бързо да прераснат в глобални поради зависимостта на държавите от финансовите пазари.

Трансгранични връзки на банките и финансова стабилност

Един от отличителните белези на глобализацията е нарастването на трансграничните връзки във финансово-кредитния сектор.¹²⁹ Ако се погледне от положителната страна на въпроса, тези връзки създават нови възможности за допълнително набиране на ресурси и тяхното инвестиране, което води до устойчив икономически растеж в много страни. От друга страна обаче, тези канали правят възможно по-лесното пренасяне на смущения от една държава в друга, което е предпоставка за генериране на системни проблеми с глобално значение. Това бе потвърдено и по време на световната финансова криза, поради което въпросът за взаимната свързаност между банките, наравно с размера им, се смята за водещ при решаването на проблема „твърде значима и/или твърде голяма, за да бе оставена да фалира“.

Дали и до каква степен по-голямата обвързаност на местните банки със задгранични финансово-кредитни институции е полезна за системата, е въпрос, чийто отговор е от съществено значение за провеждащите паричната политика и регулаторните органи, но въпреки това емпиричните изследвания не осигуряват достатъчно категорични отговори.

В специализираната литература се разглеждат две основни направления, чрез които се търси отговор на поставения въпрос – по линия на анализа на мрежите и на банковите кризи. В разработките за мрежовия анализ акцентът се поставя върху пренасянето на шоковете в рамките на мрежата. Първоначалните изследвания изтъкват ползите от взаимната свързаност на банките за стабилността на мрежата. Ключов принос в тази област има работата на Франклин Алън и Дъглас Гейл (2000), където авторите свързват устойчивостта на банковата система с целостта на банковата мрежа. По-конкретно, въз основа на проучване на мрежа от четири банки, те заключават, че „съвършената“ мрежа (в която всяка банка е свързана с всички останали) е по-устойчива от

¹²⁹ Čihák, M., S. Muňoz, R. Scuzzarella (2011), pp. 4-7.

„незавършената” мрежа (някои банки не са свързани с всички останали) поради по-широките възможности за споделяне на риска.

Друг аргумент, подкрепящ предимствата от присъствието на местния пазар на чуждестранни банкови групи, се свързва с диверсификацията на риска. Този принцип е добре познат от портфейлната теория на Хари Марковиц и най-общо гласи, че инвеститорите могат да намалят риска в портфейла си, като вложат средства в няколко актива, а не в един-единствен. Изнасянето на банковата дейност извън границите на съответната страна може да се разглежда като опит за диверсификация на дейността и произтичащите от това предимства. Когато местна банка инвестира в чужбина, като разширява например кредита за заематели в други държави или като придобива банки, тя става по-слабо изложена на вътрешни шокове. Това намалява вариацията на портфейла, от което следва и по-слаба волатилност на стойността на активите, което на свой ред би трябвало да намали вероятността от банкови фалити в националната икономика.¹³⁰

Друго важно предимство от трансграничната дейност на банките идва по линия на конкурентоспособността. Безспорно навлизането на чужди играчи на местния пазар повишава конкуренцията, като този ефект се проявява по-силно, ако преди това вътрешният пазар е бил силно концентриран или ако местните банки са работили неефективно, което често се наблюдава в развиващите се страни. Множество изследвания подкрепят теоретичните допускания, че по-силната конкуренция намалява лихвените проценти, което повишава изгодата за заемателите.

Във връзка с това навлизането на чужди банки в страната оказва съществено влияние и върху отношенията между политически свързаните предприятия и банковата система. Сравнително ново изследване показва, че фирмите, които са силно обвързани с местните банки или с правителството, понесат загуби по време на нисък икономически растеж, докато по-младите фирми са облагодетелствани от навлизането на чуждестранните кредитори.

¹³⁰ Allen Fr., Th. Beck et. al. (2011), pp. 47-53.

Международно проявление на балансовия ефект

Смята се, че проявлението на балансовия ефект е мощен фактор за генериране на системен риск. По-долу ще разгледаме как реагират банките при появата на негативен шок и как тези реакции се пренасят към техните задгранични поделения. За целта ще използваме опростена версия на баланс, където банковите пасиви се разделят на депозити, други привлечени средства и собствен капитал, а активите биват – ликвидни и слаболиквидни.

Предишните изследвания акцентират върху това как ограничената ликвидност може да има несиметрично въздействие върху различните кредитни институции, като например малки, но самостоятелно съществуващи банки; малки банки, принадлежащи на големи банкови групи; и големи банки. Рестриктивната парична политика, която намалява размера на резервите в системата, може да доведе до свиване на кредитната активност, ако се окаже, че банките не са в състояние да заменят „изтеклите“ депозити с друго финансиране. От своя страна ограничените пасиви ще резултират в намаляване на ликвидните активи и/или кредита. В международен аспект балансовият ефект се разпространява чрез капиталовите пазари и по линия на силната обвързаност между банките. Трансмитирането на политиката и ликвидните шокове чрез задграничните парични потоци на американските банки по време на кризата потвърди съществуването на трансграничен кредитен канал.¹³²

Ще разгледаме два вида посредници: голяма банка с клон в страна от развиващите се пазари и една местна банка. На фигура 1 по-долу се вижда, че банката майка има активи, разделени на ликвидни активи, заеми за вътрешния пазар и международни кредити. При появата на неблагоприятен шок голямата банка може да отговори, като се опита да възстанови намаляващите например депозити със средства, заети от международните капиталови пазари. Ако това се окаже невъзможно, тя ще намали кредита,

¹³¹ Giannetti, M., S. Ongena (2009).

¹³² Cetorelli, N., L. Goldberg (2010), pp. 4-5.

ограничавайки средствата за местните реципиенти и международните пазари. В известна степен натискът върху баланса може да бъде смекчен, ако банката майка осигури ликвидност от задграничния си клон. Този вътрешен капиталов трансфер обаче променя баланса на клона на банката в чужбина, което може да доведе до недостатъчно предлагане на кредит на местния пазар. Следователно свиването на кредита за клона в чужбина и последващата реакция на задграничното поделение са двата основни канала на банката майка за трансмитиране на импулси към външния пазар.

Баланс на банката майка		Баланс на клон в чужбина	
<u>Ликвидни активи</u>	<u>Депозити</u> ↓	<u>Ликвидни активи</u>	<u>Депозити</u>
<u>Кредити</u>	<u>Др. финансиране</u>	<u>Кредити</u>	<u>Др. финансиране</u>
<i>Вътрешни</i>	<i>Външни средства</i>	↓ <i>За мест. пазар</i>	<u>Капитал</u>
↓ <i>Международни</i>	<i>Вътрешни с-ва</i> ↑	↑ <i>Вътрешни</i>	
	<u>Капитал</u>		
Баланс на местната банка			
↓ <u>Ликвид. активи</u>		<u>Депозити</u>	
↓ <u>Кредити</u>		<u>Др. финансиране</u>	
		<i>Външни средства</i> ↓	
		<u>Капитал</u>	

Фиг. 1. Схематично представяне на балансовия ефект

За разлика от разгледаните по-горе канали опериращата без задгранични поделения местна банка може да бъде засегната от недостатъчното предлагане на ликвидност на международния междубанков пазар особено ако тя го използва като източник на средства. Отсъствието на алтернативи за финансиране на дейността ще ограничи сключването на нови договори за кредит до размера на привлечените депозити. Това е третият канал, чрез който шокът може да засегне предлагането на кредит в развиващите се

икономики.

Както става ясно, недостатъчната ликвидност катализира балансовия ефект поради обвързаността на банките, което задълбочава кризисните явления. Обикновено банките рационализират кредита чрез промяна на кредитните стандарти. Представително допитване до водещи банкови групи от Еврозоната заключава, че основните фактори, които допринасят за свиване на кредитните стандарти, са:

- по-високите разходи, свързани с набирането на банков капитал¹³³;
- ограниченият достъп до пазарно финансиране;
- влошена ликвидност на банките;
- очакванията за икономическото развитие.



Източник: ECB (2012).

Фиг. 2. Фактори, влияещи върху кредитните стандарти

В нетно изражение затягането на условията по кредитите за

¹³³ Неяснотата около спасителния план за Гърция и липсата на единна позиция на държавите от ЕС по някои политически въпроси като цяло сигнализират за слабост на европейската икономика. Това дава основание на рейтинговите агенции да понижат оценките си, които обикновено (но не и задължително) се пренасят в цената на привлечения ресурс. Като казваме, че не е задължително, имаме предвид, че доскоро Франция и Германия имаха AAA рейтинг, но въпреки това рисковата премия за Германия беше изчислена на около 190 базисни точки, а тази на Франция на около 330 базисни точки.

нефинансовия сектор продължава и през последното тримесечие на 2011 г., достигайки 35 % спрямо 16 % през предходното тримесечие. Нещо повече, това повишение се отнася в по-голяма степен за големите фирми, отколкото за малките и средните предприятия. Поради доминиращите негативни очаквания за икономическото развитие на Еврзоната банките налагат по-строги изисквания по дългосрочните, отколкото по краткосрочните заеми.

Що се отнася до факторите, обясняващи промяната на кредитните стандарти, водещите банкови групи заявяват, че разходите за финансиране и балансовите ограничения са оказали съществено влияние върху политиката им. През последното тримесечие на 2011 г. 28 % от банките в Еврзоната докладват за трудности при достъпа им до пазарно финансиране в сравнение с 20 % през предходния период.¹³⁴ Това несъмнено води и до промяна в ликвидните позиции – 27 % от банките признават, че влошената ликвидност през текущия период е била сред водещите фактори за затягане на условията по кредитите. Натискът от страна на регулаторните органи за рекапитализация на кредитните институции също е сред водещите причини за промяна на стандартите. Около 20 % от банките обявяват, че текущата им капиталова позиция изисква забавяне на темпа на нарастване на активите им, докато в базисния период този процент е бил едва 12 %.

Ограниченото финансиране е силно повлияно и от влошаващата се икономическа среда. Съгласно проведената анкета по-слабите очаквания за възстановяването на европейското стопанство са допринесли за свиване на кредитните стандарти с 40 %, докато в предишния период песимизмът е оценяван на 16 %.

Влошаването на кредитните стандарти се пренася към задграничните поделения на банките майки и води до намаляване на потребителските и инвестиционните заеми, а оттук и на общото търсене. Впоследствие равнището на производство се понижава, което задълбочава кризисните явления. Тази последователност на

¹³⁴ Наред с останалите фактори причина за затруднения достъп до финансов ресурс е и понижаването на стойността на обезпеченията.

събитията обяснява наблюдаваната по време на кризата експанзивна парична политика на водещите централни банки, чиято основна цел бе да осигурят достатъчна ликвидност на системата и да предпазят икономиките от мултиплицираното негативно влияние на балансовия ефект.

Заклучение

В днешно време дискусията за международната дейност на банките трябва да се фокусира върху ефектите от тяхното проникване на чужди пазари и възможните последици от недостатъчното предлагане на кредит или внезапното им изтегляне от региона в условията на стрес. Безспорно, за развиващите се икономики чуждестранното присъствие има много повече предимства, отколкото недостатъци. От тази гледна точка въпросът „за“ или „против“ чуждите банки въобще не трябва да се повдига? Едно от последните изследвания в тази област заключава, че при банковите системи, които не са много силно свързани към глобалната мрежа, нарастването на свързаността води до намаляване на вероятността за банкова криза в системата. След като степента на свързаност достигне определена стойност, понататъшното нарастване не води до подобряване на финансовата стабилност и може даже да повиши чувствителността на банките. След тази критична точка нарастването на свързаността започва отново да намалява вероятността от появата на криза.¹³⁵

Наблюденията също така показват, че по-малките банки са по-силно изложени на риск от фалит поради ликвидни проблеми, докато големите международни банкови групи изпадат в несъстоятелност поради недостатъчно устойчиви капиталови буфери.¹³⁶ Тези различия са от решаващо значение за финансовата стабилност и предполагат, че регулаторният и надзорният акцент трябва да бъдат поставени върху гаранциите, че капиталовите

¹³⁵ Čihák, M., S. Muñoz, R. Scuzarella (2011), pp. 22-23.

¹³⁶ Vazquez, Fr., P. Federico (2012), pp. 16-17.

буфери на системно значимите банки са съизмерими с поетия риск.

Литература

1. Allen Fr., Th. Beck, E. Carletti, Ph. Lane, D. Schoenmaker, W. Wagner (2011). *Cross-Border Banking in Europe: Implications for Financial Stability and Macroeconomic Policies*. Centre for Economic Policy Research.
2. Allen, Fr., D. Gale (2000). *Financial Contagion*. Journal of Political Economy, vol. 18, № 1.
3. Cetorelli, N., L. Goldberg (2010). *Global Banks and International Transmission: Evidence from the Crisis*. Federal Reserve Bank of New York, Staff Reports № 446.
4. Čihák, M., S. Muñoz, R. Scuzzarella (2011). *The Bright and the Dark Side of Cross-Border Banking Linkages*. IMF, WP/11/186.
5. ECB. *The Euro Area Bank Lending Survey*. Jan. 2012.
6. Giannetti, M., S. Ongena (2009). *Financial Integration and Entrepreneurial Activity: Evidence from foreign Bank Entry in Emerging Markets*. Review of Finance, 13.
7. Laeven, L., F. Valencia (2010). *Resolution of Banking Crises: The Good, the Bad, and Ugly*. IMF, WP 10/46.
8. Vazquez, Fr., P. Federico (2012). *Bank Funding Structures and Risk: Evidence from the Global Financial Crisis*. IMF, WP 12/29.

ОБЕЗПЕЧЕНИТЕ ДЪЛГОВИ ОБЛИГАЦИИ (CDOS¹³⁷) КАТО ЕДНА ОТ ПРИЧИНИТЕ ЗА ФИНАНСОВАТА КРИЗА

*Проф. д-р Радослав Цончев, Стоименка Топова CFA
Нов български университет - София*

Въведение в същността и пазара на CDOs

Обезпечените дългови облигации са създадени като финансов инструмент през 1987. Терминът „обезпечени” е използван за да се посочи, че размерът на емисията и плащанията по нея се покриват от размера на дълговите инструменти и плащанията по тях. Изрично ще отбележим обаче, че тези ценни книжа носят на притежателя си единствено обещание за бъдещо плащане, без това плащане да бъде гарантирано по някакъв начин. Паричните средства необходими за изпълнение на обещанието за плащане по емисията CDOs идват от приходите (паричните постъпления) от множеството базови финансови инструменти, използвани като обезпечение. Като обезпечение могат да бъдат използвани различни дългови инструменти.

След приемането в САЩ на закон¹³⁸ за дерегулация на извънборсово търгуването деривати, CDOs завоюват сериозни позиции на пазара на кредитни деривати¹³⁹.

За разлика от познатите деривати, CDOs са значително по-странни - те са производни инструменти, изградени на базата на други производни инструменти. CDOs представляват инструменти, подобни на облигациите, чиято структура на паричните потоци прехвърля дохода от лихва и погасяването на главницата от обезпечението под формата на различни дългови инструменти към

¹³⁷ CDOs - collateralized debt obligations

¹³⁸ Commodity Futures Modernization Act of 2000

¹³⁹ В сферата на финансите под „кредитни деривати” се разбира множеството от финансови инструменти и техники, които се използват за отделяне и в последствие трансфериране на кредитния риск от кредитора към други субекти.

притежателите на различните класове от CDOs. Механизмът е следният: мениджърът на CDOs емисията купува кредитни активи, които са с по-нисък рейтинг (с цел получаване на по-висок доход), създава пул от тях и ги използва като обезпечение. Емисията се разделя на няколко класа ценни книги на следния принцип - всеки клас има различен риск и доходност – има класове с инвестиционен рейтинг (над BBB), класове с по-нисък от инвестиционния рейтинг и класове от капиталов тип (например под формата на преференциални акции). Идеята е, че близо 80% от класовете на CDOs ще получат кредитен рейтинг AAA, въпреки факта, че тяхното обезпечение е с по-нисък рейтинг. Според Barclays (2002)¹⁴⁰ старшият клас от такава емисия обикновено получава кредитен рейтинг между AAA и A и следователно има най-висок приоритет при получаване на лихвеното плащане (притежателите на тези книжа получават първи лихвеното плащане). Следващото ниво е т.нар. междинен клас, който обичайно получава рейтинг между BBB и B. Притежателите на тези книжа са следващите, които получават лихвено плащане, но само след като е платено изцяло на старшия клас ценни книжа. Класът от капиталов тип по принцип не получава кредитен рейтинг и разпределя между инвеститорите си сумата, която остава след като са платени задълженията към по-горните класове. Това респективно е първият клас, който може да не получи нищо, ако генерираните от обезпечението парични потоци не са достатъчни.

Пример за капиталова структура на CDOs:

Класове	Кредитен рейтинг	Купон	% от капиталовата структура
A	Aaa	LIBOR+45bp	70%
B	A2	LIBOR+145bp	15%
C	Baa2	LIBOR+245bp	7%
D	Ba3	LIBOR+645bp	4%
Капиталов	няма рейтинг	очаквана приход 20-30%	4%

¹⁴⁰ The Barclays Capital Guide to Cash Flow Collateralized Debt Obligations, 2002

От примера е видно, че CDOs са конструирани така, че да задоволяват различни типове инвеститори – както такива, търсещи малък риск и съответно малка възвръщаемост (класове А и В), така и такива, търсещи висока възвръщаемост и склонни да поемат по-голям риск (С, D и капиталов клас).

Най-често срещаният матуритет на CDO-та е 5 годишния, но също така има 7 и 10 годишни, и не толкова разпространени 3-годишни CDOs.

Участници в CDOs транзакцията

CDOs могат да бъдат емитирани от една или повече банки, небанкови финансови институции, асет-мениджмънт компании (УД-та), които се наричат спонсори на емисията. Спонсорът на емисия CDOs създава т.нар. дружество със специална цел (Special Purpose Vehicle, SPV), посредством което осъществява процеса по емитиране. То е вид дъщерно дружество, което извършва секюритизацията на вземанията, които спонсорът му продава. По този начин спонсорът премахва от баланса си всички вземания, от които би искал да се освободи и прехвърля кредитния риск към SPV. То финансира покупката на тези активи чрез постъпленията от CDOs, като по този начин трансферира поетия кредитен риск към инвеститорите. Това е така, защото лихвените плащания, които ще получат инвеститорите в CDOs, зависят от паричните потоци, които ще генерира пулът от закупените от SPV активи. Отделянето на активите и прехвърлянето им чрез продажба от спонсора към SPV се прави с цел кредиторите на спонсора да не могат да насочат неудовлетворените си претенции към тези активи, които служат като обезпечение по CDOs. Аналог на SPV в българската действителност са т.нар. АДСИЦ (акционерни дружества със специална инвестиционна цел) за секюритизиране на вземания.

При CDOs, точно както и при обикновените облигации, емитирането обичайно се предхожда от изготвяне и одобряване на проспект от SEC (Комисия по ценни книжа и борси в САЩ). Проблемът е, че кредитните деривати са доста различни като инструменти от корпоративните облигации и не винаги задължителната информация, която трябва да бъде включена в

проспекта, е достатъчна за потенциалните инвеститори. Друга особеност на дерегулацията на финансовите пазари е възможността, която е предоставена на емитентите да внесат базов проспект в SEC, в който заявяват намерението си в бъдещ момент от времето да емитират ценни книжа. Проспектът бива одобрен и чак в последствие, когато се емитират ценните книги, се внасят допълнения към него, съдържащи повече информация за емисията. Проспектът на CDOs обикновено съдържа информация за спонсора; за емисията – номинална стойност, капиталова структура, купони за различните класове, дати на лихвените плащания; за обезпечението – класове активи, кредитен рейтинг, на какъв принцип ще се разпределят получените парични потоци и др. характеристики; за таксите и разходите. Dexner и Zerihoun¹⁴¹ твърдят, че информацията, която се изисква от SEC като съдържание на проспекта, не отговаря на нуждите на потенциалните инвеститори.

В допълнение, много от CDOs са емитирани по наредба 144A на SEC, която позволява извършване на т. нар. нерегистрирана препродажба на определени ценни книги на така наречените квалифицирани инвеститори (застрахователни компании, пенсионни компании, инвестиционни банки) . Според тази наредба такива пласирания не са публични предлагания и в резултат не е задължително да са съобразени с изискванията на SEC и да имат проспект.

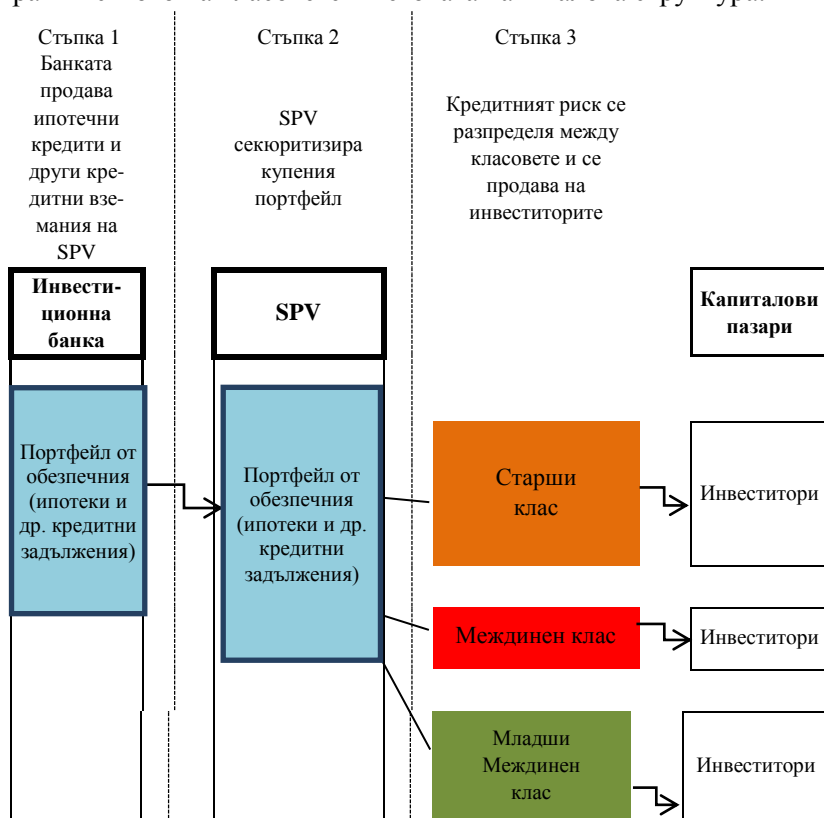
Процес по създаване на CDO

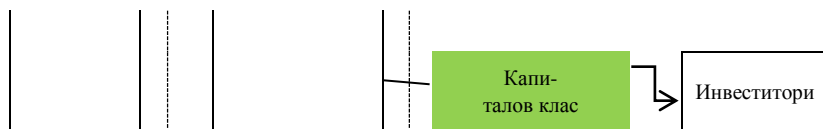
Тук ще разгледаме основната позната форма на CDOs, а именно CDOs на паричните потоци¹⁴². Следващата схема илюстрира създаването на такава емисия. След придобиването на

¹⁴¹ Dexner, K., Zerihoun, J., Collateralized Debt Obligations - A Study on the Informal Transaction Transparency, 2008, School of Business, Economics and Law, Göteborg University

¹⁴² В зависимост от това как се постига експозицията към кредитния риск CDOs биват 2 вида: CDOs на паричните потоци и синтетични CDOs. Ако SPV-то притежава портфейла, който служи за обезпечение по издадените CDOs, т.е. то е изложено на кредитния риск като закупува дълговите инструменти (облигации, жилищни и търговски кредити), то тогава говорим за CDOs на паричните потоци.

обезпеченията под формата на кредитни вземания, SPV продава тези кредитни рискове на инвеститори, които се съгласяват да ги поемат, в замяна на което получават договорено плащане. Следователно, притежателите на класовете CDOs са тези, които в крайна сметка са изложени на риска от несъбиране на вземанията от портфейла с обезпечия. Създаването на класове е обща характеристика на секюритизирането като процес и представлява структурирането на продукт в няколко различни класа книжа, които са с различно старшинство и носят различна доходност и риск. Според старшинството си, както вече бе отбелязано класовете могат да бъдат: старши клас, междинен клас, младши междинен клас и капиталов клас. CDOs плаща последователно в зависимост от страшинството на класовете в неговата капиталова структура.





Нека усложним ситуацията още малко като си представим още един мениджър, който е решил да създаде емисия CDOs, но вместо да използва ипотечни кредити като обезпечение, той решава да използва вече създадените от първия мениджър MBSs. Така, вторият мениджър купува капиталовия клас от CDOs на първия мениджър, за да го използва като обезпечение по своята емисия CDOs. В периоди на възход, не би имало никакви проблеми за него, когато всички си плащат лихвените плащания по ипотечни кредитите, служещи за обезпечение на първата емисия CDOs и капиталовият клас генерира достатъчни парични потоци в деня за плащане по втората емисия CDOs, по която той служи за обезпечение.

В случай на необслужвани ипотечни кредити, обаче, и събиране на 50% от дължимите по тях лихвени плащания, капиталовият клас на първото CDOs няма да получи плащане. Така, на датата за плащане на второто CDOs, неговото обезпечение няма да генерира никакъв паричен поток, което означава, че дори инвеститорите в старшия клас на второто CDOs няма да получат плащане, независимо, че са си купили книжа с кредитен рейтинг AAA. В период, когато пазарът на недвижими имоти показва слабост и хората закъсняват с плащанията или престават изобщо да обслужват ипотечни кредитите си, все по-малко пари ще излизат от капиталовият клас на първото CDOs и все по-малко пари ще достигат до класа с кредитен рейтинг AAA от второто CDOs. А истината е, че хиляди милиони долари са били инвестирани в такива вторични CDOs.

По аналогичен начин може да бъде създадена и трета емисия CDOs, която да ползва като обезпечение класове от първите две CDOs. Лесно можете да си представите и по-сложни ситуации, само като се замислите какъв е размерът на CDOs пазара.

Място и роля на CDOs във финансовата криза

На базата на множество публикации¹⁴³, които изследват причините за финансовата криза, можем да изброим следните като най-съществени:

- Бум на цените на пазара на недвижими имоти, прекомерно кредитиране и масовата практика за одобрение и отпускане на второкласни ипотечни кредити (кредити, отпуснати на лица с лоша кредитна история; тъй като тези кредити се смятат за по-рискови, те се отпускат при по-висок лихвен процент)
 - Глобален излишък на спестявания и капиталови потоци.
 - Секюритизиране на второкласните ипотечни кредити и търговия с деривати на извънборсов пазар
 - Липса на адекватна финансова регулация и надзор
 - Провал на кредитните агенции да оценят правилно риска на тези деривати

Политиката на Федералния резерв на САЩ за постоянно намаляване на лихвените проценти от 1982 г. нататък (до 2004) и големият приток на финансови ресурси отвън, създадоха условия за отпускане на лесни кредити в продължение на няколко години преди кризата, подхраниха бума на жилищното строителство и насърчиха потреблението, финансирано чрез кредит. За периода 2000-2003г. Федералният резерв на САЩ намали лихвения процент от 6.5% на 1%, както се вижда от долната графика:

Засилената конкуренция за приходи и пазарен дял между финансовите институции, отпуснащи ипотечни кредити, и ограниченият брой на платежоспособни кредитополучателите, доведе до снижаване на изискванията по отношение на лицата, желаещи да получат кредит, и в резултат до значително увеличаване на броя на отпуснатите второкласни ипотечни кредити. До 2004г. второкласните ипотечни кредити са били под 10% от всички

¹⁴³ Jickling, M., Causes of the Financial Crisis, Congressional Research Service, April 9, 2010

2. The Financial Crisis Inquiry Report, January 2011

3. Jones, Ch., The Global Financial Crisis: Overview, A Supplement to Macroeconomics (W.W. Norton, 2008), May 22, 2009

ипотечни кредити, след това този процент се покачва на 20% и остава там в периода 2005-2006, когато е пикът на цените на имотите в САЩ.



Тезата за излишъка на спестявания бе формулирана през 2005г. от Бен Бернанке¹⁴⁴. Има се предвид голямата норма на спестявания в бързо развиващите се азиатски икономики. В комбинация с големите им валутни резерви това увеличава притока на капитал към страни като САЩ, допринасяйки за ръст в цените на активите. Същевременно, голяма част от капиталите, инвестирани в инструменти с фиксиран доход, започват да търсят по-висока доходност от тази, предлагана по щатските ДЦК. Инвестиционните банки отговориха на това търсене като създадоха ценни книжа, обезпечени с пул от ипотечни кредити (Mortgage-Backed Securities, MBS) и CDOs, които получиха високи рейтинги от кредитните агенции. По този начин инвестиционните капитали бяха свързани с ипотечния пазар. До 2003г. ипотечните кредити, отпускани при традиционните критерии, бяха изчерпани. Голямото търсене на MBS и CDOs, обаче, допринася за снижаването на критериите за отпускане на ипотечни кредити, които са нужни за тяхното създаване.

Разгледан в детайли, процесът изглежда по следния начин.

¹⁴⁴ Sandridge Lecture, Virginia Association of Economists, Richmond, Virginia, March 10, 2005

Нека първо се спрем на създаването на ценните книжа, обезпечени с ипотечни кредити или така наречените MBS. Тази дейност е известна като секюритизация на ипотечни кредити. Става въпрос за разделяне на инвестиционното от търговското банкиране. Инвестиционните банки купуват от търговските банки определено количество ипотечни кредити на клиенти, получили кредит за закупуване на собствено жилище. По този начин търговските банки прехвърлят целия риск към инвестиционните банки. След това инвестиционната банка, изкупила дадено количество ипотечни кредити създава SPV, което обединява всички ипотечни кредити в едно - т.нар. пул. Този новосъздаден пул е с доходност и риск средни за съвкупността от отделните ипотечни кредити. Следва разбиването на пула на отделни класове ценни книжа, именно MBS, като всеки клас има различни годишна доходност и кредитен рейтинг. Тези нови инструменти започват да се продават на извън регулиран пазар, т.е. директно от банковата институция.

Въпреки високата доходност, която предлагат, класовете на MBS с рейтинг по-нисък от AAA са по-трудни за пласиране. Извън схемата остават най-големите играчи – пенсионните фондове и хедж фондовете. Първите, понякога чисто нормативно, не могат да инвестират в активи с кредитен рейтинг, по-нисък от инвестиционния такъв (BBB). Хедж фондовете пък нямат интерес към 8-те процента годишна доходност. Но чрез създаването на CDOs инвестиционните банки намериха решение и за това или иначе казано създадоха инвеститори и за тези книжа. Механизмът е следният: мениджърът на CDOs купува класовете от MBS, които са с по-нисък рейтинг, създава пул от тях и ги използва като обезпечение. Този пул се разделя на няколко части (класа), всеки от които има различен риск и доходност.

Нека да разгледаме случая, когато третият клас носи 16% доходност за година и е с рейтинг C, вторият е с доходност 8% и рейтинг BB и първият клас е с AAA и доходност от 4%. Така структурирани, CDOs вече можеха да бъдат пласирани доста по-добре. Защото при рейтинг AAA и доходност 4% пенсионните фондове веднага започват да купуват, предвид значителното

намаляване на лихвените проценти от 2000 до 2004 г. За хедж фондовете също имаше място – доходност от 16% звучи доста приемливо, въпреки големия риск.

Рейтинговите агенции изиграват съществена роля за гладкото функциониране на пазара на MBS и CDOs. Те използваха модели, които използваха оценки за периоди с добро кредитно представяне. Освен това, те не взеха предвид понижаването на критериите за отпускане на кредити, както и сериозния спад в цените на недвижимите имоти. Първоначално дори не бяха разработени модели, които да вземат предвид различната степен на риск при второкласните ипотечни кредити. В последствие рейтинговите агенции използваха опростени модели с пет характеристики на обезпечението на емисията CDOs: действащ кредитен рейтинг, срок (падеж), тип актив, страна и индустрия. С тези входящи данни се конструира моделът на загубите с предположения относно: вероятността за неизпълнение, степента на възстановяване и корелацията между активите.

При определяне на кредитния рейтинг на CDOs, рейтинговите агенции се сблъскват с две основни предизвикателства - да оценят риска на MBS, които служат за обезпечение на CDOs и да определят корелацията между тези рискове, т.е. вероятността отделните MBS да спрат да бъдат обслужвани в един и същи момент.

За да оценят вероятността от неизпълнение на задълженията рейтинговите агенции използваха собствените си кредитни рейтинги, които вече са дали на тези MBS. Те не се опитваха да стигнат до второкласните ипотечни кредити, които бяха използвани при създаването на тези MBS. А да се оцени корелацията между отделните MBS е още по-трудна задача, особено когато за обезпечение са използва второкласни ипотечни кредити, за които имат много кратки исторически данни. Използваните модели за оценка на корелацията бяха нови, но бяха базирани на трендове от последните 20 години, когато цените на недвижимите имоти се движеха нагоре и необслужваните ипотечни кредити бяха много малко.

След като САЩ постепенно дерегулираха финансовите си

пазари през последното десетилетие, банките получиха право значително да увеличат нивата на дълг, а това допринесе за ръст в създаването на MBS, стимулирайки по този начин отпускането на второкласни ипотечни кредити. Петте най-големи инвестиционни банки в САЩ значително увеличиха своя финансов ливъридж през периода 2004-2007 г, което увеличи тяхната уязвимост от загуби от държаните MBS.

Емитираните CDOs нарастват от около \$ 20 млрд. през първото тримесечие на 2004 г. до своя връх от над \$ 180 милиарда към първото тримесечие на 2007 г., след което падат отново под 20 млрд. долара към първото тримесечие на 2008 г. Кредитното качество на CDOs обаче спада в периода 2000-2007 г., тъй като нивото на второкласни ипотечни кредити нараства от 5% на 36% от активите на CDOs.

Кризата на пазара на недвижими имоти започва в ранната 2007 г., когато строителният бум доведе до такова свръх-предлагане, че цените на имотите не можеха да бъдат поддържани повече на тези високи нива. За това допринася и значителното увеличаване на лихвения процент в периода юли 2004 г. – юли 2006 г. Тъй като цените на активите обичайно са в обратнопропорционална зависимост от нивото на лихвените проценти, тяхното покачване допринесе за падането на цените на недвижимите имоти и направи инвестициите в тях по-рискови. До септември 2008 г., цените на имотите в САЩ паднаха с над 20% спрямо техния пик от средата на 2006 г. Увеличаването на лихвения процент от страна на Федералния резерв води до увеличаване на едногодишните и петгодишните лихвени проценти по ипотечни кредити с плаващ лихвен процент. Падащите цени на обезпечението пък са причина кредитополучателите да не могат да рефинансират кредита си, за да избегнат увеличаване на вноската заради повишените лихвени проценти и започват да забавят или да спират обслужването на кредита си. Намалената стойност на недвижимия имот в сравнение с размера на задълженията по кредита също подтикват част от кредитополучателите да спрат да обслужват кредитите си. С разпространето на кризата от пазара на имоти към други сектори

на икономиката нараства и броят на необслужваните кредити от друг тип и размерът на загубите от тях. В период, когато пазарът на недвижими имоти показва слабост и хората закъсняват с плащанията или престават изобщо да обслужват ипотеките си, все по-малко пари ще излизат от капиталовият клас на първото CDOs и все по-малко пари ще достигат до класа с кредитен рейтинг AAA от второто CDOs. В един момент може да се окаже, че изобщо и не стигат до този клас. Това всъщност е истинският проблем. Инвеститорите вложиха много пари в такива книжа, които сега не плащат нищо и има опасност и занапред да не платят каквото и да било. Много финансови институции се разклатиха, защото се бяха ангажирали в доста такива транзакции. Те не можаха да разплетат конците на тази бъркотия, защото нещата бяха взаимосвързани и разположени на много нива. Така, провал на едно ниво повличаше след себе си надолу цялата система и накрая засегна всички инвеститори. В действителност все още никой не знае какви са размерите на тази зараза, докде се е разпростряла и кои са всички замесени институции.

Заклучение

Докато предпоставките, които са създали потенциал за финансовата криза, са били в процес на изграждане от години, искрата, която постави началото на кризата, беше крахът на пазара на недвижими имоти, подхранван от ниските лихвени проценти, лесен и достъпен кредит, слаба регулация и второкласни ипотечни кредити – тези фактори доведоха до пълен разцвет на кризата през есента на 2008 г. Трилиони долари от рискови ипотечни кредити станаха неделима част от финансовата система, тъй като тези ипотечни кредити бяха използвани като обезпечения на ценни книжа и по този начин кредитният риск бе прехвърлен върху инвеститорите по целия свят. Когато тези кредити престанах да бъдат обслужвани редовно, загуби в размер на стотици милиарди долари от ипотечни кредити и ценни книжа, обезпечени с ипотечни кредити, разтърсиха пазарите, както и финансови институции, които имаха значителни експозиции към тези ипотечни кредити. Загубите

бяха увеличени многократно и заради наличието на кредитните деривати CDOs. Паниката, разпалена от липсата на прозрачност в балансите на основни финансови институции, заедно с плетеницата от връзки между институциите, възприемани като "твърде големи, за да фалират", беше причина кризата да получи такива размери.

Същинската функция на тези деривативни инструменти се състоеше в това да повиши стабилността на системата чрез разпръскване на кредитния риск и по-висока пазарна ликвидност. Очевидно, надзорните органи направиха малко за тяхното регулиране. Финансовата криза разкри проблемите на този пасивен подход. Тъй като кредитният риск беше прехвърлен на страни, които бяха много отдалечени от първоначалния източник, той стана все по-непрозрачен и в следствие подценен от пазара и агенциите за кредитен рейтинг. Липсващата прозрачност по отношение на вида на риска и действителните носители на риска нанесоха щети, от които световната икономика и финансова система ще се възстановяват дълго време.

Библиография

1. The Financial Crisis Inquiry Report, January 2011
2. Hongwen Du¹, Jianguan Wu², Wei Yang On the Mechanism of CDOs behind the Current Financial Crisis and Mathematical Modeling with Lévy Distributions, , Intelligent Information Management, 2010, 2, 149-158
3. Anna Katherine Barnett-Hart, The Story of the CDO Market Meltdown: An Empirical Analysis, Harvard College Cambridge, Massachusetts, March 19, 2009
4. Mark Jickling, Causes of the Financial Crisis, April 9, 2010
5. The Barclays Capital Guide to Cash Flow Collateralized Debt Obligations, March 2002
6. Jones, Ch., The Global Financial Crisis: Overview, A Supplement to Macroeconomics (W.W. Norton, 2008), May 22, 2009

ДЪЛГОВАТА КРИЗА В ЗАПАДНИТЕ ДЪРЖАВИ И ГЪРЦИЯ – ИСТОРИЯ И НАСТОЯЩЕ

Гл. ас. д-р Банчо Банов

Софийски университет „Св. Климент Охридски“

Дълговете и кредитът имат древна история. В научната литература, а и в историята на световното стопанство, първоначално възниква частният кредит, следван от фирмения и непосредствено – от държавния кредит.

Класиците на политическата икономия Адам Смит (1723 – 1790) и Давид Рикардо (1772 - 1790) застъпват т.нар. натуралистична теория за кредита. На по-късен етап и други икономисти от т.нар. Историческа школа застъпват подобни възгледи – представители са икономисти от Германия и Австрия, френските икономисти Жан Батист Сей, Ф. Бастиа и американският икономист Д. Мак-Кулох. Съгласно тази теория, обект на кредит са само натуралните богатства, кредитът определя движение на натурални блага, банките са само скромни посредници.¹⁴⁵

Паралелно с тази натуралистична теория, Адам Смит обръща внимание върху важността на държавните дългове, като посвещава на този проблем цяла глава от своята книга “Богатството на народите”. Главата е озаглавена: “За държавните дългове.”¹⁴⁶ А. Смит пише: “Пестеливостта, която води към натрупване, е станала почти също тъй рядка в републиките, както и в монархиите. Италианските републики, Съединените провинции на Холандия са твърде задлъжнели. Бернският кантон (в днешна Швейцария – б.а.) е единствената република в Европа, която е натрупала значително съкровище... Не се ли пести в мирно време, във време на война се

¹⁴⁵ Виж Аврамов, Йосиф; Деян Попов “Теория и история на парите и кредита”, издателство Сиела, София 2003 г., стр. 113.

¹⁴⁶ Виж, Смит, Адам “Богатството на народите”, издателска къща “Рата”, София 2006 г., стр. 858-897.

налага да се правят дългове...”¹⁴⁷ По-нататък, в същата глава, Смит прави анализ на състоянието на държавните дългове на Великобритания и Франция.¹⁴⁸

На по-късен етап се появява т.нар. “Капиталотворческа теория за кредита” – с представители Джон Лоу (1671 - 1720) и Г. Макленд (1821 - 1902).¹⁴⁹

Капиталотворческата теория за кредита, която съдържа и някои спорни постановки, е продължена и доразвита в “Теория за конюнктурата”. Основни поддръжници са немският икономист А. Хан и австриецът проф. Йозеф Шумпетер с основно произведение “Теория на стопанското развитие”. Според тях кредитът може да бъде използван като инструмент за регулиране на икономическите цикли в икономиката.¹⁵⁰

Към тази група икономисти можем да причислим и Джон Мейнърд Кейнс със своята научна разработка “Обща теория на заетостта, лихвата и парите.” Кейнс набляга на важността на инвестициите за поддържане на ръста на БВП и икономическия цикъл. Той пише: “Моето заключение е, че да се остави грижата за определяне на текущия обем на инвестициите в частни ръце, не е безопасно.”¹⁵¹ Кейнс и кейнсианската школа също така обосновават намесата на държавата в икономиката и икономическия цикъл с цената на бюджетен дефицит и държавен кредит.

Държавните кредити, във връзка с ръста на паричната маса, се разглеждат, макар и периферно, и от Милтън Фридман в неговата книга “Немирството на парите”. Ето какво пише Фридман: “Поголемите държавни разходи могат да доведат до по-бърз ръст на паричната маса и по-висока инфлация, ако допълнителните разходи се финансират чрез данъци или чрез кредитиране от страна на обществеността... Кредитирането на правителството от страна на обществеността също е политически непопулярно и води до

¹⁴⁷ Пак там, с. 860.

¹⁴⁸ Пак там, с. 869-897.

¹⁴⁹ Виж Аврамов, Йосиф; Деян Попов (2003), с. 114.

¹⁵⁰ Пак там, с. 120-121.

¹⁵¹ Виж Кейнс, Дж. Мейнърд “Обща теория на заетостта, лихвата и парите”, Издателска къща “Христо Ботев”, София 1993 г., стр. 365.

протести срещу растящия държавен дълг и отклоняването на частни спестявания от инвестициите към финансирането на бюджетния дефицит.”¹⁵²

Кредитът се разглежда и от Демостенов (1946), който набляга на факта, че длъжникът ползва “чужда покупателна сила”.¹⁵³

Значение на държавния дълг за развитие на икономиката

Държавният дълг – вътрешен и външен - играе важна роля за развитие на икономиката на дадена страна. Необходимо е, обаче, той да се използва ефективно за повишаване на производителността на икономиката, за да може да се възвърне от нарасналата производителност на страната и да не обременява следващите поколения.

Именно в тази светлина се разглежда държавният дълг и от Статев и колектив (2007): “Държавните заеми винаги са използвани като метод за акумулиране на финансови средства в бюджета на държавата. Първостепенно значение има въпросът за използването на държавните заеми за осъществяване на производителни или непроизводителни разходи...”¹⁵⁴

В своята монография Мъсгрейв и Мъсгрейв (1998) отделят една глава, озаглавена “Икономика на държавния дълг”. Те сравняват икономическия растеж на САЩ и състоянието на дълга. Мъсгрейв и Мъсгрейв (1998) обръщат внимание и за държавното заемане в т.нар. “развиващи се страни”, където държавата подпомага инвестиционната дейност и оттам цялостната политика по растеж на икономиката. В тази връзка, освен други функции, те посочват, че: “...правителственото кредитиране се използва като инструмент на разпределението, а не на стабилизационната политика, и като такъв е изключително важен в контекста на развиващите се страни, в

¹⁵² Виж Фридман, Милтън “Немирството на парите”, Издателска къща “Дамян Яков”, София 1994 г., стр. 234.

¹⁵³ Виж Демостенов, С.С. “Теоретическа политическа икономия” (1946 г., преиздадена 1991 г.) Издателство 7М и Университетско издателство, София 1991 г., стр. 249.

¹⁵⁴ Виж Статев, С.; Вера Маринова; Стела Ралева; Петкан Илиев. “Икономика и публичен сектор”, С. 2007 г., Университетско издателство “Стопанство”, стр. 385.

които поддържаните от правителството инвестиции са важен белег от политиката на развитие.”¹⁵⁵

По отношение на Външните дългове на развиващите се страни пише и Ганчев (1989), като в своята студия се спира подробно на възникването и проблемите с външните дългове на развиващите се страни. Ганчев (1989) пише: “Към края на 70-те години външният дълг на развиващите се страни към държавни и частни кредитни институти на развитите капиталистически страни започна да се налага като един от централните проблеми на световната икономика. Без облекчаване на бремето по обслужването на външните заеми ... не е възможно ускоряване на икономическия растеж...” и още: “Разбира се, политиката на развиващите се страни също има отношение към изостряне на проблема с външния дълг...” “Бягството” на национални капитали от “Третия свят” в течение на кредитната криза представлява изключително сериозен проблем, усложняващ допълнително и без това тежкото положение на “периферията”...”. По отношение на решенията на дълговите проблеми на развиващите се страни, Ганчев (1989) посочва, че конструктивният подход по този проблем включва и: “...разширено “опростяване” на външните дългове; обезценяване на останалия дълг на “пазарна” основа; по-гъвкаво формулиране на принципа на условността на заемите на МВФ, отчитащо влиянието на неконтролируеми от развиващите се страни фактори, значително разширяване на ролята на кредитните улеснения на МВФ и МБВР (Световната банка – б.а.), имащи характер на “вградени стабилизатори в отношенията “център-периферия”, ...увеличаване на кредитните ресурси на МВФ и МБВР; ...засилване на координацията на икономическите политики...”¹⁵⁶

Трифенова (2006) също третира, макар и периферно, ролята на държавния дълг и връзката му с банковата система. Това е т.нар.

¹⁵⁵ Виж Мъсгрейв, Р; Пеги Мъсгрейв “Държавни финанси – теория и практика”, издание на “Отворено общество”, С. 1998 г., стр. 428.

¹⁵⁶ Виж Ганчев, Г. “Външни дългове: Икономически и политически проблеми”, Издателство “Партиздат”, кн. 2/1989 г. с. 3; с. 63; с. 91-92.

“стабилизираща роля” на държавния кредит – по стабилизация на икономиката и по-специално на банковата система при възникнал риск от верижни фалити, заради голяма междубанкова задлъжнялост. Трифонова (2006) се спира на казуса, при който правителството може да заема (чрез продажба на ДЦК), за да изпълни ролята си на кредитор от последна инстанция при системен риск за банковата система.¹⁵⁷

Един от най-задълбочените анализи за външните държавни дългове се среща в монографията на Стоименов (2008). Той отделя една глава на проблемите с външния дълг в международен аспект. Проследявайки проблема с външния дълг през последните десетилетия, Стоименов (2008) пише, че: “...световната икономика в цялост функционира в условията на задлъжнялост. В болшинството страни функционират дефицитни икономики, които систематично се “подхранват” с външни ресурси.”¹⁵⁸ И още: “По приблизителни данни през 1997 г. глобалната задлъжнялост в света, включваща и дълга на развиващите се страни и страните с преходна икономика, а също и външните задължения на развитите държави в обема на техните дългови ценни книжа и обявените национални заеми за 1992-1997 г., надхвърля астрономическата сума от 6 трлн. щ.д., което е 20,1 % от световния брутен продукт.”¹⁵⁹

На този фон, ето каква е и ситуацията 15 години по-късно: „Правителствата на водещите световни икономики трябва да изплатят дългове на стойност 7,6 трилиона долара през 2012 година, като повечето от тях са изправени пред по-високи лихвени разходи. Заедно с лихвите сумата набъбва на 8,3 трилиона долара”¹⁶⁰

В световен мащаб, през последните двадесет години, външните дългове и изобщо държавните дългове „се раздвижиха” в посока покачване. Факт е, че държавните заеми са един от основните

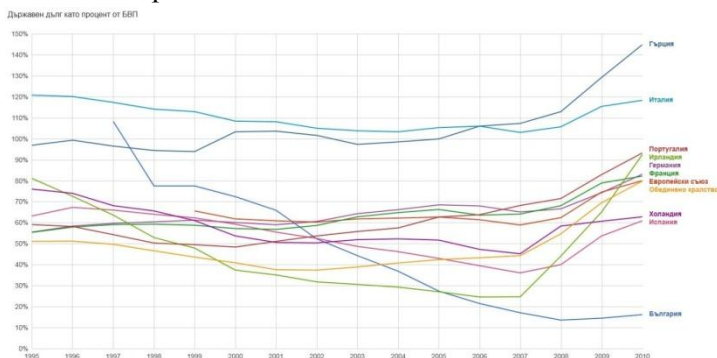
¹⁵⁷ Виж Трифонова, С. “Парична теория, парична политика, европейска парична интеграция”, Университетско издателство “Стопанство”, София 2006 г., стр. 135.

¹⁵⁸ Виж Стоименов, М. “Международни финанси”, Издателство Рекламна агенция “Очи”, София, 2008 г., стр. 870.

¹⁵⁹ Пак там, с. 870.

¹⁶⁰ Виж Инвестор.БГ/ статия 06.01.2012г.)

инструменти след данъците за управление на Публичните финанси в страните от ЕС, САЩ, а и останалите държави по света. В последното десетилетие рязко нараства интензивността на сключването на държавни заеми по света. На този фон обаче Република България е изключение.



Източник: Евростат, Гугъл

Фиг.1. Общо дългово равнище в ЕС и България по показателя Дълг/БВП за периода 1997г. – 2010г.

На графиката прави впечатление, че от 01.01.1999г., когато стартира Еврото и Европейския валутен съюз, дълговото равнище и малко над 65%, през 2002г. успява да падне на 60%, но след това бележи плавно покачване и през 2010г. вече е 80% спрямо Брутния вътрешен продукт (БВП).

Прави впечатление за едно плавно (но постоянно) нарастване на общото дългово равнище в ЕС, като почти няма „незасегнати“ държави от дълговото покачване. Дори Германия, която беше един от инициаторите на т.нар. Европейски валутен съюз (ЕВС) и въвеждането на общата валута – Еврото, както и инициатор на т.нар. „Маастрихтските критерии, които предвиждаха дълга на държавите да не надвишава 60% от нейния БВП, и тя, както е видно от графика 1, е засегната. През 2010г. дългът на ФРГ надвишава нивото от 80% спрямо нейния БВП. Франция също регистрира дългово покачване и нейния дълг от нива под 60% спрямо БВП през 1997г. през 2010г. надвиши 80% от БВП.

В групата на най-задлъжнелите се наредиха Гърция, Испания,

Португалия, Ирландия и Италия. В икономическите новини се заговори за т.нар. група на проблемни държави - ПИИГС – абревиатура от началните букви на Португалия, Ирландия, Италия, Гърция и Испания (PIIGS – Portugal, Ireland, Italy, Greece and Spain). Като цяло от влошената ситуация по държавните дългове не бяха пощадени и водещи икономики като тази на Великобритания и като тази на Холандия.

Двете най-големи икономики - на САЩ и Япония не правят изключение от общия подем в дълговото бреме. Държавни дълг на САЩ надмина 90% спрямо БВП.

В заключение – дълговата криза изглежда че е в най-острата си форма. Лекарствата за нея са трудни – бюдженти съкращения и икономии, реформи в социалните системи, ръст на пенсионната възраст, намаляване на социалните разходи. Гърция предприе и замяна на своя дълг, но това е само началото на пътя на тежки реформи за финансово оздравяване.

УСТОЙЧИВОТО УПРАВЛЕНИЕ НА РАЗХОДИТЕ ВЪВ ФИНАНСОВИТЕ ИНСТИТУЦИИ

Гл. ас. д-р *Александрина Панчева*
Икономически университет - Варна

Увод

Концепцията за устойчиво управление на разходите е част от политиката за устойчиво развитие, създадена през 80-те години на 20 век. Самата концепция за устойчиво развитие се формира в хода на постепенно осъзнаване от обществото на проблемите, свързани с опазването на околната среда и тяхното икономическо и социално влияние. Според официалната дефиниция, дадена на втората конференция¹⁶¹ на ООН за Опазване и развитие на околната среда в Рио де Жанейро през 1992 г., „устойчивостта е развитие, което удовлетворява потребностите на сегашното поколение без да излага на риск задоволяването на потребностите и избора на собствен начин на живот на бъдещите поколения“.

Днес страните се обединяват в обща цел относно постигането на устойчиво развитие¹⁶². Те стабилизират основите на това развитие чрез поемане на политически ангажименти за устойчивост, чрез оценка и анализ на напредъка и допуснатите пропуски при вече поемани ангажименти, но и търсят варианти за справяне с новите

¹⁶¹ Конференциите за опазване на околната среда под егидата на Юнеско и организирани от ООН са проведени в Стогхолм - 1972 година, Рио де Жанейро - 1982 и 1992 г. и Йоханесбург - 2002 г. Очаква се през 2012 година да се проведе четвъртата конференция отново в Рио де Жанейро, озаглавена „Рио+20“.

¹⁶² Идеята за търсене на устойчивостта в тези първи години се идентифицира с екологията и опазването на околната среда. На световната среща на върха на Съвета за сигурност на ООН през 2005 година се дефинират вече три стълба на устойчиво развитие – *икономически растеж, социална справедливост и възстановяване/ възобновяване на природните ресурси*. В настоящия доклад изследването на устойчивото управление на разходите ще бъде в посока постигане на еко-ефективност. Анализът на устойчивостта ще бъде в контекста на опазване на околната среда и климатичните промени.

предизвикателства на средата. Повечето държави представят и собствени стратегии за устойчиво развитие, а дискусиите на планираната четвърта конференция на ООН за опазване на околната среда – «Рио+20»¹⁶³ са насочени към зелена икономика в контекста на устойчивото развитие и изкореняване на бедността, както и изграждане на институционална рамка за устойчивото развитие¹⁶⁴.

Финансовите институции са водещ движещ механизъм за устойчиво развитие в света. Те не само са двигател, но и потребител на формите и правилата за устойчивото развитие и като такива формират своя политика на въздействие върху останалите сфери на обществения живот.

В контекста на устойчивото управление на разходите и целевата еко-ефективност, *връзката между околната среда и банките* може да бъде разгледана по следните оси¹⁶⁵:

- *банките като потребители на ресурси и замърсители на околната среда* (банковият сектор се характеризира с изключително висока консумация на електроенергия, хартия и горива);

- *банките като инвеститори* (в последните години инвестициите в проекти за енергийна ефективност, производство на възобновяема енергия, изграждане на пречистващи инсталации, рециклиращи производства, производство на био продукти са само част от инвестиционния интерес на институциите);

- *банките като оценители* (управляват риска и възвращаемостта на компаниите, инвестиращи в проекти, свързани с околната среда);

¹⁶³ RIO+20, United nations conference, 20-22 june 2012, <http://www.uncsd2012.org/rio20/index.html>.

¹⁶⁴ Сериозността и ангажираността на страните прозира и чрез предварително изготвените становища по зададените проблемни области. Европа изразява своята позиция още през септември 2011 година в документа - „Рио+20: към екологична икономика и по-добро управление – Принос на европейското организирано гражданско общество“.

¹⁶⁵ The role of financial institutions in achieving sustainable development, Report to the European Commission by Delphi international Ltd in association with ecologic GMBH, NOVEMBER 1997 <http://ec.europa.eu/environment/archives/finserv/fisum.pdf>.

- *банките като стейкхолдъри* (и като акционери и като кредитори банките могат да упражняват значително влияние върху мениджмънта на компаниите);

- *банките като жертви на климатичните промени*.

Тези оси на влияние предопределят и двете направления за интегриране на концепцията за устойчиво управление на разходите в банковия сектор¹⁶⁶ - на първо място поемане на еко и социална отговорности, изразени чрез специални инициативи и интегриране на еко и социални разбириания в мисията и стратегията на банките.

Приета и адаптирана веднъж от банките, политиката на устойчиво развитие и устойчивото управление на разходите ги води към т.нар. “going green” – стратегии, целящи постигането на оптимални равнища на *еко-ефективност*¹⁶⁷. Самата еко-ефективност е индикатор за успеха на приложените принципи на устойчиво развитие. От гл.т. на устойчивото управление на разходите, тя влиза в ролята на количествен индикатор на влияние върху цялата оперативна ефективност на банките, а постигането на подобна ефективност цели получаване на повече полза от ресурсите и околната среда¹⁶⁸.

В общия случай еко-ефективността може да бъде представена като отношение на *environmental performance/financial performance*. В обхвата на *environmental performance* се включват разходите, породени от използването на изчерпаемите ресурси или чисто количествени показатели за факторите, влияещи върху околната

¹⁶⁶ Вж.: Sustainable banking, http://www.iisd.org/business/banking/sus_banking.aspx.

¹⁶⁷ Eco-efficiency – creating more value with less impact, World Business Council for Sustainable Development, 2000, http://www.wbcsd.org/web/publications/eco_efficiency_creating_more_value.pdf; През 90-те Schaltegger and Sturm представят еко-ефективността като връзката между бизнеса и устойчивото развитие. Вж.подр.: Schaltegger, S., Sturm, A., 1990. Ökologische Rationalität (German/in English: Environmental rationality). Die Unternehmung 4, 117–131. Година по-късно терминът е популяризиран от Световният бизнес съвет за устойчиво развитие. От тогава той се превръща в количествен измерител на предприетите от компаниите политики, създадените стратегии и предписаните правила в областта на опазването на околната среда.

¹⁶⁸ Вж.: Eco-efficiency. A Practical Path to sustainable development. A reference for eco-efficiency partnership in North Asia, United Nations, ESCAP, <http://www.neaspec.org/publication/ECO-EFF.pdf>

среда (kWh, CO₂ и пр.). Или еко-ефективността може да се приеме и като резултат от *влиянието на разходите за околна среда върху икономическия резултат на банката*, т.е. тя изразява зависимостта между екологични и финансови променливи¹⁶⁹.

Количественото влияние на еко-ефективността върху оперативната ефективност на банките се представя посредством връзката на разходите за околна среда/икономическия резултат и показателя *cost/income*¹⁷⁰. И в двата числителя се съдържат режийни за банката разходи, а съответно по-ниските нива на еко-ефективността при запазване на темпа на икономическо развитие на финансовите институции е сигнал за подобряване и на оперативната ефективност. Разходите за невъзобновяеми ресурси са част от общите оперативни разходи на банката, което определя еко-ефективността за съставен елемент на оперативната ефективност.

Като количествен индикатор по линията на устойчивото управление на разходите еко-ефективността преследва три основни цели¹⁷¹:

- намаляване на потреблението на ресурсите;
- редуциране влиянието върху природата;
- увеличаване на ползата от продукта/услугата.

¹⁶⁹ Обикновено в първата част при резултатите спрямо околната среда се отчитат емисиите газове и използваните ресурси от гл.т. на електроенергия, вода, хартия. Икономическият резултат може да бъде добавената стойност, единици от продукти или услуги, общо продажби, общо приходи и пр. Оценката на примерния индикатор за еко-ефективност може да е карбонов диоксид на единица продукт. Колкото по-ниска е стойността на индикатора, толкова по-оптимално е опазването на околната среда. Това разбира се не предполага изключителни емисии на газове или прекомерно използване на електричество за сметка на ръста на производството, което отново би дало същия резултат. За да се прецени реалната стойност на показателя за еко-ефективност е необходимо да се разгледат в динамика и разходите и икономическия резултат. Вж. подр.: *Eco-efficiency Indicators: Measuring Resource- use Efficiency and the Impact of Economic Activities on the Environment, ESCAp, United Nations.*

¹⁷⁰ Показател за оперативна ефективност. Измерва се като съотношение между оперативните банкови разходи и общия размер на приходите. Под оперативни разходи се разбират всички онези, които подпомагат осъществяването на основната банкова дейност, без разходите за паричен ресурс.

¹⁷¹ Hendrik A. Verfaillie, Robin Bidwell, *Environmental Resources Management*, www.wbcsd.org/web/publications/measuring_eco_efficiency.pdf.

В търсене на варианти за повишаване на своята оперативна ефективност, банките експлоатират и силата на индикатора за еко-ефективност. Ако еко-ефективността достигне оптималното си равнище, то усилията на банкерите в посока подобряване на общата оперативна ефективност ще бъдат сведени до две основни направления – *управлението на рисковите експозиции и разходите за персонала*.

Спрямо първата цел на еко-ефективността (намаляване потреблението на ресурсите), банките акцентират основно върху управлението на *разходите за електроенергия*¹⁷². В търсене на варианти за оптимизиране на тези разходни равнища, те предприемат следните мерки: отстраняване на остарелите електрически уреди; създаване на централна система за енергийно управление; замяна на осветителните тела с енергоспестяващи лампи; включване на „зелените стратегии“ при ремонта и реконструкцията на сградите; използване на варианти за строеж на енергийно-ефективни сгради¹⁷³. Посредством тези лостове, банките

¹⁷² Консумирането на ел.енергия и вредното и влияние върху околната среда се потвърждава от статистиката, съобразно която през 2008 г. около 40% от ел.енергията в ЕС се потребява от 160 милиона сгради, което създава и 40% от емисиите на въглероден двуокис. Проучвания сочат, че повече от 1/5 от настоящата ел.енергия може да бъде спестена чрез прилагане на по-амбициозни стандарти за строеж, съобразно Протокола от Киото. Тази цел е подкрепена и от набор от съществуващи правни инструменти - Boiler Directive (92/42/ЕЕС), Construction Products Directive (89/106/ЕЕС), SAVE Directive (93/76/ЕЕС) и Директивата за енергийните характеристики на сгради от 2002/91/ЕО. Именно тази последна директива стои в основите на търсенията и на банковите институции за постигането на еко-ефективността.

¹⁷³ През 2010г. Credit Suisse модернизира част от сградите си според Minergie-P стандарт (Minimal Energie) -ниско енергиен лейбъл за сгради. Предприети са различни мерки за опазване на климата. В част от офисите обикновените халогенни лампи са заменени с нови с LED-технология, което редуцира количеството консумирана електроенергия с до 75%. Делът на рециклираните отпадъци се повишава до 90%. Вж.: Minergie-P Days: Model Buildings Open Their Doors,

успяват не само да спестят значителна част от финансовите си ресурси, насочени към покриване на тези разходи, но и да получат данъчни облекчения от държавите¹⁷⁴.

Банките са и изключителен потребител на хартия. Интензитетът на потребление зависи изцяло от природата на банковите услуги, които във всеки един момент поражда нейното използване. Всички транзакции, правни услуги и оплаквания, регулаторни отчети, маркетинг и комуникации изискват използването на хартия. Прилагането на устойчивото управление на разходите в случая изисква трансформиране на част от тази форма на предоставяне на информация в електронен вид. Трансформирането на хартиените носители в електронни документи и използването на рециклирана хартия са само част от вариантите, в които банките постигат устойчивост в управлението на разходите за този ресурс. Нещо повече, съвременните средства за комуникация и възможностите на техниката позволяват допълнителното съкращаване на тези разходи (двустранното принтиране, електронното препращане на писма по вътрешната мрежа, връщането на стари архиви за рециклиране)¹⁷⁵.

<https://responsibility.credit-suisse.com>.

¹⁷⁴ В някои страни стимулите на банките за подобряване на енергийната ефективност идват и от страна на законодателството. Така например през 2005 година президентът Джордж Буш младши подписва Закон за енергийната политика, според който собствениците на енергийно-ефективни сгради получават данъчни преференции, а банките са един от секторите на икономиката, който има изключителна изгода от това, поради широката клонова мрежа. Вж. подр.:

Energy Policy Act of 2005, doi.net/iepa/EnergyPolicyActof2005.pdf

¹⁷⁵ Societe Generale акцентира върху многопрофилна политика за опазване на околната среда и съкращаване на разходите. Сред основните и инструменти са План за карбонов неутралитет, Проект за Отговорни имоти, Зелена ИТ програма и рециклиране на хартия. Дори в кризисния период, заложените от банката показатели биват изпълнени. Така например промяната на консумираното количество електроенергия от един нает намалява за периода от 2007 до 2012 година със 17%, употребената офис хартия също на един зает е редуцирана с 18%, а бизнес пътуванията намаляват с 23%. Тези компоненти влияят изключително положително върху размера на режимните разходи, като техният спад води до подобряване на показателя за оперативна ефективност. Вж. подр.: SOCIETE GENERALE, CORPORATE ENVIRONMENTAL POLICY FOR OWN ACCOUNT 2010 - 2011, <http://csr.societegenerale.com/home-page/social-and-environmental->

За изпълнението на втората цел, свързана с еко-ефективността, банките следва да ограничат вредните емисии на газове и да се ориентират към използването на възобновяеми енергийни източници (ВЕИ). Повечето от големите банки имат възможност за създаване на собствени инвестиционни програми¹⁷⁶, свързани с изграждането на сгради, отговарящи на изискванията за енергийна ефективност – поставяне на слънчеви панели, изграждане на системи за отвеждане на дъждовна вода и нейната преработка и пр.¹⁷⁷

Създадените през 2003 г. „екваториални принципи“ допълват ограниченията на банките по отношение на инвестирането и опазването на околната среда¹⁷⁸. Банките подписали принципите¹⁷⁹

policy/group-environmental-policy. Амбициозната програма на Ситигруп в областта на постигане на еко-ефективността цели -редукция на използваната ел.енергия и вода за 2015 г. спрямо 2005 година с 20%. Планът на компанията е през 2015 година обемът на използваната електроенергия от алтернативни и възобновяеми източници да достигне 15% от общата употребена електроенергия; намалението на карбоновия диоксид да е с 10% в рамките на периода 2005-2011 г., а нивото на отпадъците да бъде редуцирано с 40% до 2015 година спрямо 2005 г.¹⁷⁵. Успехът на мерките, предприети от Ситигруп води до спестяване на 8,6 млн. долара от тези инициативи само за едногодишен период (2008-2009 г.).

¹⁷⁶ В рамките на инвестициите и постигането на еко-ефективност, Credit Suisse работи в партньорство с Hudson Clean Energy („Хъдсън“). Усилията на екипа между двете институции е насочен към търсене и на частен капитал, освен собствения за инвестиции в областта на възобновяемата енергия, алтернативните горива и енергийната ефективност, търсейки разнообразие и иновативност, а не традиционни източници на зелена енергия.

¹⁷⁷ Подобна инициатива е подета от банка „Сантандер“ в Бразилия чрез т.нар. Кула Сантандер.

¹⁷⁸ Устойчивото управление на разходите в контекста на банките като *инвеститор* може да се открие още през 1980 година, когато в САЩ се приема специален закон - Superfund Act, принуждаващ американските банки да подхождат внимателно към риска, свързан с оценката на земята. Основната идея на закона е, че при замърсяване, земята струва значително по-малко от цената си или дори да се превръща в задължение. Банките отговарят на предизвикателството чрез създаване на процедури за оценка на риска на околната среда в процесите на кредитиране, чиято цел е редуциране на загубите или избягване на неплатежоспособност на длъжника. Въпреки ограничението на потенциалните загуби, банките, на база своя вътрешен опит, предприемат одит на околната среда и представят в техните кредитни споразумения условията за мениджмънта на околната среда. Това води и до промяна в застрахователната индустрия,

следва да финансират проекти, които отговарят единствено на принципите на устойчиво развитие на Международната финансова корпорация. Силната ангажираност на банковия сектор за постигането на желаната еко-ефективност се потвърждава и от 74-те водещи финансови институции, присъединили се към екваториалните принципи.

В качеството си на основен движещ механизъм за постигане на устойчиво развитие, ООН създава допълнителни програми за опазване на околната среда, които засягат пряко и финансовия сектор. Подобна инициатива е Програмата за опазване на околната среда (UNEP)¹⁸⁰, според която ключов фактор при определяне влиянието на банките върху околната среда е природата на техните клиенти. В рамките на програмата съществува и финансова инициатива (UNEP FI), която предлага единствено партньорство между UNEP и световния финансов сектор. Финансовата инициатива работи приблизително с 200 финансови институции¹⁸¹, подписали условията на UNEP FI. Целта на тази инициатива е да се създаде широк набор от партньорски организации, които развиват и промотират връзките между устойчивостта и финансовите постижения. Чрез т.нар. peer-to-peer мрежи, проучвания и обучения се представя и реализира приемането на най-добри практики, свързани с околната среда и устойчивостта на ниво операции на

предизвиквайки създаване на нови, намаляващи загубите от замърсяването на околната среда продукти (environmental-impairment liability insurance products-EIL).

¹⁷⁹ Към 01.03.2012 г. За значимостта на принципите и мястото им в политиката на банките може да се съди по някои от институциите, сложили подпис под принципите, а именно: ABN Amro Group, Banco Santander S.A, Bank of America Corporation, Bank of Montreal, Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Barclays plc, BNP Paribas, Citigroup Inc., Credit Suisse Group, Crédit Agricole Corporate and Investment Bank, Dexia S.A., HSBC Holdings plc, ING Groep N.V., Intesa Sanpaolo SpA, JPMorgan Chase and Co., KBC Group, Lloyds Banking Group Plc, Royal Bank of Canada, Royal Bank of Scotland, Société Générale, Standard Bank of South Africa Limited, Standard Chartered PLC, Sumitomo Mitsui Banking Corporation, UniCredit Bank AG и Wells Fargo Bank, N.A.

¹⁸⁰ Nited Nation Environmental Programme (UNEP), <http://www.unep.org/climatechange/finance/Introduction/tabid/29540/Default.aspx>.

¹⁸¹ Списък на финансовите институции, подкрепящи финансовите инициативи на UNEP, <http://www.unepfi.org/signatories/index.html>.

финансовите институции.

Една част от ползите от приемането на принципите на устойчиво развитие и транслирането им в устойчиво управление на разходите (чрез еко-ефективността) са дефинирани от Международната финансова корпорация (МФК), други са доказани по емпиричен път, посредством анализа на еко-ефективността.

Факт е обаче, че с постигане на еко-ефективността и изпълняване на критериите за устойчивото управление на разходите, финансовите институции намаляват риска от влошаване на околната среда, подобряват екологичните си политики, добавят стойност към продукта и постигат оптимални нива на еко- и оперативна ефективност. Опитът на институциите показва, че придържането към устойчивото развитие и целева еко-ефективност води до по-голяма социална отговорност, подпомага изграждането на по-добър имидж, създава повече партньорства и разбира се генерира по-голяма полза за акционерите¹⁸².

¹⁸² Sustainable Development ~ The Banking & Finance Sector, may, 2007, http://www.enviropaedia.com/topic/default.php?topic_id=259

ДИАГНОСТИКА И АНТИКРИЗИСНО УПРАВЛЕНИЕ НА ФИРМЕНИЯ БАНКРУТ

Гл. ас. Людмила Дончева
Стопанска академия „Д. А. Ценов“ - Свищов

Терминът банкрут¹⁸³ означава неспособността на длъжника поради липса на парични средства да погасява дълговете си в определените срокове и да обслужва задълженията си към бюджета. **Банкрутът** като законно обявена невъзможност на организация или лице да се издължи пред своите кредитори може да бъде поискан или заведен от банкрутиралото лице или организация, или от кредиторите с цел цялостно или частично обезщетение на дължимото им. Необходимо е да се разграничават две разновидности на финансовата несъстоятелност на предприятията, причиняващи последващ банкрут:

- *Непредумишлената* несъстоятелност. Тя е следствие предимно на кризисното състояние на предприятието, което заплашва неговата жизнеспособност в обкръжаващата среда. Кризисната ситуация се характеризира с повишен риск от банкрут, слаба конкурентна позиция и финансова неустойчивост. **Непредумишленият (непредпазлив) банкрут** е следствие на: участие в очевидно рискови сделки; неводене на търговските дела с грижата на добър стопанин; неприсъщи и несвързани с дейността или несъобразени с конкретното имуществено състояние разходи (лични, семейни или други); пропуснато или неправилно съставяне на финансовите отчети и др. Частен случай е прекратяването на стопанската дейност поради природни катаклизми и стихийни бедствия. Дълготрайната пълна неспособност за възстановяване на финансовата устойчивост и платежоспособност налага обявяването на **реален банкрут**. Когато сумата на активите е значително по-голяма от размера на задълженията, временното превишение на

¹⁸³ Banco – скамейка, пейка и rotto – счупен, строшен, разрушен. В изложението по-нататък терминът се използва в смисъл на прекратяване дейността на предприятие след обявяването на несъстоятелността му.

дебиторската над кредиторската задължнялост се третира по-скоро като **технически банкрут**, който обикновено не преминава в реален.

• *Предумишлената* несъстоятелност поражда умишлен или фиктивен банкрут. **Умишленият банкрут**¹⁸⁴ е преднамерено създаване или преувеличаване на неплатежоспособността от собственика поради: укриване на част от имуществото на длъжника или негови задължения; укриване, унищожаване, фалшифициране на всякакви отчетни документи, свързани със стопанската дейност; унищожаване или отказ на необходимо записване в счетоводните документи; унищожаване, продажба или внасяне като залог на имущество получено на кредит и незаплатено. Преднамереният банкрут нанася огромни загуби на икономиката, тъй като засяга множество интереси – на кредитори, поръчители, акционери, вложители. Доказването на умисъл в делата за банкрут е трудно, затова и много от тях не стигат до съда.

Фиктивният банкрут¹⁸⁵ е форма на фалшификация, при която субектът на престъплението (собственик или ръководител на търговско дружество или индивидуален предприемач) обявява невярно своята несъстоятелност, за да въведе в заблуда кредиторите и да получи отсрочка или разсрочка на плащанията към тях, както и намаляване или неплащане на дълга, причиняващо значителни щети или получаване на материална изгода. Крайният резултат е крупна вреда, изразяваща се във влошаване икономическото състояние на всички или на част от кредиторите, собствениците на акции, контрагентите на банкрутиралата. В чл. 607а и чл. 609 от Търговския закон са изброени основанията за откриване на производство по несъстоятелност - неплатежоспособност, свръхзадълженост или прикриване на търговска дейност чрез неплатежоспособен длъжник.

В началото на демократичните промени се появи и нов вид **принудителен (поръчков) банкрут**. Жертви на акулите в бизнеса по банкрутиране станаха фирми с временни финансови затруднения или ефективно работещи, но станали мишени на поръчителите на

¹⁸⁴ От англ. premeditated bankruptcy

¹⁸⁵ От лат. fictio – измислица, фантазия, фикция.

банкрута им (най-често конкуренти). Механизмът на този вид банкрут се състои в: прекупуване на дългове; заблуждаващи пощенски уведомления за сключени за това договори, използвани като доказателство в съда; подставени фирми; лъжесвидетелства и т.н.

Несъстоятелността поставя много юридически проблеми – от спора дали въобще е налице неплатежоспособност или свръхзадълженост през установяването на масата на несъстоятелността и преценката на възможностите за евентуалното оздравяване на предприятието до начина на осребряване на имуществото и разпределението между кредиторите на останалото имущество.

Основна цел на **антикризисното управление** е чрез задълбочен анализ да се разкрива и предотвратява ненастъпилата все още икономическа криза в стопанския субект. В по-тесен смисъл то се извършва за излизане от конкретна кризисна ситуация (обикновено на стадия спад от общия жизнен цикъл) и възвръщане на фирмената конкурентоспособност, подобряване на платежоспособността и предотвратяване банкрута на предприятието.

Кризисното състояние се характеризира с крайно изостряне на противоречията в бизнесорганизацията, заплашващи жизнеспособността ѝ в обкръжаващата я среда. В условията на пазарната икономика кризисните ситуации са по-скоро обща закономерност, отколкото стечение на неблагоприятни ситуации. Кризисни заплахи има на всеки етап от цикличното развитие на предприятието - от възникването до закриването му. Причините за финансовата несъстоятелност са:

- обективни - икономическа нестабилност; слабости във финансовата, кредитната, данъчната, митническата система; инфлационни процеси; влошена платежоспособност на клиентите; международна конкуренция и др.

- субективни - спад в производството или продажбите, влошаване качеството, неоправдано високи разходи, стара производствена технология, ниска рентабилност, консервативно

управление и т.н.

Фирменият банкрут най-често е резултат от криза в ликвидността на предприятието в няколко разновидности: *криза в реализацията* – продажбите на собствена продукция са под тези на критичната точка поради влошено качество, неплатежоспособно търсене, пропуски в маркетинга; *криза в издръжката* собствените производствени разходи превишават средноотрасловите, затова се работи на загуба или се пристъпва към повишаване на цените. Причините за това са комплексни: *обективни* (предимно външни: увеличаване цените на суровини, горива, материали) и *субективни* (вътрешни като слабости в технологията или организацията на производството, нарастване на емкостта му (трудо-, материално-, енергоемкост); *финансова криза* – недостиг на парични средства, необходими за нормално осъществяване възпроизводствения процес, за покриване на кредиторската задължнялост и др.

Първите сигнали за приближаващ банкрут са: несвоевременно представяне на финансовите отчети; резки структурни промени в счетоводния баланс, в отчета за приходите и разходите, в справка за печалбите и загубите и др. Ранни признаци за банкрут са и: рязко намаляване на паричните средства по разплащателните сметки в различни валути; нарастване или застаряване на дебиторската задължнялост и (или) на кредиторската задължнялост; снижаване на ликвидността поради дебаланс между вземанията и задълженията; спад в продажбите и др.

Основните фази¹⁸⁶ на кризата и най-често предприемани антикризисни управленски действия са представени в таблица 1.

Таблица 1

Фази на кризисното състояние на предприятието

Характеристика на кризисното състояние по фази	Антикризисни мерки	
	стратегически	тактически
<u>Първа фаза:</u> намаляване на печалбата; спад на рентабилността;	Диверсификация и реструктуриране на	Повишаване на материално и капиталотодаване; ръст на производителността на труда; намаляване издръжката на

¹⁸⁶ www.nesterova.ru/nauch/avt.html

чувствително ограничаване на източниците и резервите за развитие	производството, преразглеждане на стратегията	бизнеса
<u>Втора фаза:</u> реализиране на загуби; намаляване и изчерпване на резервните фондове на предприятието	Предимно реструктуриране на предприятието	Неефективност на оперативните мерки
<u>Трета фаза:</u> недостиг на резервни фондове; съкращаване на производството; покриване на загубите с оборотни средства	Липсата на средства пречат стратегическо реструктуриране	Търсене на допълнителни източници на средства за финансово стабилизиране
<u>Четвърта фаза:</u> висока неплатежоспособност; ограничено финансиране дори за съкратеното производство; заплаха от прекратяване на бизнеса, банкрут	Спешни мерки за поддържане на производството и възстановяване на платежоспособността	

Антикризисното управление представлява разработване на система от методи и техники за предварителна диагностика на заплахата от изпадане във финансова несъстоятелност, както и на механизми за финансово оздравяване, осигуряващи изход от кризисното състояние. Оценката *с цел профилактика* включва методи и процедури за разпознаване на кризисните ситуации и поставяне диагноза на анализирания обект за нарастване ефективността на функционирането и жизнеспособността му в условията на свободен пазар и конкуренция. Анализират се всички функции на стопанския субект с цел спешно предотвратяване на загубите, смекчаване и ликвидиране на последиците от кризисните ситуации.

Анализът при финансова стабилизация на предприятието е насочен към разкриване на възможности за: а) ликвидиране на текущата му неплатежоспособност в максимално кратки срокове;

б) осигуряване на прираст на собствените финансови ресурси и намаляване размера на потреблението им; в) поддържане на финансово равновесие на стопанския субект за продължителен период чрез устойчив икономически ръст.

Антикризисното управление може да се разглежда в два аспекта - недопускане на кризи и ефективно преодоляване на кризите. В специализираната икономическа литература се разграничават основно две системи: за експресна диагностика и за фундаментална диагностика на несъстоятелността.

Експресната диагностика се извършва по данни на финансовия отчет по стандартни аналитични процедури и алгоритми за предварително разкриване признаците на кризисното развитие. Ранната диагностика на фирмените рискове позволява проблемите да се идентифицират в техния начален стадий. Оценката на възможния фирмен банкрут се прави въз основа на система от критични показатели (индикатори), в качеството им на ефективни инструменти за антикризисно управление. Те се делят на две основни групи.

Първата група показатели сочат възможните бъдещи финансови затруднения и вероятни фалити: повтарящи се съществени загуби в основната дейност под формата на хроничен производствен спад; просрочена задлъжнялост; нарастване дела на заемния в общия капитал; недостиг на собствен оборотен капитал; натрупване на свръхнормативни запаси на суровини и готова продукция; намаляване пазарната стойност на акциите на предприятието.

Втората група показатели сигнализира за възможността от рязко влошаване на финансовото състояние в бъдеще, ако не се вземат действени мерки: прекомерна зависимост на предприятието от един единствен конкретен проект, вид актив, пазар на суровини или пазар за реализация на продукцията; подценяване на проблема за техническо и технологично обновление на производството; изтичане и загуба на ценни опитни сътрудници на ключови позиции в управлението; принудителна неритмична производствена дейност; водене на съдебни дела с непредсказуем изход; недостиг на

инвестиции и др.п.

Основният недостатък на тази система от индикатори за възможен фирмен банкрут е сложността за вземане на решения на тяхна основа. Някои от показателите не могат да се изчислят непосредствено от данните на стопанската отчетност, затова се налага набиране и на допълнителна извънотчетна информация.

Системата за **фундаментална диагностика на банкрута** е изградена на методите за факторен анализ и прогнозиране. Характерно за нея е комплексното проучване на факторите, определящи кризисното развитие на предприятието; измерване и обобщаване на влиянието им; предвиждане на негативното отражение на всеки от тях върху бъдещото финансово състояние на предприятието съобразно класификацията на факторите на: **външни (екзогенни) и вътрешни (ендогенни) фактори**.

Факторният анализ се извършва посредством различни методи за проучване: пълен комплексен анализ на финансовите коефициенти; корелационен анализ; SWOT – анализ; аналитични модели за предвиждане на банкрута. Те включват: двуфакторни модели за прогноза на банкрута; многокритериални модели от рода на Z – модел на Олтман (5 критерия) (1968 г.); модел на Спрингейт (4 критерия) (1978 г.); модел на Фулмер (9 критерия) (1984 г.); модел на Ж. Лего (3 критерия)¹⁸⁷ и т.н. Актуалност придоби анализа на банкрута чрез самоорганизиращите се карти на Кахонен, с които на принципите на Евклидовата метрика се оценява подобие между различни банкрутирали предприятия и несходството им със стабилно функциониращите предприятия. Недостатък на предлаганите методики за анализ на неплатежоспособността е неотчитането вида на последващата несъстоятелност.

Банкрутът не е само следствие на неумелото и неефективно ръководство на бизнеса. В криминогенно отношение той се превърна в начин на евтино купуване на ликвидни фирмени активи; за отклоняване плащането на дългове; в механизъм за лично облагодетелстване и нанасяне на икономически вреди и загуби.

¹⁸⁷ За подробна класификация на моделите за предсказване на банкрута виж www.manage.ru/finanalysis/fulmer.shtml

За това при открито производство по несъстоятелност, задача на анализа е да се разкрият признаците на фиктивен или преднамерен банкрут. Признаците за предумишлен фалит се установяват както за период, предшестваш възбуждането на делото (минимум 2 години), така и в хода на правните процедури. Изследването е поетапно:

Първо: По известната методика за финансов анализ се прави оценка на значенията и динамиката на коефициентите, характеризиращи ликвидността и платежоспособността на длъжника;

Второ: Анализ на сделките на длъжника и на действията (бездействията) на управителните му органи през периода като евентуални причини за влошеното състояние. Критериите трябва да са степен на съответствие със: законовите норми, пазарните изисквания собствените икономически интереси на длъжника. На особено внимание подлежат сделките по отчуждаване на неподлежащо на покупко-продажба имущество; сключените сделки при неизгодни условия за длъжника; замяна на задължения при неизгодни условия и др.п.

ЗНАЧЕНИЕ НА ПРОЗРАЧНОСТТА НА ОПОВЕСТЕНАТА ИНФОРМАЦИЯ ЗА ФИНАНСОВИЯ РИСК ВЪВ ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ НА БАНКОВИТЕ ИНСТИТУЦИИ

Ас. Калин Калев

Икономически университет – Варна

Значението на увеличаващата се сложност на финансовите инструменти за тяхната прозрачността и тяхната употреба от банкови институции трябва да бъде предизвикателство за счетоводните тела и банковите регулатори с оглед оповестяване на риска от тяхното използване. Значението на прозрачността на оповестяванията на риска на финансовите инструменти във финансовия отчет се определя от ползите и стимулите за целите на банкови регулатори и счетоводни тела, а именно:

1) Постигане на пазарна дисциплина за целите на пруденциален надзор; и 2) Подпомагане процеса на вземане на решения.

Основната цел на регулирането на банките е благоразумието т.е. да се намали нивото на риска за кредиторите на банката и да се намали системния финансов риск. **Банковите регулации имат за цел осигуряване стабилност на финансовата система като един от множеството способности на регулаторния режим е пазарната дисциплина. Регулаторният режим, който оказва влияние върху поведението на банките се състои също така от редица компоненти като правила на регулаторите, мониторинг и надзор от официални агенции и др¹⁸⁸. Дисциплиниращите сили на пазара могат да бъдат толкова силни колкото и санкциите на официалните агенции.**

В същото време Общата Концептуална Рамка на БМСС и БФСС гласи, че целта на финансовата отчетност е да предостави полезна информация на настоящите и потенциални инвеститори,

¹⁸⁸ Вж. повече Llewellyn, D T (2001), “A Regulatory Regime for Financial Stability”, in G Kaufman, ed., *Bank Fragility and Regulation: Evidence from Different Countries*, JAI, Amsterdam.

кредитори и други при вземане на решение за инвестиция, кредит или друго преразпределяне на икономически ресурси. Тази цел е приложима за финансова отчетност с общо предназначение т.е. за всички компании, независимо от отрасъла, в който оперират или без значение на какви други регулации те са обект.

Въпреки, че счетоводните стандарти нямат за своя основна цел постигане на пазарна дисциплина, то тя може да бъде обща цел за счетоводни и банкови регулации чрез регулиране на изискваните оповестявания. Третият стълб на Базел 2 твърди, че регулаторите могат да разчитат на дисциплиниращите сили на капиталовия пазар като средство за пруденциален надзор^{189,190}. **Това означава, че капиталовите пазари могат да служат като допълнителна сила за надзор на банковата дейност. Доколко банковите регулатори могат да разчитат на пазарната дисциплина за изпълнение на тяхната цел зависи от прозрачността¹⁹¹ на информацията налична на капиталовия пазар.** Пазарната дисциплина няма нищо общо с дейността на банковите регулатори, а напротив тя се влияе от разбиранията на всички пазарни участници. Ако се стремят към подобряване на оповестяване на рисковете съгласно третия стълб на Базел 2, както и Базел 3, банковите регулатори трябва да предприемат стъпки извън конкретните им надзорни и контролни способности – сътрудничество със счетоводните тела. И най-важното е, че за насърчаване на пазарна дисциплина се изисква прозрачна информация за риска на

¹⁸⁹ <http://www.bis.org/publ/bcbs118.htm>, т.11, 23.03.2011г.

¹⁹⁰ *Във връзка с риска, който банките поемат и управляват и също така са известни с това, изследване върху 1702 банки от 42 страни за период 2000-2007г. доказва, че регулаторните рамки не са достатъчни за ограничаване на банките от поемане на риск (преди всички кредитен) и затова е необходима и пазарна дисциплина.* <http://www.academicjournals.org/ajbm/PDF/pdf2011/4Apr/Lin.pdf>, 17.03.2012г.

¹⁹¹ Отчетът на Working Group on Transparency and Accountability поставя някои важни основи на прозрачността: „Прозрачността се отнася до процес, при който информацията за съществуващите условия, решения и действия е достъпна, видима и разбираема”. WORKING GROUP ON TRANSPARENCY & ACCOUNTABILITY, REPORT OF THE WORKING GROUP ON TRANSPARENCY AND ACCOUNTABILITY, at i (1998), <http://www.bis.org/publ/othp01b.pdf>, 19.03.2012.

финансовите инструменти на пазара.

Банковите регулатори могат да отговорят подходящо на нуждата от пазарна дисциплина чрез предоставяне на достоверна информация на самия пазар¹⁹². Целта им ще бъде същата както и ако банката предоставя същата информация чрез финансовия отчет – установяване на корективни действия спрямо мениджмънта на банката, давайки възможност на пазара да оцени банковите активи, риск и възвращаемост. Това оповестяване може да става чрез различни средства за комуникация, като първоначално информацията може да е получена и оценена от регулаторните органи на база на отчетите за регулаторни цели. Но няма един общоприет формат за публично оповестяване на подобна информация¹⁹³. Нещо повече, от гледна точка на оповестявания на риска на финансовите инструменти във финансовия отчет Прескът (2008) твърди, че банковите регулатори трудно споделят информация за рисковия профил на банката с капиталовия пазар.

¹⁹² Разбира се трябва да отбележа, че съществуват някои правни аспекти относно публично оповестяване на банкова тайна, вътрешна информация и т.н. от банковите регулатори. Но например те могат да оповестят информация за финансовото състояние, концентрациите на риск, профил на държаните активи и друга различна от тази предоставена във финансовия отчет, но която може да бъде нова и значима за пазара.

¹⁹³ Проблемът за формата и оптималната форма на оповестяването от финансовия сектор е нов, но той спечели внимание в резултат на банковата криза 2007-2008г. Джейми Каруана, главен мениджър на Bank of International Settlement постави ударение на това, че „прозрачни оповестявания са добре за пазарите, защото помагат на инвеститорите при вземане на решения” (Caruana, J., \Financial Stability and Risk Disclosure." Keynote Speech to the FSB Roundtable on Risk Disclosure, Basel, December 9, 2011). В отговор на това послание, супервайзъри/регулатори като European Banking Authority, SEC в САЩ, Financial Supervisory Authorities във Великобритания и Япония предприеха редица стрес-тестове в шокираща последователност. Целта беше оповестяване на публичността на техните резултатите с оглед стабилизиране на финансовата система, което следва следната логика: оповестяване на информация на инвеститори помага за разбиране дейността на банката и задоволяване на интереса на обществото. В опит да се постигне социална справедливост, банковите регулатори направиха опити да възстановят доверието на инвеститорите така, че да се постигне оптимално равнище на поемане на риск от тях и предоставяне на ликвидност на банките.

Това е резултат от проучване¹⁹⁴, при което банката представя различни отчети на капиталовия пазар и на банковия регулатор. Без съмнение този модел отразява до голяма степен практиката в момента и още повече представя стимул за бъдещо сътрудничество със счетоводните тела за подобряване на оповестяванията. Следователно в момента финансовия отчет е единствения официален способ за представя на информация на пазара.

Затова оповестявания на риска на финансови инструменти, които да представят прозрачна информация на потребителите на финансовите отчети с общо предназначение и същевременно да са полезни за насърчаване на пазарна дисциплина за целите на пруденциален надзор изискват съвместна, координирана и проактивна работа от счетоводните органи и банковите регулатори. Но това не е прецедент с оглед пренасяне голяма част от разпоредбите на третия стълб на Базел 2 в МСФО 7 Финансови инструменти: Оповестяване.

Изоморфизъм на оповестяванията на риска е начин за постигане на желаната цел. Този изоморфизъм може да намери отражение в ограничаване обема на информация във финансовия отчет чрез приемане на праг на същественост спрямо оповестяванията на риска с оглед повишаване ефективността на оповестяванията или чрез увеличаване на детайлността на оповестените рискове.

Въпреки, че ограничаване на оповестяванията във финансовия отчет е в противоречие с основната парадигма на неокласическата теория - повече оповестявания означават и по-прозрачна информация - този вариант в перспектива означава намаляване на оповестяванията независимо съществуващата информационна асиметрия между ръководството и инвеститорите¹⁹⁵. Ограничаване

¹⁹⁴ Prescott, E. S. (2008) "Should Bank Supervisors Disclose Information about Their Banks?" *Economic Quarterly*, 94, 1-16.
http://www.richmondfed.org/publications/research/economic_quarterly/2008/winter/pdf/prescott.pdf, 23.05.2012г.

¹⁹⁵ Оповестяванията трябва да решат информационната асиметрия, която съществува между инвеститори и компании. Логиката им е, че предоставянето на инвеститорите с информация, задължителните оповестявания насърчават

на информацията във финансовия отчет означава, че е необходимо повече време за нейното отразяване в цените, затова е възможно да не се достигне пълно ценово равновесие т.е. пазарът няма да бъде ефективен и ще присъства информационна асиметрия и агентски проблем¹⁹⁶.

Но от друга страна в случай на увеличаване на оповестените рискове оповестявания могат понякога да бъдат интерпретирани от повечето участници на капиталовия пазар, то подобен резултат ще бъде спорадичен^{197,198}. Ето защо от една страна, ако съществува вярване във счетоводните тела, че ефективният пазар ще компенсира ограничените оповестявания, дори понякога това да е така, то определено считам, че няма да е такъв случая с ограничаване на оповестяванията във финансовия отчет в свят, в който финансовите инструменти се развиват всекидневно¹⁹⁹.

вземането на информирани решения, придават завършеност на капиталовите пазари и стимулират ефективност на тях. Paredes A. Troy, *Blinded by the Light: Information Overload and Its Consequences for Securities Regulation*, 81 WASH. U. L. Q. 417, стр. 418.

¹⁹⁶ Пълно ценово равновесие или ефективен пазар е състояние, при което поради пълното отразяване на информацията в пазарните цени, има съвпадение между действителните пазарни цени и цената, която биха определили пазарните участници, ако имаха цялата налична информация.

¹⁹⁷ „Инвеститорите не четат дълги оповестявания, независимо колко просто са написано и няма смисъл да се насърчават да го правят”. Fanto A. James, *We're All Capitalists Now: The Importance, Nature, Provision and Regulation of Investor Education*, 49 CASE W. RES. L. REV. 105, стр.166–67; Baruch Lev & Meiring de Villiers, *Stock Price Crashes and 10b-5 Damages: A Legal, Economic, and Policy Analysis*, 47 STAN. L. REV. 7, стр.19 (1994) : „Повечето инвеститори не четат сами оповестявания във финансови отчети и други такива ...”

¹⁹⁸ “Компаниите са свикнали да оповестяват колкото се може повече информация за инвеститорите без да отчитат риска от претоварване с информация. Това добре се разбира се изказване на представител на една компания: Ако трябва финансовия ни отчет да бъде с размерите на телефонния указател на Ню Йорк, това е живота”, Susanna K. Ripken, *The Dangers and Drawbacks of the Disclosure Antidote: Toward a More Substantive Approach to Securities Regulation*, 58 BAYLOR L. REV. 139, стр.146–47 (2006). „Някои компании се опитват да отговорят на задълженията за оповестяване с масивно “изтърсване на информация” Michael R. Siebecker, *Trust & Transparency: Promoting Efficient Corporate Disclosure Through Fiduciary-Based Disclosure*, 87 WASH. U. L. REV. 115, стр. 131.

¹⁹⁹ Levmore S., *Efficient Markets and Puzzling Intermediaries*, 70 VA. L.REV.,1984, според който сама по себе си пазарната ефективност не трябва да определя

Въпреки, че подобна детайлност в описанието на рискове е от дискуссионна ползност, то тя е в основата на неокласическата теория.

Въвеждане на оповестяване на съществени рискове или детайлност на оповестяванията не представя най-добра или най-лоша алтернативи. По-важно е подобряването на оповестяванията на риска във финансовия отчет на банките да се извърши чрез подобряване на правилата с оглед постигане на ефективна пазарна дисциплина необходима за пруденциалния надзор и вземане на добри решения²⁰⁰. Необходимо е подобрението на оповестяванията на риска във финансовия отчет да отразява интересите на адресанта и потенциалните адресати, тъй като всяка транзакция има две страни: например в основата на ликвидни проблеми на една банка, може да се стоят не само „алчност“ на мениджмънта, но и множество инвеститори, които нямат прозрачна информация за риска от използваните финансови инструменти. Независимо от подхода за постигане на изоморфизъм на оповестяванията на риска счетоводни тела и банкови регулатори трябва да преследват прозрачност на оповестяванията за риска във финансовия отчет, чиито значение може да се изрази в:

*Повишаване ефективността на оповестяванията – веднъж определени еквивалентните счетоводни и банкови правила за оповестяване ще допринесат до непосредствена приложимост на оповестяване на риска като се представят високи стандарти по подразбиране за публични и непублични банковите институции, които има вероятност да доведат до по-широко прилагане. От своя страна, по-широко прилагане ще доведе до по-голямо спазване от останалите банки на пазара – публични и непублични²⁰¹. Също така, по-голямото спазване може да доведе до положителни външни последици от унификация на оповестяванията на риска, което ги

политиките относно регулирането на пазарите без да се вземат на въпрегид практичната пазарна ефективност. стр. 656.

²⁰⁰ Thaler Richard H. Richard & Sustain Cass, Op-Ed., *Disclosure Is the Best Kind Of Credit Regulation*, WALL ST. J., Aug. 13, 2008.

²⁰¹ Cheng K. Edward, *Structural Laws and the Puzzle of Regulating Behavior*, 100 NW. U. L. REV. 655 (2006).

прави отговарящи за целите на сравнението от инвеститорите²⁰².

*Повишаване на доверието на пазара – факта, че банковите институции оповестяват на пазара на това, което представят за целите на надзора и контрола изпълняван от банковите регулатори може да създаде доверие в процеса на оповестяване и системите за управление на риска на банките²⁰³. Нещо повече – би могло да създаде допълнително доверие в оповестяванията на риска от използване на финансови инструменти²⁰⁴. По-доброто информирание на инвеститорите за риска на финансовите инструменти би могло да промени тяхното отношение спрямо прозрачността и полезността на оповестяванията и надеждността на предприятието. Кумулативно всичко това би довело до колективно доверие на пазара.

В заключение разбирането, че банковите регулатори могат да имат полза от повече оповестяване е широко подкрепяно^{205,206}. Въпреки, че този начин може да доведе до увеличаване прозрачността на риска на финансовите инструменти, би следвало счетоводните тела и банкови регулатори да се обърнат към търсене на въпроси като как информацията се използва и обработва от основните

²⁰² Вж. повече THOMAS TULLIS & WILLIAM ALBERT, MEASURING THE USER EXPERIENCE 8–10 (2008); YOUNGME MOON, DIFFERENT: ESCAPING THE COMPETITIVE HERD (2010).

²⁰³ Tyler R. Tom & Lind E. Allan, *Procedural Justice*, HANDBOOK OF JUSTICE RESEARCH IN LAW.

²⁰⁴ Вж. повече Richard H. McAdams, *A Focal Point Theory of Expressive Law*, 86 VA. L. REV. 1649 (2000).

²⁰⁵ Tadesse (2005) намира, че кризи по-рядко се случват в страните, в които регулаторите изискват повече оповестявания от банките. Също така, Nier и Baumann (2006) показват в резултатите на своето изследване, че банките, които оповестяват повече информация във финансовия отчет са обект на повече пазарна дисциплина и имат повече стимули за ограничаване на рискови транзакции с финансови инструменти. Но означава ли повече оповестявания, просто по-голяма прозрачност?

²⁰⁶ Това схващане се поддържа от редица законодателни инициатива, които имат за цел да подобрят финансовите регулации – Market Abuse Directive, относно вътрешното търгуване и пазарни манипулации; Transparency Directive – която определя общи изисквания за отчетност и оповестяване; Prospectus Directive – регулира оповестяванията при публично предлага на ценни книжа; Financial Instrument Directive относно предоставянето на инвестиционно услуги на територията на Европейския съюз и Takeover Directive, която определя общата рамка за придобивания и сливания.

потребители на финансовите отчети, защото „оповестяване на повече информация” не говори нищо за начина, по който информацията се оповестява и за насърчаването на пазарна дисциплина се изискват стимули за инвеститорите да използват тази информация²⁰⁷.

Използвана литература

1. Baruch Lev & Meiring de Villiers, *Stock Price Crashes and 10b-5 Damages: A Legal, Economic, and Policy Analysis*, 47 STAN. L. REV. 7, стр.19 (1994)
2. Caruana, J., "Financial Stability and Risk Disclosure." Keynote Speech to the FSB Roundtable on Risk Disclosure, Basel, December 9, 2011.
3. Cheng K. Edward, *Structural Laws and the Puzzle of Regulating Behavior*, 100 NW. U. L. REV. 655 (2006).
4. Fanto A. James, *We're All Capitalists Now: The Importance, Nature, Provision and Regulation of Investor Education*, 49 CASE W. RES. L. REV. 105, 166–67 (1998)
5. Levmore, *Efficient Markets and Puzzling Intermediaries*, 70 VA, L.REV., 1984.
6. Llewellyn, D T (2001), "A Regulatory Regime for Financial Stability", in G Kaufman, ed., *Bank Fragility and Regulation: Evidence from Different Countries*, JAI, Amsterdam.
7. Paredes A. Troy, *Blinded by the Light: Information Overload and Its Consequences for Securities Regulation*, 81 WASH. U. L. Q. 417, стр. 418 (2003).
8. Prescott, E. S. (2008) "Should Bank Supervisors Disclose Information about Their Banks?" *Economic Quarterly*, 94, 1-16.
9. Ripken K. Susanna, *The Dangers and Drawbacks of the Disclosure Antidote: Toward a More Substantive Approach to Securities Regulation*, 58 BAYLOR L. REV. 139, стр.146–47 (2006).

²⁰⁷ Относително мално внимание се отделя на въпроса как се използва информацията – с други суми, как инвеститорите търсят и обработват информацията и вземат решения. Накратко, това е важно защото ако информацията не се обработва ефективно от тях, на преден план излиза въпроса на кому са нужни задължителни оповестяванията във финансовия отчет.

10. Siebecker R. Michael, *Trust & Transparency: Promoting Efficient Corporate Disclosure Through Fiduciary-Based Disclosure*, 87 WASH. U. L. REV. 115, ctp. 131.
11. Thaler Richard H. Richard & Sustain Cass, Op-Ed., *Disclosure Is the Best Kind Of Credit Regulation*, WALL ST. J., Aug. 13, 2008.
12. Tyler R. Tom & Lind E. Allan, *Procedural Justice*, HANDBOOK OF JUSTICE RESEARCH IN LAW.

ВЪЗДЕЙСТВИЕ НА ФИНАНСОВАТА КРИЗА ВЪРХУ СПЕСТЯВАНИЯТА НА ДОМАКИНСТВОТА В БЪЛГАРИЯ

Ас. Радослав Къновски

Варненски свободен университет „Черноризец Храбър”

Секторът на домакинствата обикновено се характеризира като нетен спестител в икономика. Още в най-древните общества хората са спестявали. В обществата с неразвити стоково – парични отношения спестяванията са неорганизирани и в натурална форма. С развитието на обществата, и стоково-паричните отношения спестявания на домакинствата са предимно в парична форма и имат предимно организиран характер.

Спестяванията са икономическа категория, и обикновено се дефинират като част от паричния доход на домакинствата, която не се консумира. Под спестявания се разбира не само депозитите на населението, но и всички свободни парични средства, които то държи под формата на каса. Паричните спестявания са най-ликвидният актив от финансовото богатство на домакинствата.

Паричните спестявания са обект на изследване в разработките на класиците. Те разглеждат спестяванията на населението през капиталообразуването. Адам Смит счита, че натрупването е ключът към богатството и населението изпълнява важната социална функция „натрупване.” Смит счита, че пестеливостта е фактор за възпроизводството на капитала.

Друг представител на класиците Дж. Мил формира теоремата за капиталообразуването. Според него инвестициите имат движеща сила за икономическият ръст и много зависят от спестяванията.

Според класиците спестяванията са в пряка зависимост от лихвените проценти. Те считат, че високите лихвени проценти стимулират спестяванията.

Дж. Кейнс се счита за основател на теорията за потребление и спестяване. Според него спестяванията са превишаване на дохода

над потреблението. Основният фактор влияещ на потреблението и спестяването Кейнс разглежда в нивото на разполагаемия доход. Вторият фактор на разпределение на дохода за потребление и спестяване според Кейнс не зависи само от икономическата конюнктура, но и от психологически фактори, каквито са индивидуалните предпочитания на потребителите като традиции, мироглед и др.

За разлика от класиците, които считат, че спестяванията и инвестициите се формират от едни и същи фактори, Кейнс счита, че насърчаването на спестяванията коренно се различава от насърчаването на инвестициите. Според него „хората са склонни да увеличават потреблението си с нарастване на дохода, но в по-малка степен”.

Според Кейнс е възможно да съществува дисбаланс между планираните спестяванията и инвестициите. Твърде голямото увеличение на спестявания, без те да бъдат инвестирани, може да предизвика намаляване на съвкупното търсене, което да предизвика рецесия.

Кейнсианската школа, както и класическата школа разглеждат спестяванията като разлика между доходи и разходи.

Представителите на неокласическата школа разглеждат спестяванията и потреблението от гледна точка на формирането им под въздействие на различни фактори на микро и макро ниво.

Ървинг Фишер определя зависимостта на спестяванията от нивото на дохода, който се определя от индивидите субективно. Всеки субект сам определя величината на своя доход изхождайки от сложността на ситуацията на пазара на труда, реалната работна заплата и доходността на имуществото си. Фишер обяснява поведението на субектите от гледна точка на максимизация на тяхната полезност и осигуряване на определено ниво на потребление. Според него спестяването е дълъг процес, който оказва влияние както на текущото потребление така и на бъдещото потребление. Спестяванията зависят както от текущия, така и от бъдещия доход. На нивото на спестявания оказват влияние фактори като: доходността на имуществото и спестявания през минал

период.

Спестяванията според Фишер спестяванията се подразделят на спестявания през текущ и бъдещ период. Спестяванията през текущия период са равни на текущия доход плюс дохода от имуществото, минус потреблението.

Спестяванията за бъдещ период са равни на текущия доход плюс очаквания доход, минус потреблението.

Според Франко Модилиани нивото на дохода се колебае през целия живот и спестяванията позволяват на домакинствата да преразпределят дохода от периоди когато е висок, към периоди, когато е нисък. Считаме, че това схващане е особено актуално във време на финансова криза. Размера на спестяванията се променя в хода на човешкия живот, като измененията според Модилиани могат да се прогнозират. Спестяванията зависят от продължителността на живота, от нивото на очаквания доход, от икономическата активност на индивида и вероятността от настъпване на непредвидени събития.

Милтън Фридман определя спестяванията, като разлика между доходите и разходите. Той разглежда дохода, като временен и постоянен и анализира влиянието на всеки един от тях върху спестяванията и потреблението. Според Фридман на потреблението оказва влияние постоянния доход, а на спестяванията временния доход.

Мотивите на домакинствата да формират спестявания са:

- осигуряване на икономическа и социална сигурност;
- запазване нивото на потребление;
- получаване на доходи от лихви.

Във време на финансова криза домакинствата са изложени на икономически и социални рискове. Това поражда стремеж у домакинствата с ниски доходи да формират парични резерви „бели пари за черни дни” за покриване на увеличени разходи или не планирани разходи, компенсиране на намален доход или пълната загуба на доход. Тези средства може да се използват както от самото домакинство, така и за трансфери между отделни домакинства. Типични примери са паричните трансфери между родители и деца и

обратни.

Финансовата криза ограничава потребителските кредити и лизинг, които финансовите институции отпускат на домакинствата. Най-засегнатата част са домакинствата с ниски доходи и пенсионерите, чиито доходи не са индексирани през последните три години. За да придобият потребителски стоки за дълготрайна употреба, чиято цена надвишава месечните им парични запаси принуждава тези домакинства да спестяват.

Лихвените проценти по банковите депозити по време на финансовата криза са високи и това и мотив при домакинствата с високи доходи, да получат доход от лихви. Лихвите по депозитите не се облагат с данък, а депозитите са гарантирани до сто хиляди евро.

По данни на НСИ за 2011 година средният годишен доход на човек от населението се увеличава с 3, 3% спрямо 2010 година и е 3937 лева на човек от домакинство. Разходите на домакинствата се увеличават с по-голям темп от увеличаването на доходите им. Всеки член на домакинство средно е изразходвал по 3494 лева, или с 6,6% повече в сравнение с 2010 година. Спестяванията ката разлика между доходите и разходите средно на човек от домакинство са 443 лева за 2011 година, което е по-малко от две минимални работни заплати за 2011 година.²⁰⁸ Спестяванията на домакинствата в България, са предимно в депозити.

Анализът на депозитите на домакинствата по тримесечия за периода март 2009, декември 2011 година показва, че техният брой нараства до декември 2009 достигайки 12 779 019 броя а през следващите две години намаляват. Интересна е тенденцията, че броят на депозитите се увеличава през периода септември- декември за всяка наблюдавана година, а през периода декември- март се наблюдава спад на техният брой. Средният размер на депозитите непрекъснато се увеличава. През март 2009 той е бил 1806, 42 лева, а през декември 2011 година е 2460, 54 лева.²⁰⁹

Интерес представляват депозитите до 1000 лева. Тези депозити

²⁰⁸ www.nsi.bg

²⁰⁹ www.bnb.bg

са най-многобройни и достигат до 10 142 421 броя към декември 2009 година. При тях също се забелязва тенденция на увеличаване на броя им през периода септември- декември, и спад през периода декември –март. Средният размер на тези депозити за анализиранияте три години между 106 и 110 лева. Това, което е характерно за депозитите до 1000 лева е че средният им размер намалява за периода септември – декември и се увеличава през летните месеци. От това можем да направим извода, че тези депозити се използват от домакинствата за заплащане на завишените разходи през отоплителния сезон.

Депозитите от 1000 до 2500 лева за периода 2009-2011 година се колебаят около един милион. Средният им размер е от 1634 до 1651 лева. При тях също се наблюдава тенденция на увеличение на броя им в периода септември –декември и намаление през декември- март. Интересното при тях е, че средният им размер се увеличава през периода септември- декември, а намалява през март-юни.

Броят на депозитите от 100 000 до 200 000 лева непрекъснато нараства през всяко тримесечие на анализиранияте три години. Те се увеличават от 8848 до 18 603 броя. Средният размер на тези депозити за периода варира в границите от 129 000 до 134 597 лв. През 2009 година средният им размер непрекъснато намалява с над 4000 лева на депозит. През 2010 година се наблюдава нарастване в средният им размер през периода март – септември и намаление през периода септември- декември. През 2011 година средният им размер непрекъснато нараства.

Интерес представляват депозитите на домакинствата над 1 000 000 лева. Техният брой нараства от 325 през март 2009 година до 553 през декември 2011 година. Нарастването на броя им е устойчиво и през целия наблюдаван период. Средният размер на тези депозити е над 2 000 000 лева и е в границите 2 266 488 до 2 519 649 лева. При тези депозити се наблюдава устойчива тенденция на март- септември и увеличение през периода септември декември.

Анализирайки валутната структура на депозитите на

домакинствата в лева, евро и други валути забелязваме, че депозитите до 1000 лева и от 1000 до 2500 лева са предимно в лева. Домакинствата използва тези депозити за посрещане на завишени или непредвидени разходите си.

Депозитите от 100 000 до 200 000 са предимно в евро, 10 109 броя към декември 2011 година, следвани от депозити в лева 6942 броя и в други валути 1552 броя.

Депозитите над 1000 000 лева приблизително равно количество в евро и лева, 288 броя в евро и 238 броя в лева. Депозитите в други валути над 1 000 000 лева са 27 броя. Средният размер на депозитите в лева е най-висок

2 511 458 лева, докато средният размер на депозитите в евро е 2 362 986, 11 лева. По-високите средни стойности на левовите депозити над 1 000 000 лева ни дава основание да направим извода, че мотивите на домакинствата които са ги направили е да получават доходи от лихви.

ЗАДЪЛЖИТЕЛНИТЕ ЗДРАВНООСИГУРИТЕЛНИ ВНОСКИ – ЗАМЯНА НА ДОХОД СРЕЩУ ПО-НИСЪК ФИНАНСОВ РИСК ПРИ ЗАБОЛЯВАНЕ

Ас. Калиопи Николова-Атанасова
Икономически университет – Варна

Широкият кръг услуги, предоставяни от модерната здравна система изисква и разнообразие в източниците за финансирането ѝ. В различните държави проблемът за избор на такива източници намира различни решения. Здравеопазването в България се финансира от държавния бюджет (Министерство на здравеопазването), здравноосигурителните вноски (фондовете за задължително и доброволно осигуряване) и преки плащания от гражданите.

Законът за здравното осигуряване, приет от българския парламент през 1998 г., определя дизайна на здравноосигурителния механизъм, в който основната част от финансовите средства се събират чрез задължителни здравноосигурителни вноски, като се налага моделът на универсално задължително здравно осигуряване за цялото население. У нас задължителното здравно осигуряване е организирано като система за т.нар. „социална здравна защита” на индивидите и техните домакинства, гарантираща основен пакет от медицински услуги и закрила срещу непредвидени здравни разходи. Това е система за „индиректно финансиране на дейности по здравеопазването, при която, чрез набиране на осигуровки, се формира фонд от чиито средства се покриват настъпилите здравни рискове”²¹⁰. Свързва се със задължително покритие, предоставяно чрез Националната здравноосигурителна каса. Всички граждани получават еднакъв пакет услуги, но съвместно с работодателите си плащат различен размер здравноосигурителни вноски в зависимост

²¹⁰ Благойчева, Хр. Осигурителни системи и фондове, Изд. „Наука и икономика” при ИУ-Варна, 2010, с. 143.

от своите доходи. По този начин покритието е поставено на принципа на социалната солидарност и споделянето на риска между осигурените лица.

Споделянето на риска (risk pooling) представлява събирането и управлението на финансовите ресурси по начин, който гарантира трансформацията на потенциално големия непрогнозируем финансов риск за индивида в предвидим риск, като го разпределя между всички членове на осигурителната съвкупност. Успехът при изпълнението на тази задача кореспондира пряко със справедливостта на приходните механизми за финансиране на системата, които обвързват разходването на средствата с проявилата се необходимост от потребление на здравни услуги вместо с възможностите на индивида за заплащане.

Основна черта на т.нар. „социално здравно осигуряване”, или както се познава у нас – задължително осигуряване за здраве, е предплащането. То се състои в лишаване от настоящ доход, под формата на заплащане на задължителната здравна вноска, с цел намаляване на риска от големи непредвидени здравни разходи при възникване на заболяване в бъдеще. Идеята на този начин за финансиране е основана на солидарността, т.е. всеки гражданин да плаща предварително според своите финансови възможности, а в бъдеще при възникване на заболяване – да използва здравна помощ според своите потребности. При това, нивото на медицински услуги не би трябвало да варира в зависимост от финансовия принос към системата. И тъй като това е основният механизъм на финансиране в момента у нас, той би следвало да гарантира над средното ниво медицински грижи за всеки обърнал се към изпълнител на медицинска помощ.

Споделянето на риска и предплащането са особено важни за осъществяване на финансова защита на доходите на домакинствата. Здравноосигурителната вноска е елемент от системата за задължително здравно осигуряване, чието предназначение е да предотврати риска от непосилни за осигурените лица парични разходи за медицинска помощ при евентуалното настъпване на потребност от такава (заболяване, бременност, раждане). При

осъществяване на защита от непредвидени здравни разходи, обаче, не бива да се забравя, че независимо от формата за финансиране на здравната система, удовлетвореността на гражданите от предоставяната им медицинска помощ трябва да е на достатъчно високо ниво.

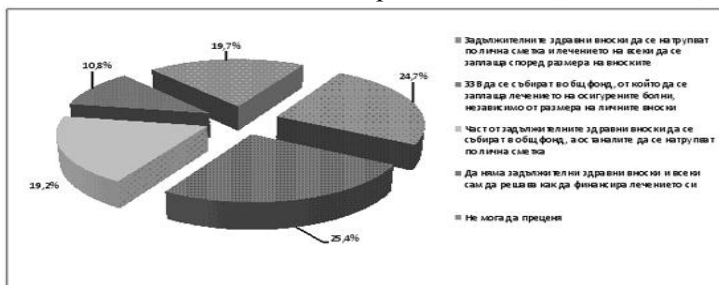
Първоначалната идея при въвеждането на задължително здравно осигуряване е гражданите да заплащат предварително потенциално необходимата им медицинска помощ, като отделят част от своя доход под формата на здравна вноска в общ фонд. Тази постановка предполага, че всеки участник в системата при необходимост от здравни услуги ще получи висококачествена услуга, независимо, че няма да плати цената в момента на потреблението. От мненията, разпространени сред обществото, се оказва, че тази идея не е реализирана напълно. От редица скорошни изследвания личи, че удовлетвореността на българския пациент от ефективността на здравната система е тревожно ниска.

В последното публикувано издание на Индекса на европейския здравен потребител (ЕНСИ 2009) България се нарежда на последното място в класацията. Нашата страна получава 448 точки от възможните 1000, което я класира на 33-то място сред 33-те участващи държави, като губи 5 позиции в сравнение с предходната година.²¹¹ Индексът обобщава статистическа информация и резултати от мнението на пациентите относно техните права и информираност, времето за чакане за лечение, резултатите от дейността на здравната система, достъпа и обхвата със здравни услуги и фармацевтични продукти и електронното здравеопазване. Още по-неприятно е, че България не само е в края на класирането, но и бележи тенденция на влошаване на оценките за здравната система. Като систематични проблеми се очертават резултатите от здравните грижи, което говори за ниска ефикасност и ефективност на системата, както и ограничения достъп до специалист в извънболничната помощ, а така също и неформалните плащания и липсата на застраховки срещу лекарски грешки. Българската

²¹¹ Health Consumer Powerhouse. Euro Health Consumer Index 2009 Online, 13.03.2012 г., <<http://www.healthpowerhouse.com>>.

здравеопазна система е окачествена като „недружелюбна”.²¹²

В същата посока говорят и резултатите от редица други изследвания. Информацията от проведените изследвания от Институт „Отворено общество” – София (ИОО) през 2011 г. показва, че населението в България не подкрепя съществуващата система за здравеопазване. ИОО използва няколко свои специализирани проучвания сред населението през 2011 г., за да изследва проблеми на здравеопазването. Данните сочат, че пациентите не показват разбиране към съществуващия модел за здравно осигуряване. Едва 25% от респондентите подкрепят системата с един общ здравен фонд, който гарантира лечението. Други близо 25% предпочитат наличието на лични сметки и зависимостта на осигуряването от обемите в тях, 19% подкрепят комбинацията от общ здравен фонд и лични сметки, 20% не могат да преценят коя алтернатива да изберат, а близо 11% залагат на пълното отпадане на системата със здравни вноски (виж Фиг. 1).



Фиг. 1. Нагласи сред населението относно избор на модел за здравно осигуряване.²¹³

Изследванията на ИОО илюстрират добре несигурността, в която изпадат пациентите, когато ползват здравни услуги. Обхванатите от изследване през месец юни 2011 г. са били помолени да сравнят услугата, която получават, когато плащат за прегледа при лекар сами, с услугата, която се заплаща от

²¹² Health Consumer Powerhouse. Пак там.

²¹³ Източник: Кузнецова, Д. В очакване на реформи. //Политики, № 2, 2012, <http://politiki.bg/?cy=240&lang=1&a0i=223910&a0m=readInternal&a0p_id=954>.

Националната здравноосигурителна каса. Малко над 60% от интервюираните смятат, че при прегледа, който пациентите сами заплащат, лекарите им отделят повече време в сравнение с преглед, покрит от НЗОК. Близко 64% заявяват, че лекарят им отделя повече внимание при прегледа, заплатен от пациента, а 61% намират, че лекарите проявяват повече старание към тях, когато заплащат услугата изцяло.²¹⁴

Според проучване на Евробарометър, българите са сред най-недоволните от здравната система на страната си в ЕС. Що се отнася до здравната система различията между отделните държави са доста сериозни. Най-доволни се оказват белгийците, които поставят оценка 6,3 точки, следвани от австрийците (5,2 точки) и гражданите на Люксембург и Холандия (по 5,3 точки). Най-ниска е удовлетвореността от здравната система в Румъния (– 5,3 точки), Гърция (– 3,7 точки), България (– 2,8 точки), Латвия (– 2,6 точки) и Полша (– 2,4 точки).²¹⁵

Допълнително неблагоприятно влияние оказва и глобалната икономическа криза. Нейните ефекти върху здравните разходи на домакинствата се отразяват в понижена възможност за ползване на важни медицински продукти и услуги. Още по-лошото е, че последиците ѝ не се компенсират на достатъчно високо ниво от иначе солидарната българска здравноосигурителна система.

Според данните от изследване на ефектите от кризата върху българските домакинства²¹⁶, поради намален доход или тежки

²¹⁴ Посочените данни са от национално представени изследвания сред населението, проведени от ИОО през февруари и юни 2011 г. За повече информация виж: Институт „Отворено общество” – София, <<http://www.osf.bg>>.

²¹⁵ Проучването на Евробарометър е проведено във всички страни от ЕС през юни 2011 г. По отделните категории анкетираните е трябвало да дадат своята оценка, като за отговор „най-удовлетворен” се поставят 10 точки, а за „най-неудовлетворен” – минус 10 точки.

За повече информация, във връзка с резултатите от проучването, виж: European Commission, <http://ec.europa.eu/public_opinion/index_en.htm>.

²¹⁶ Проучването на ефектите на икономическата криза върху българските домакинства е осъществено съвместно от Институт „Отворено общество” – София и Световната банка и се базира на интервюта с членове на представителна за страната извадка от 2 400 домакинства. Първият етап от проучването е осъществен в периода февруари – март 2010 г., вторият – през

финансови затруднения са се наложили сериозни ограничения в потреблението на здравни продукти и услуги (виж таблица 1).

Таблица 1

Ограничения в ползването на здравни продукти и услуги от българските домакинства в резултат на икономическата криза

№	Ограничения в резултат на намален доход или финансови затруднения	Домакинства, които изпитват ограниченията (в процент)
1.	Намалено купуване (използване) на лекарства	20
2.	Отложени или пропуснати профилактични прегледи	10
3.	Отложени или пропуснати прегледи при лекар при заболяване	11
4.	Прекратено плащането на вноските за здравни осигуровки (за самоосигуряващи се)	4

Източник: Адаптирано по „Анализ на последиците от кризата в България”.²¹⁷

В цитираното проучване, освен осреднени данни за българските домакинства като цяло, са представени и данни за домакинствата по подоходни групи. Съвсем логично и тук се наблюдава най-тежко въздействие на кризата върху нискодоходните домакинства. Между 35% и 40% от най-бедните домакинства се

септември – октомври 2010 г., а третият – през февруари – март 2011 г. (За подробна информация виж: Институт „Отворено общество” – София, <http://www.osf.bg>).

²¹⁷ Институт „Отворено общество” – София, Световна банка. Анализ на последиците от кризата в България. Резултати от съвместно изследване, презентация, Април 2011, <http://osi.bg/downloads/File/2011/Bulgaria_Crisis_Monitoring_Survey_04_2011.ppt>.

лишат от необходимите им лекарства, а между 20% и 25% пропускат прегледи при лекар-специалист по повод на възникнало заболяване.

При представянето на България в т.нар. „индекс на настигането”²¹⁸ отново няма приятни изненади. България заема 28 позиция от 35 страни, 27 от които са страни членки на ЕС. България е на предпоследна позиция сред страните в ЕС както в цялостното класиране, така и при отделните категории – икономика, демокрация, качество на живот и управление. Единствено Румъния е след България, но това не може да бъде успокоение, защото разликата между двете страни е изключително малка. При повечето показатели на индекса, страната ни е в компанията на Румъния и съседните ни балкански страни, които не са членки на ЕС. При сравнението между отделните категории в „индекса на настигането”, България има най-слаби резултати в категория „качество на живот”. Особено тревожен е фактът, че при един от показателите в тази категория, качество на здравеопазването, България е в дъното на класацията. По посочения показател страната ни събира едва 11 точки от максимално възможни 100, което ѝ отрежда последната „незавидна” 35 позиция в класацията.²¹⁹

От всичко изложено до момента се вижда, че въпреки „добрите намерения” при въвеждането му, здравното осигуряване се проваля до голяма степен при постигане на заложените в него цели и не

²¹⁸ Индексът на настигането (Catch Up Index) има за цел да отговори на въпроса до каква степен страните-членки от Централна и Източна Европа (ЕС10) са настигнали „старите”, „западни” страни-членки. Индексът регистрира нивата на сближаване или отдалечаване по отношение на четири категории: „икономика”, „качество на живот”, „демокрация”, „управление”. Индексът включва и страните кандидатки и потенциални кандидатки, така че общият брой на страните достига 35.

Индексът съдържа данни под формата на стандартизирани стойности за всяка от 35-те страни по различните категории и групи индикатори. Тези стойности позволяват да се правят класации и да се сравняват страни и групи от страни по четирите категории и включените в тях индикатори (заедно или поотделно), както и по финалната им оценка. За повече подробности виж:

<http://www.thecatchupindex.eu>.

²¹⁹ Лесенски, М. Развитие в застои: България в Индекса на настигането. //Политики, № 1, 2012, <http://politiki.bg/?cy=237&lang=1&a0i=223891&a0m=readInternal&a0p_id=939>.

оправдава напълно вложените от домакинствата средства под формата на задължителни здравноосигурителни вноски. Това предизвиква и неудовлетвореността сред обществото от резултатите на здравната реформа у нас. Във връзка с това, биха могли да се дадат няколко принципни препоръки за подобряване на действието на здравната система, като разбира се нямаме претенции за изчерпателност в това отношение. Първо, трябва да бъде внимателно анализирана съществуващата здравна система и начините за нейното финансиране. Така биха могли по-ясно да се идентифицират слабостите или проблемните области. По този начин факторите, които могат да улеснят или затруднят успешното функциониране на системата стават по-лесно управляеми. Второ, по отношение на доплащането за здравните услуги, трябва да се обърне особено внимание как и за какво ще се изискват разходи „от джоба” на пациента. Трето, при всяко искане за увеличаване на разходите за здраве трябва да се доказва каква полза ще има от допълнително вложените пари. Четвърто, новите технологии в управлението, контрола, измерването и оценката на постигнатите резултати трябва да бъдат насърчавани. Администрацията трябва да бъде по-ефективна, без да се дублират функции и задачи. Пето, борбата с неформалните плащания е изключително важна, за да се увеличи общественото доверие във възможностите на действащата в момента здравноосигурителна система.

Вероятно изложените по-горе препоръки не изчерпват всички възможности за подобряване на резултатите от функционирането на здравноосигурителната система в България. Със сигурност, обаче, може да се каже, че възможните решения на трайните проблеми и негативните явления са в допълнително реформиране на „реформираната” система с гаранции за подобряване на достъпа на осигурените лица до необходимата им качествена медицинска помощ и създаване на целенасочена национална политика към здравето на гражданите и финансирането на здравеопазването.

ОСОБЕНОСТИ НА ГРЪЦКАТА ИКОНОМИКА, КОИТО ДОВЕДОХА СТРАНАТА ДО РЪБА НА ФАЛИТА

Докторант Калоян Колев
Софийски университет „Св. Климент Охридски”

В началото на 21 век Гърция беше изправена пред невиджана дългова криза, която застраши устоите на Еврото и изправи страната на ръба на фалита. Протестите и социалните размирици в центъра на гръцката столица се превърнаха в ежедневие. За да избегне колапса, страната беше принудена да приеме тежките условия на своите заемодатели (ЕС, ЕЦБ и МВФ). Целта беше да се реформира гръцката икономика. Това изследване разкрива какво точно доведе до провала на гръцката икономика, което в съчетание с щедрата социална държава се оказва пагубно за страната.

Гръцката икономика е непродуктивна и неконкурентна. Според класацията Doing Business за 2011 г., страната е на последно място по конкурентоспособност от всички страни в ЕС²²⁰.

Когато една икономика е слаба и неконкурентна, най-лесният и най-малко болезнен (от политическа гледна точка) начин да избегне криза е да девалвира валутата си. По-слабата валута подобрява износа и прави туристическия бранш по-привлекателен. Именно това правеше Гърция в края на 20 век – за периода 1980 – 2000г. гръцката драхма се обезцени между 80 и 90% спрямо немската марка²²¹. Когато обаче южната ни съседка прие еврото като национална парична единица, монетарната политика беше ограничена. Девалвацията като

²²⁰ Доклад Doing Business 2011, <http://www.doingbusiness.org/reports/global-reports/doing-business-2011>

²²¹ Greece's 'Odious' Debt: The Looting of the Hellenic Republic by the Euro, the Political Elite and the Investment Community (Anthem Finance), **Jason Manolopoulos**

инструмент на паричната политика не беше повече възможна. Но населението на Гърция продължи да произвежда малко и да консумира все повече (благодарение на евтините кредити в евро). За периода 2001 г. - 2008 г. гръцкият внос се увеличи 3 пъти - пъти - от 29 млрд. долара до 90 млрд. долара на годишна база, а износите остана на минимални стойности²²². Появилата се огромна огромна дупка в търговския баланс (нисък износ – висок внос) се покриваше с постоянни заеми, които бързо надминаха 130% от БВП на страната.

Гръцкият дефицит за 2009 г. беше коригиран на почти 14% от БВП, а няколко месеца по-късно той набъбна до кризисните 15,4%. Държавният дълг на страната пък достигна невъзможните за обслужване 130% от БВП²²³, което удари доверието в страната и пазарите практически спряха да купуват повече гръцките държавни книжа.

През май 2010 г. Гърция беше принудена да се обърне за помощ към ЕС и МВФ, тъй като страната повече не можеше да обслужва своите задължения. Получената финансовата помощ в размер на 110 млрд. евро беше в разрез с разпоредбите на Договора за създаване на ЕС. Благодарение на помощта от ЕС и МВФ технически страната не обяви фалит.

Историята показва интересни факти за икономиката на Гърция. Първият документиран фалит на държава в човешката ни история е всъщност в Гърция. През 377 г. преди Христа, 11 от 13 общини в Гърция спират да изплащат взетите заеми от известния храм на Делос – митичното рождено място на Аполон. Храмът на Делос е играел ролята на кредитор от последна инстанция (нещо като ЕЦБ или Федералният резерв) и е отпуснал средства на градове в нужда. През 4 век преди Христа почти всички региони в Гърция фалират, което принуждава богатия Храм на Делос да отпише 90% от отпуснатите заеми. Относителният размер на загубите тогава е много повече от отписания 50% гръцки дълг през месец октомври

²²² Organisation for Economic Co-operation and Development, Country profile Greece, <http://www.oecd-ilibrary.org>,

²²³ Eurostat, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/>

2011 г., държан от частни кредитори.

Таблицата по-долу показва, че фалитите на държави са срещано явление. Причината за повечето фалити е участие във военен конфликт или разразили се граждански войни. Ако игнорираме този факт (финансирането на военни действия), страната рекордьор по брой фалити, следствие на неразумно икономическо управление, е Гърция. Страната е фалирала само веднъж вследствие на военните конфликти.

ФАЛИТИ НА НЯКОИ ИЗБРАНИ ДЪРЖАВИ							
Австрия	Англия	Франция	Германия (вкл. и Прусия)	Холандия	Гърция	Португалия	Испания
1796	1340	1558	1683	1814	1826	1560	1557
1936	1472	1624	1807		1843	1828	1575
1940	1594	1648	1813		1860	1837	1596
1945		1661	1932		1893	1841	1607
		1701	1939		1932	1845	1627
		1715				1852	1647
		1770				1890	1809
		1788				1560	1820
		1812				1828	1831
							1834
							1861
							1867
							1872
							1882
							1936
							1937
							1938
							1939
* В таблицата не са посочени фалитите на Франция преди 1500 г.							
* Показаните фалити на Гърция са само за периода от 1820 г. досега							
<i>Източник: Credit Suisse Fixed Income Strategy. Reinhart and Rogoff. This Time is Different</i>							

След присъединяването си в Еврозоната, правителството и гръцките банки получиха достъп до евтин паричен ресурс, предоставян от Европейската централна банка (ЕЦБ). На практика Гърция вече заемаше пари на същата цена (лихва),

каквато беше за стабилни и ниско инфлационни икономики като Германия, Холандия, Австрия и др. Присъединяването на страната към Евророната създаде впечатление, че дори нещо да се случи с гръцката икономика, другите държави ще се намесят и ще подкрепят изпадналият в беда член на паричния съюз. Водейки се по тази презумпция инвеститорите започнаха масово да наливат пари в южната ни съседка.

Евтините кредити в евро създадоха и голям имотен балон – ако приемем, че цената на жилище в Атина е струвало 100 единици през 1997 г., през 2005 г. същото жилище вече струваше 280 единици. Гърците започнаха да си купуват втори дом, ваканционни къщи и т.н. Луксозните коли намериха неочакван пазар в южната ни съседка - в началото на 21 век на човек от населението се падат най-голям брой Порше Кайен, а други данни показват, че само за 5 години броят на джиповете се е увеличил двойно в страната²²⁴. „Инвестиция” във втори дом, кола или луксозна почивка не увеличава конкурентноспособността на една нация.

Гърция харчи толкова много средства за военна техника и оръжия, все едно се готви за война. По този показател страната е на първо място в ЕС, и на второ сред страните от НАТО (единствено САЩ води Гърция по този показател). Конфликтът в Северен Кипър кара южната ни съседка постоянно да се съревновава с Турция – наблюдатели отбелязват, че когато едната страна закупи 50 танка, другата поръчва 60. Тази информация се потвърждава и от Stockholm International Peace Research Institute, чиито данни показват, че средно Гърция отделя около 3% от БВП за военни разходи, докато този показател за европейските страни, членуващи в НАТО е под 2%. Този тип разходи също не увеличава конкурентноспособността на една икономика.

Политиката на държавните компании на Гърция е неадекватна. Въпреки че държавните железници на Гърция са неефективни и губят по 1 млрд. евро годишно от своята дейност, заплатите на

²²⁴ Greece's 'Odious' Debt: The Looting of the Hellenic Republic by the Euro, the Political Elite and the Investment Community (Anthem Finance), Jason Manolopoulos

служителите им са едни от най-високите в цяла Европа – между 5500 и над 6000 евро месечно²²⁵. При всеки опит за реформа, профсъюзите заплашват с мащабни протести. За разлика от европейски страни (например Естония), синдикалното Гърция е изключително мощно и почти винаги успява да извоюва своите желаниа. Това от своя страна спира реформите и развитието на ключови сектори на икономиката. Друг пример е държавният авиопревозвач - Olympic Airways. Десетки години наред профсъюзите успяват да попречат на правителството да приватизира държавната компания, което коства милиони евро на данъкоплатците, изразени в годишни субсидии. В същото време служителите на авиокомпанията се радват на щедри придобивки – високи заплати и безплатни билети за пътувания за всички членове на семейството.

Публичният сектор на страната е един от най-неефективните в цяла Европа. До 2010 г. никой в страната не знае колко точно служители работят в държавните структури. При първият опит за преброяване на държавните служители през 2010 г., техният брой се оказа над 768 хиляди – изключително висок брой при работна сила под 5 млн. души. Нещо повече, според Евростат почти 70% от публичните разходи на страната отиват за заплати и бонуси, докато в Германия този процент е 38. Служителите в публичния сектор получават сигурни 13 и 14 заплата. Една от най-мечтаната и желана работа в южната ни съседка е именно позиция в държавна структура. Почти невъзможно е да бъдеш уволнен в публичната сфера. Съвсем логично това води до по-ниска конкурентоспо-собност и продуктивност на служителите в тази сфера. Разхищението на правителството се вижда и след приключване на Олимпийските игри – общите разходи за провеждане на Олимпиадата в Атина през 2004 г. се оценяват на 11 млрд. евро, което е два пъти повече от първоначално

²²⁵ GR Reporter, http://www.grreporter.info/en/6100_euro_average_monthly_salary_state_railways_w_hich_are_losing_1_billion_euro_year/3333

заложеният бюджет²²⁶.

Неефективността на публичния сектор се потвърждава и от факта, че в страната работят стотици държавни агенции, някои от които без да е ясно какво точно вършат. Типичен пример за това е службата, която администрира всички дела, свързани с езерото Кораис. 30 служителя работят на пълен работен ден в този офис, въпреки че езерото е пресъхнало преди 53 години.

Гръцката пенсионна система е една от най-щедрите на континента. Според данни на Организацията за икономическо сътрудничество и развитие (ОИСР), гръцките пенсионерите получават средно 95.7% от заплатата си при пенсиониране, докато за другите страни, членуващи в организацията, процентът е 60.8. Възможностите за ранно пенсиониране в Гърция са изключително разнообразни. С постоянно застаряващо население, данните показват, че в момента има 2,6 млн. пенсионери в страната (19% от населението), а през 2060 г. техният брой ще бъде 32%. Опити за реформи в пенсионната система е имало много преди намесата на МВФ, но всички са били неуспешни.

Друг фактор, който пречи на развитието на икономиката, са тежките трудови норми. Регулираните професии в Гърция са над 70, което отблъсква нови (по-добри и иновативни) играчи в тези сектори, а това обрича сектора на застои и липса на развитие. Интересни примери за затворени професии са таксиметровите услуги, където се изисква специален лиценз за да работиш като шофьор на такси. Когато в определен период правителството спира да издава лицензи, цената на този документ на черния пазар достига 250 000 евро. Друг интересен пример е изискването инструкторите по гмуркане и учителите по английски език да говорят задължително гръцки, дори и работата им да не го изисква²²⁷. Процедурата по получаване на лицензи и разрешения е скъпа и сложна.

²²⁶ Greek Financial Crisis: Did 2004 Athens Olympics Spark Problems In Greece?
http://www.huffingtonpost.com/2010/06/03/greek-financial-crisis-olympics_n_598829.html

²²⁷ <http://anglo-hellenic.blogspot.com/2009/09/closed-professions-to-be-opened-to-eu.html>

Данъчната система в страната е сложна²²⁸ и се променя ежемесечно. Стотиците страници регулации са предпоставка за допускане на грешки и принуждават хората да наемат скъпоструващи счетоводители. Много гърци не декларират или имущество, а при проверка правят опити за заобикаляне на закона. Доказателство за това е, че само 324 домакинства в Атина са декларирали наличието на басейн и платили данък за това. След като властите решиха да предприемат крути мерки за да се справят с ниските данъчни постъпления, актуалният брой на басейните, установени със сателитни снимки се оказа, че е 16 974.

Това са само част от примерите как точно функционира гръцката икономика. Десетилетия наред гърците живееха отвъд своите възможности и то за сметка на някой друг. Митът за щедрата социална държава, която издържа нископродуктивния човек беше разбит на пух и прах. Реформите в гръцката икономика за задължителни. Ако те не се случат, Гърция рискува отново да изпадне в същото незавидно финансово и икономическо състояние.

Използвани източници:

1. Доклад Doing Business 2011, <http://www.doingbusiness.org/reports/global-reports/doing-business-2011>
2. Европа и България – или кой как се справя с кризата - <http://www.economicarticles.eu/2012/02/blog-post.html>
3. Greece's 'Odious' Debt: The Looting of the Hellenic Republic by the Euro, the Political Elite and the Investment Community (Anthem Finance), Jason Manolopoulos
4. Reinhart and Rogoff, This Time is Different
5. Organisation for Economic Co-operation and Development, Country profile Greece, <http://www.oecd-ilibrary.org>,
6. Eurostat, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/>

²²⁸ OECD Economic Surveys: Greece 2011

7. GR Reporter,
http://www.grreporter.info/en/6100_euro_average_monthly_salary_state_railways_which_are_losing_1_billion_euro_year/3333
8. Closed professions to be opened to EU citizens - <http://anglo-hellenic.blogspot.com/2009/09/closed-professions-to-be-opened-to-eu.html>
9. OECD Economic Surveys: Greece 2011
10. Greek Financial Crisis: Did 2004 Athens Olympics Spark Problems In Greece?
http://www.huffingtonpost.com/2010/06/03/greek-financial-crisis-olympics_n_598829.html

ОЦЕНКА НА ТЕХНИЧЕСКАТА И АДМИНИСТРАТИВНА РЕАЛИЗАЦИЯ НА ДАНЪК ВЪРХУ СДЕЛКИТЕ С БОРСОВО И ИЗВЪНБОРСОВО ТЪРГУВАНИТЕ ИНСТРУМЕНТИ

Ас. Светослав Борисов
Икономически университет – Варна

Неотдавнашната финансова криза предизвика редица дискусии относно облагането на финансовия сектор, с което се цели той да допринесе за възстановяването на последиците от нея и да се обложи по справедлив начин, както всички сектори от икономиката. Този доклад се фокусира върху въпросите на административната осъществимост, дали и как данъкът върху финансовите сделки може да се прилага на широка база. През 1936г. Keynes постулира, че един реален данък върху сделките с ценни книжа може да намали спекулациите на финансовите пазари²²⁹. Четири десетилетия по-късно, Tobin предлага данък върху валутните сделки като средство за намаляване на нестабилността на валутния пазар²³⁰. Оттогава, предимствата и недостатъците на данъка върху финансовите транзакции (FTT) са били широко обсъждани, като дискусиата продължава и днес. В последно време интересът към FTT се възобновява. На 5 октомври 2009г. Joseph Stiglitz казва, че благодарение на съвременните технологии, данъкът е „много по-осъществим днес“ отколкото преди няколко десетилетия, когато Tobin се съмняваше в приложимостта му.²³¹ През декември 2009г.

²²⁹ Keynes, J.M., 1936, “The General Theory of Employment, Interest, and Money” (London: Macmillan Cambridge University Press), pages 104–5.

²³⁰ Tobin, J., 1996, Prologue in Ul Haq, M., Kaul, I., and Grunberg, I. (ed.), The Tobin Tax: Coping with Financial Volatility (New York: Oxford University Press), 1978, “A Proposal for International Monetary Reform,” Eastern Economics Journal, Vol. 4 (3–4), pp. 153–59 (New Jersey: Eastern Economic Association).

²³¹ Edmund Conway, "Joseph Stiglitz calls for Tobin tax on all financial trading transactions", London: Telegraph Media, 3:56PM BST 05 Oct 2009.

икономиста Stephany Griffith-Jones установява, че „по-голямата централизация и автоматизация на борсите и банковите системи за клиринг и сетълмент прави избягването на плащането на данъка по-трудно и по-малко желано“²³². През март 2011г. Европейският парламент приема резолюция, призоваваща ЕС да въведе ФТТ. В този контекст, аргументите за и против един ФТТ до голяма степен са съсредоточени върху политическите последици и административната осъществимост на данъка.

Сравнително лесен за администриране е ФТТ налаган върху борсово търгуваните финансови инструменти. Централизираният начин по който се търгуват тези инструменти, зависимостта им от клиринговите къщи за разплащанията по сделките и високата степен на регулиране на пазара са улеснения за администрирането на ФТТ. След като даден финансов инструмент се търгува на борсата (или друга платформа за търговия), прехвърлянето на собствеността върху него и съпътстващото го плащане се извършва чрез процесите на клиринг и сетълмент²³³. Страните използват два широки подхода за администрирането на данъка върху финансовите сделки или (1) чрез борсата или клирингови къщи или чрез (2) брокер-дилъри. Обединеното кралство и Белгия предоставят примери за тези два подхода. Приходите от британския гербов налог се администрират от Her Majesty's Revenue and Customs (HMRC). По-голямата част от приходите от гербовият налог се определят и събират автоматично от брокер-дилъри чрез британската електронна система за сетълмент CREST. Въз основа на информацията от влизането на брокер-дилърите в системата, CREST по електронен път начислява данъка и привежда приходите към правителството сделка по сделка.

<http://www.telegraph.co.uk/finance/financialcrisis/6262242/Joseph-Stiglitz-calls-for-Tobin-tax-on-all-financial-trading-transactions.html>

²³² Stephany Griffith-Jones „Now let's tax transactions" . London: The Guardian, 7 December 2009 20.30 GMT. <http://www.guardian.co.uk/commentisfree/2009/dec/07/tobin-tax-climate-change-investment>

²³³ Клиринга на ценните книжа включва потвърждаване на условията по сделката, както и на взаимните задължения между контрагентите. Сетълментът на сделката е свързан с прехвърлянето на ценните книжа от продавача на купувача и трансфер на средствата от купувача към продавача.

Събирането на данъка чрез клирингова къща, като CREST предлага важни предимства за данъчната администрация чрез намаляване на административните разходи и разходите за данъчно съгласие, намаляване обхвата на недеklarиране на данъка в сравнение със случая ако брокер-дилърите бяха задължени за определянето на данъчните задължения. Административните разходи и разходите за данъчно съгласие на гербовият налог са ниски. Те са около 0,1% от събраните приходи. Това е по-благоприятно в сравнение с другите главни данъци (данък върху доходите, ДДС), чиито административни разходи обикновено варират от 0,5% до 1,5% от събраните приходи в много страни от ОИСР²³⁴. Индия събира данък чрез своята фондова борса, докато Корея събира приходите от данъка главно чрез клиринговите къщи на фондовата борса. Във всеки от тези случаи, борсата или клиринговите къщи определят данъка, събират го и го превеждат периодично, за разлика от Великобритания, където CREST събира и превежда данъка от всяка отделно приключена транзакция. Белгия налага данък върху повечето борсово търгувани ценни книжа и техните деривати (например, опции и фючърси) със ставка от 0,17% върху получената или платена сума и ставка от 0,07% за някои извънборсови инструменти²³⁵. Двете страни по сделката (купувач и продавач) начисляват данък, който се разделя по равно между двете страни. В контраст със системата във Великобритания, където гербовият налог се събира главно чрез клирингови къщи в Белгия данъкът се събира главно чрез пазарните участници. Системата не използва борси или клирингови къщи, за да събира данъка. Вярва се, че административните разходи ще бъдат ниски, тъй като само около 100 финансови институции са задължени да подават месечна данъчна декларация, което представлява малка натовареност за преработка от данъчната агенция. Примерите с Великобритания и Белгия ни посочват решения на редица въпроси касаещи техническата приложимост на FTT.

Предизвикателствата пред облагането на извънборсовите

²³⁴ Източник: HM Treasury, <http://www.hm-treasury.gov.uk/>

²³⁵ Източник: National Bank of Belgium and Ministry of Finance. <http://www.nbb.be/>

сделки се дължат на голямото разнообразие на финансовите инструменти и субектите на подобни сделки, които се търгуват децентрализирано. Към казаното дотук следва да прибавим и липсата на централизирани къщи за клиринг и сетълмент на някои от тези инструменти. Швейцария дава добър пример как данъчната агенция може да използва дилърите и другите големи търговци за начисляването и събирането на ФТТ за извънборсовите сделки. Швейцарският данък се събира от дилърите на ценни книжа. Тези субекти са длъжни да начисляват и събират гербовият налог от своите контрагенти – както от сделките на извънборсовите пазари, така и от борсовите сделки и да привеждат приходите към правителството. В зависимост от вида на контрагентите и характера на сделката, данъкът може да бъде разделен наполовина между двамата контрагенти, платен само от единия контрагент или да бъдат освободени от него двамата контрагенти. Определянето и плащането се извършва на принципа на самооблагането. Дилърът трябва да подаде данъчна декларация и да приведе приходите в рамките на 30 дни след края на всяко тримесечие. Това е в контраст с подхода във Великобритания към борсово търгуваните инструменти, за които данъкът се удържа за всяка отделна сделка. По този начин се избягва задължението за участниците на пазара да начисляват данък и попълват данъчната декларация. Данъкът предвижда някои възможности за избягване, но се смята, че размерът на пропуснатите приходи ще бъде малък. ФТТ може да бъде избегнат по два основни начина: (1) швейцарските граждани (физически лица или фирми) могат да сключват необлагаеми сделки директно с чуждестранни банки, вместо да използват швейцарски дилър и (2) двама крайни швейцарски потребители (физически лица или бизнеси) могат да търгуват с ценни книжа помежду си, освободени от данъци при условие, че те притежават такива ценни книжа на стойност по-малко от 10 милиона CHF²³⁶, (в противен случай, те ще бъдат длъжни да се регистрират и да начисляват данъка). Швейцарската данъчна администрация признава тези

²³⁶ Confédération Suisse, 2011, “Recettes fiscales de la Confédération 2010” (Switzerland: Berne, Département fédéral des finances).

възможности за избягване, но вярва, че подобно избягване на данъка, както и свързаната с това загуба на приходи е много малка и ще предизвика неудобства и допълнителни разходи, за да се избегне малък данък. За да бъде технически възможно облагането на извънборсовите сделки, данъчната агенция трябва да бъде в състояние да извършва следните административни функции:(1) установяване на териториалният обхват на данъка; (2) определяне на данъчното събитие; (3) измерване на данъчната основа;(4) идентифициране на данъчно задължените лица и (5) определянето и събирането на данъка.

Установяването на териториалния обхват на данък е важен етап от организацията на данъка. Сделките на извънборсовите пазари не се извършват на едно физическо място, но вместо това някои елементи от сделката може да се намират зад граници, вследствие на което две държави могат да претендират да са юрисдикция за една и съща сделка. Едно от решенията би било страните-членки да приемат общ подход при определянето на данъчно задълженото лице да бъде или купувача или продавача по финансовата транзакция. Въпреки това, този подход все още е изправен пред проблемите за онези извънборсови сделки (например суапове), които не водят до покупка и продажба, но вместо това предвиждат размяна на плащания, когато двамата контрагенти са или купувачи или продавачи. Друго решение на конфликтите в териториалният обхват ще бъде за страните, които налагат ФТТ да изискват от резидентите плащането само на половината от данъка по сделки с нерезиденти в страни, които също налагат данък върху ФТТ. *Определянето на данъчното събитие* за извънборсовите транзакции може да стане по аналогия с борсово търгуваните инструменти: широко облагаема база, включваща покупката или продажбата на даден финансов инструмент или правото на закупуване или продажба на финансов инструмент или размяна на плащания базирани на даден финансов инструмент, курс, индекс или друго събитие. За репо споразуменията възниква въпросът дали двете фази на сделката представляват отделни данъчни събития или само едната е данъчно събитие. Отговорът изглежда зависи от това

дали данъчните закони на страната и счетоводните практики отнасят репо сделките, като продажби (като в този случай ще обложат двете фази на сделката) или финансово споразумение (като в този случай облагаема ще е само първата фаза от сделката). *Времето за настъпване на данъчното събитие* за ФТТ върху сделките с извънборсови сделки може да бъде определено, като времето, когато контрагентите встъпват в данъчно облагаема сделка (правилото на текущото начисляване) или времето на плащането (правило на разплащането). Като цяло текущото правило на начисляване ще бъде предпочитаният подход, тъй като по този начин би се попречило на данъкоплатците да отлагат данъчното задължение чрез отлагане на плащането по сделката. Въпреки това този метод ще се сблъска с проблеми, когато се прилага за някои видове извънборсови инструменти, като суаповете. За много суапови контракти, сумата на парите, която всъщност се разменя между страните по време на срока на договора не е известна към датата на данъчното събитие. Следователно правилото на текущото начисляване ще изисква налагането на ФТТ върху условната стойност на суапа. Това би довело до данъчен произвол, тъй като условната стойност често не се обменя между контрагентите, а се използва като отправна точка за изчисляване на техните взаимни задължения за плащане. Това показва, че за някои извънборсови инструменти ще е необходимо налагането на хибриден подход. *Измерването на данъчната основа* е сумата на насрещната престация (пари или друга форма на заплащане), която преминава между страните по извънборсовата сделка. Някои извънборсови сделки предвиждат контрагентите да нетират техните взаимни задължения²³⁷. За тези сделки сумата на парите, която всъщност преминава между страните (т.е. нетните плащания), не отразява

²³⁷ Например при лихвен суап контрагентите са задължени да обменят потоци от брутни лихвени плащания помежду си (т.е. единия контрагент плаща поток от фиксирано лихвено плащане, а другия плаща поток от плащане с променлива лихва). На практика обаче двамата контрагенти нетират техните брутни задължения, като резултатът е контрагентът, който дължи по-голяма сума плаща нетната разлика на другата страна за всеки период на плащане по договора.

точно стойността на сделката, вместо това brutните плащания (макар и да не се обменят) ще бъдат по-подходящи за данъчна основа.

Определянето и събирането на данъка се извършва по следните начини:

➤ За тези извънборсови сделки, които се уреждат чрез клирингова къща, тя ще начислява данъка по равно на двамата контрагенти по сделката и ще привежда приходите към правителството;

➤ За тези извънборсови сделки, които не се приключват от клирингова къща и когато контрагентите са брокер-дилъри и/или други големи пазарни участници, в този случай FTT ще бъде начислен по равно на двамата контрагенти. Начисляването на данъкът само на единия контрагент не е толкова справедливо колкото изглежда, тъй като за някои извънборсови инструменти (като суапове) двамата контрагенти биха могли да се считат за купувач или продавач. Освен това разделянето на данъка между двамата контрагенти има важно административно предимство, което позволява на данъчната агенция да извършва насрещна проверка на страните по сделката. По този начин се намалява уязвимостта на приходите в сравнение със случая, ако трябва да се събират само от единия контрагент;

➤ За извънборсови сделки, които не са приключени чрез клирингова

къща и единият контрагент е брокер-дилър или друг голям пазарен участник, а другият е краен потребител, освободен от начисляване на данък, тогава първият ще плати половината данък и ще начисли другата половина на освободения контрагент. Това ще гарантира, че пълният размер на данъка ще бъде начислен, като в същото време ще освободи дребните крайни потребители от отговорността да се регистрират, начисляват и отчитат данъка²³⁸.

Борсово търгуваните инструменти предлагат редица

²³⁸ Сделките между двама дребни крайни потребители ще бъдат напълно освободени от данъци, но това може да се очаква да доведе до минимални загуби на приходи.

предимства при евентуалното въвеждането на един FTT. Високата степен на регулиране на пазара и изискването, че сделките трябва да се извършват чрез регистрирани посредници, лекотата на установяване на времето на данъчното събитие, изчисляването на данъчната основа и възможността за събиране на данъка чрез клирингови къщи, всичко това улеснява администрацията и намаляването на възможностите за данъчни измами. До известна степен трудностите при облагането на извънборсовите инструменти могат да бъдат компенсирани чрез ограничаване на лицата, които трябва да се регистрират и да бъдат задължени за FTT до брокер-дилърите и другите големи участници на пазара, използването на централните клирингови къщи и органите за отчитане на търговията (където има такива), за да подпомогнат събирането на данъка, както и усиляване на тенденцията към по-голяма регулация на извънборсовите суапове. Ключът към изпълнение на задачите по налагането на данъка включва приемането на необходимите законови и подзаконови актове, както и осигуряването на достатъчно финансови ресурси за данъчните агенции, персонал, а където е необходимо и техническа помощ за администрирането на FTT.

РАЗВИТИЕ НА ПАЗАРА НА АДСИЦ В БЪЛГАРИЯ

Ас. Мирена Трифонова
Икономически университет – Варна

Резюме

Докладът представя развитието на пазара на акционерни дружества със специална инвестиционна цел (АДСИЦ) в България в годините след кризата. Real Estate Investment Trusts (REITs) възникват най-рано в Америка, когато през 1960 г. Американският конгрес приема Real Estate Investment Trust Act. Динамичното развитие на пазара за директни инвестиции в недвижими имоти преди кризата е предпоставка за въвеждане на подобни режими в други страни, включително България. АДСИЦ започват да развиват дейност през 2004 г. Финансовата криза поставя сериозни предизвикателства пред нововъзникналите АДСИЦ. Нейното отражението върху АДСИЦ е представено с помощта на актуални пазарни данни и показатели.

Ключови думи: *недвижими имоти, пазарна капитализация, REITs.*

Фондовете, които инвестират в недвижими имоти представляват колективни инвестиционни схеми, които инвестират в диверсифициран портфейл от професионално управлявани недвижими имоти. Фондовете осигуряват на инвеститорите подобра диверсификация и ликвидност, за сметка на по-ниски капиталови разходи спрямо директните инвестиции на пазара на недвижими имоти. Базистните активи осигуряват капиталов растеж и стабилният поток от рентни доходи, които гарантират на инвеститорите регулярни дивидентни плащания.

Те възникват най-рано в Щатите, когато през 1960 г. Американският конгрес приема специализиран закон – Real Estate Investment Trust Act. Американският пазар е най-стария и най-голям пазар за секюретизация на недвижими имоти. Холандия е следващата, след САЩ страна, която въвежда подобен режим през 1969 г., следвана от Австралия през 1985 г.

Бурният икономически растеж и благоприятното развитие на пазара на недвижими имоти в началото на века подтикнаха редица страни да въведат нормативна база за дейността на Real Estate Investment Trusts (REITs), поради нарастналите интерес към инвестициите в недвижими имоти.²³⁹ Към септември 2011 г. има 35 страни в света с подобни режими. В последните години редица европейски страни се присъединиха към това число, включително Германия, Великобритания, Люксембург и Италия през 2007 г., Литва през 2008 г., Финландия и Испания през 2009 г.

REITs са атрактивна алтернатива на директните инвестиции в недвижими имоти за дребните инвеститори. Пазарът за секюретизация на недвижими имоти осигурява някои безспорни предимства, сред които:

1) Избягване на двойно данъчно облагане – фондовете трябва да отговарят на определени изисквания, за да се облагодетелстват от преференциално данъчно облагане. Така доходът на дружеството не подлежи на облагане, а се заплаща единствено данък върху дивидентите.

2) До-добра ликвидност и по-големи възможности за гъвкавост – инвеститорите получават капиталов растеж и стабилен поток от доходи от базисните активи. Секюретизацията на недвижими имоти им позволява с по-ниски разходи да придобият по-ликвидни активи. В повечето страни е поставено задължително изискване дружествата да се търгуват на регулиран капиталов пазар.

3) Висока доходност – традиционният REIT има висок коефициент на изплащане, което е предвидено или в съответния специализиран закон или в данъчното законодателство.

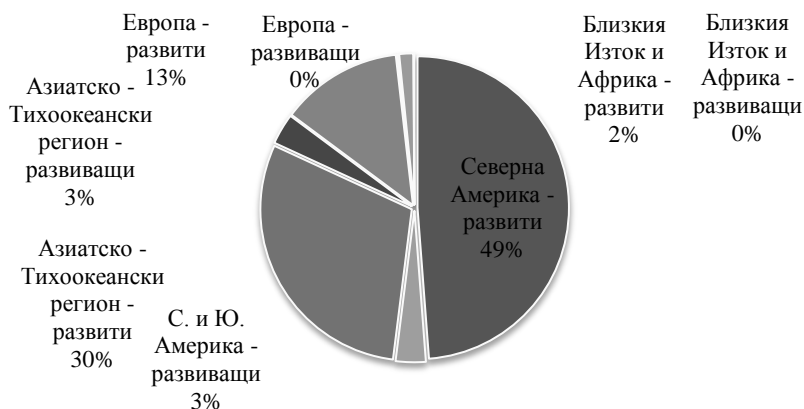
4) Фондовете осигуряват диверсификация и професионален мениджмънт, както и достъп до по-широк кръг недвижими имоти – търговски центрове, индустриални имоти и др.

Финансовата криза засегна всички аспекти на финансовата дейност. Независимо от своите безспорни предимства фондовете за инвестиции в недвижими имоти не правят изключение. Спадът в

²³⁹ Deloitte, UK REITs, UK REITs. A Summary of the Regime, December 2011, <www.deloitte.com>.

цените на недвижимите имоти и в цените на акциите предизвикаха ликвидни проблеми и промени в нивото на дълга. Ограниченият достъп до финансиране допълнително затрудни възстановяването на REITs, които са задължени да изплащат около 90% от печалбата си²⁴⁰.

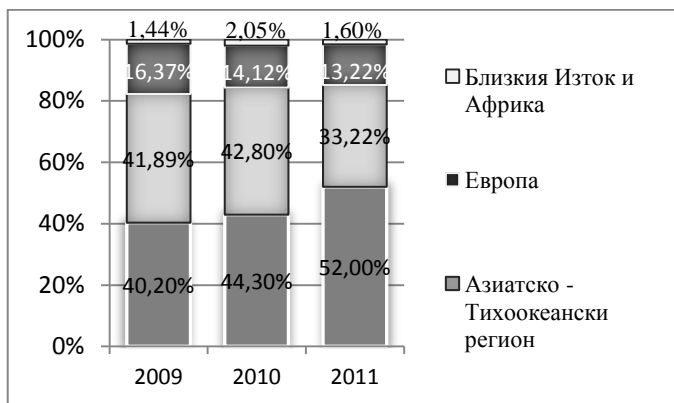
Американският пазар има най-дълга история и най-голям пазарен дял. Той се нарежда на първо място по големина с пазарна капитализация от 282 149,76 млн. евро в края на 2011 г. В сравнителен план това означава, че Щатите владеят 43,76% от пазара. Както може да се види на Фигура 1. Северна Америка обхваща 48,80% от световния пазар, от които 43,76% се падат на САЩ, а останалите 5,04% на Канада. Вторият по големина пазар е Азиатско-тихоокеанския и на трето място с 13,22% се нарежда Европейския. С изключение на Холандия Европейският пазар е сравнително млад. Холандия притежава 7,67% от регионалния пазар и едва 1% в световен план. Това я поставя на трето място измежду страните в Европа, след Великобритания с 35,37% дял и Франция с 24,74%²⁴¹ дял. Малък дял от 1,72% се пада на развиващите се страни в региона.



²⁴⁰ В някои страни бяха въведени временни мерки за подобряване на ликвидността. АДСИЦ в България получи възможност да отложат изплащането на дивидент за 2008 - 2011 г. с решение на общото събрание за срок от максимум две години.

²⁴¹ European Public Real Estate Association, <www.epra.com>

Фигура 1. Пазара на REITs по региони.²⁴²



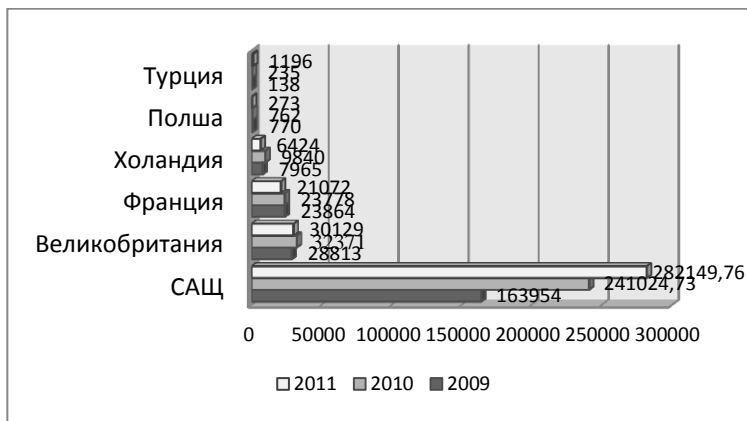
Фигура 2. Пазара на REITs по региони за периода 2009-2011 г.²⁴³

За последните три години пазарът за секюритизация на недвижими имоти възвръща стойността си и отбелязва ръст с около 33%. Най-значително повишение на пазарната капитализация има за Американските континенти и докато техният пазарен дял нараства, то този на страните от Европа намалява независимо, че те също отчитат ръст на пазарната капитализация от 7,6% спрямо 2009 г. От Фигура 3 може да се види, че за периода 2009-2011 г. Щатите бележат ръст, докато за европейските страни няма единна тенденция и като цяло 2011 г. е по-слаба в сравнение с 2010 г.

Икономическото развитие през 2011 г. е белязано от природните бедствия в Япония, дълговата криза в Европа, въпросите около съдбата на еврото, временното понижаване на кредитния рейтинг на Щатите и др. С изключение на северноамериканските REITs, които генерират 7,9% възвръщаемост през 2011 г., в повечето други региони е налице значителен спад на цените. Така възвръщаемостта за пазара като цяло е -5,6%. Независимо от резултатите през последната година възвръщаемостта за последните три години за сектора е 16,5%.

²⁴² Източник: European Real Estate Association, <www.epra.com>

²⁴³ Източник: European Real Estate Association, <www.epra.com>



Фигура 3. Пазарна капитализация (млн. EUR)²⁴⁴

Таблица 1

Възвръщаемост, S&P Developed Property Index, 31-Dec-2011

	1 г.	3 г.	5 г.	10 г.
Северна Америка	7.90%	21.80%	-1.80%	9.60%
Азия и Тихоокеания	-20.70%	10.60%	-3.00%	7.70%
Европа	-13.40%	11.50%	-13.50%	10.20%
Австралия	-3.00%	16.70%	-8.70%	7.90%
Общо	-5.60%	16.50%	-4.70%	9.40%

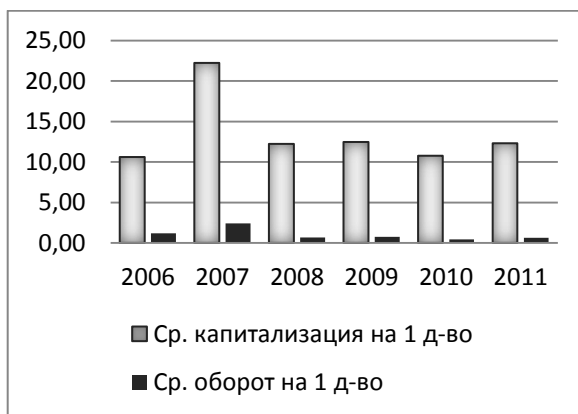
Източник: Pramerica Real Estate Investors, Global Real Estate Securities 2012 Market Outlook, January 2012, < www.prei.prudential.com >.

На този фон възстановяването на пазара за секюритизация на недвижими имоти в България става бавно, като се вземе под внимание ограниченията на дружествата да инвестират в недвижими имоти извън територията на страната, високата концентрация на собствеността, традиционната привързаност на страните от континентална Европа към банковата система, ниската

²⁴⁴ Източник: European Real Estate Association, <www.epra.com>

пазарна прозрачност, зависимостта от чуждестранни капитали и т.н. Страната поставя основите за развитие на REITs през 2003 г., когато е приет Закона за дружествата със специална инвестиционна цел (ЗДСИЦ). Една година след влизане в сила на закона през 2004 г. има 13 дружества. От тогава броят им значително нараства и в края на 2011 г. 70 Акционерни дружества със специална инвестиционна цел (АДСИЦ) са регистрирани за търговия на Българска Фондова Борса, включително дружества, които инвестират в недвижими имоти, земеделска земя и вземания. От тях 8 са специализирани в инвестиции в земеделска земя, 8 във вземания и 54 в недвижими имоти, различни от земеделска земя.

Фигура 4 показва, че средната капитализация на едно дружество през последните години остава под нивото от пика си през 2007 г. и не пада под стойностите за 2006 г. Независимо от това активността на търговията с акции на дружествата, представена с показателя среден оборот на едно дружество остава много под нивата през 2006 и 2007 г. Това прави сектора по-малко атрактивен, ограничавайки допълнително ликвидността.



Фигура 4. Големина и ликвидност на АДСИЦ в България за 2006 – 2011 г. (млн. EUR)²⁴⁵

²⁴⁵ Източник: Комисията за финансов надзор (КФН), <www.fsc.bg>; Българска фондова борса (БФБ), <http://www.bse-sofia.bg/index.php?site_lang=bg>.

Основните направления в развитието на пазара на АДСИЦ в страната, в които може да се търси подобрение са:

- Слабо развития капиталов пазар. От страните в ЦИЕ инвеститорите проявяват най-голям интерес към Полша, Унгария и Чехия, поради по-високата пазарна прозрачност. Тенденцията към формиране на стратегически съюзи между фондовите борси в различни страни, въвеждането на електронни платформи за търговия предполагат по-добра ликвидност, по-лесен достъп до информация, по-ниски разходи за търговия и др.

- Високата концентрация на собствеността. В голяма част от страните със специализирани REIT режими е поставено изискване за минимален брой на учредителите и/или максимален дял от собствеността, която едно лице, самостоятелно или чрез свързани лица може да притежава. В това отношение може да се вземе пример от страните с най-дълга история в областта, а именно САЩ и Холандия. В Щатите дружествата трябва да имат минимум 100 акционери и пет или по-малко от инвеститорите не могат да притежават повече от 50% от стойността на акциите²⁴⁶. Увеличаването на свободно търгувания дял на дружествата (free float), намаляване на транзакционните разходи, подобряване на вариантите за интернет търговия биха могли да способстват за решаване на проблема с концентрацията на собствеността и ниската ликвидност.

- Страните от Източна Европа, като част от развиващите се икономики се възприемат като по-рискови. АДСИЦ са едни от участниците на капиталовия пазар в страната и на тях не им е позволено да инвестират в чужбина. Премахването на това ограничение би помогнало за по-добра диверсификация на портфейла на АДСИЦ.

²⁴⁶ В България законът поставя изискване единствено за максималния брой на учредителите, които не могат да бъдат повече от 50 лица. Освен това за учредяване на дружеството е необходимо поне 30% от капитала да бъде записан от институционален инвеститор

Литература

1. Закон за дружествата със специална инвестиционна цел.
2. Българска Фондова Борса,
<http://www.bse-sofia.bg/index.php?site_lang=bg>.
3. Комисия за финансов надзор, <<http://www.fsc.bg/>>.
4. Deloitte, UK REITs, UK REITs. A Summary of the Regime, December 2011, <www.deloitte.com>.
5. European Real Estate Association, <www.epra.com>
6. European Public Real Estate Association, Global REIT Survey, September 2011, <www.epra.com>
7. Financial Times Stock Exchange, <http://www.ftse.com/Indices/FTSE_EPRA_NAREIT_Global_Real_Estate_Index_Series/index.jsp>Pramerica Real Estate Investors, Global Real Estate Securities 2012 Market Outlook, January 2012, <www.prei.prudential.com>.
8. Price Waterhouse Coopers, Compare and Construct: Worldwide Real Estate Investment Trust (REIT) Regimes, July 2011, <<http://www.pwc.com>>

Секция II

**СЪВРЕМЕННИ БИЗНЕСПРАКТИКИ
И АНТИКРИЗИСТНИ РЕАКЦИИ**

УСЪВЪРШЕНСТВАНЕ ЦЕНООБРАЗУВАНЕТО НА ПРОУЧВАТЕЛНАТА И ПРОЕКТНАТА ПРОДУКЦИЯ В БЪЛГАРИЯ ВЪЗ ОСНОВА НА МЕЖДУНАРОДНИ ДОКУМЕНТИ И ПРАКТИКИ

*Доц. д-р Петко Монеv,
Красимира Христова
Икономически университет – Варна*

Проучването и проектирането предхождат изграждането на материални обекти, които са необходима част за формиране на пълноценна жизнена среда. Те са и средство за постигане на определени социални и икономически цели на обществото. Това определя и актуалността на изследването.

Целта, която си поставяме в настоящия доклад е въз основа на анализ и критична оценка на националния и чуждестранния опит на ценообразуването и функционирането на системата на ценообразуване на проучвателната и проектната продукция в България и да се предложат начини, инструменти и механизми за усъвършенстването им.

Цената на проучвателната и проектната продукция се определя като паричен израз на ценността, която проектанта създава за изработването на проучвателни и проектни работи и количеството пари, които възложителя е готов да даде за получаването на този вид стоки и услуги. В условията на пазарна икономика, тази цена се определя от участниците на пазара на проучвателна и проектна продукция.

Нормативната уредба по ценообразуване на проучвателната и проектната продукция в страната се представя от „Методика за определяне на размера на възнагражденията за предоставяне на проектантски услуги в устройственото планиране и инвестиционното проектиране”²⁴⁷. В чл.6 от Методиката се посочват

²⁴⁷ Вж. Методика за определяне на размера на възнагражденията за предоставяне

четири метода, чрез които да се определи себестойността на проектантската услуга, а именно:

1. Въз основа на калкулация по отделните елементи от себестойността.

2. В процент от строителната стойност на обекта.

3. Въз основа на алгоритъм за обработка на съществени натурални показатели за размерност и сложност на проектирания обект или негов раздел (част);

4. Чрез остойностяване на преките разходи на труд с часовите ставки на проектантите.

Първият метод се отнася към групата на разходните (калкулативните) методи. Цената, определяна по него като „себестойност плюс печалба” може да се разглежда и като долна граница, под която не следва да се пада, защото в противен случай това води до загуби. Положителната страна е, че необходимата информация за ценовите калкулации се намира и систематизира лесно, защото се намира във фирмата. Определянето на цената по този метод не изисква особени аналитични способности от страна на проектантите.

Вторият метод е широко разпространен в страната и е свързан със стойността на проектираните обекти. Чрез него цената на ППР се определя като процент от строителната стойност на обекта. Стойността на строителните обекти може да бъде офертна или окончателна, което се отразява и върху размера на окончателната цена на ППР.

Основен недостатък на метода е, че не могат да се отчетат конкретните специфики на проекта и условията по създаването и реализацията му. Друга отрицателна черта е, че при необосновано завишаване на цените на строителните и монтажните работи (СМР) се увеличава и на цената на ППР. Затруднение може да се срещне и по отношение определянето на базата (размера) и величината на процента за по-големи, по-сложни и по-оригинални проекти.

на проектантски услуги в устройственото планиране и инвестиционното проектиране. (ДВ бр.17 от 2008 г.). За краткост ще я наричаме само Методиката.

Като положителна страна може да се отбележи, че този метод е добър при необходимост от бърза ориентация за ситуацията на пазара на ППР, за равнището на конкурентните цени и анализ за средното ниво на цените на тези услуги.

Третият метод е свързан с използването на голям брой коефициенти и технико-икономически показатели, изразени в натурални единици. Въпреки лесното му приложение, той има голяма степен на условност и несъпоставимост. Поради този недостатък на метода, цената на ППР не може да получи реалната си стойност. За да се избегнат грешки се препоръчва прилагането му само за малки и не сложни обекти.

При прилагане на четвъртият метод, преките разходи на труд, включващи възнагражденията и задължителните осигурителни вноски за персонала, който е пряко ангажиран с проектирането се умножават с часовите ставки на проектантите. Обявените в Методиката часови ставки (в лв/час) могат да се приемат като минимални. Недостатък на този метод е, че проектантският труд трудно може да се оцени точно, поради съчетанието на рутинни с творчески процеси в него. В този план се налага постоянна актуализация на часовите ставки в съответствие с измененията на икономическите условия в страната.

Когато говорим за развиване и усъвършенстване на даден процес е необходимо да се разгледат и анализират чуждестранния опит и практика. За договарянето на цените в проучването, проектирането и строителството в България е добре да се познаят „Правното ръководство за съставяне на международни договори за строителство” (United Nations Commission on International Trade Law (UNCITRAL)) и „Договорните условия за изпълнение на строителни работи”, изготвени от Международната федерация на инженерите консултанти²⁴⁸. За правилното използване на тези международни документи е необходимо да се направи експертна преценка за приложимостта и съвместимостта им с нашето

²⁴⁸ На английски: International Federation of Consulting Engineers (FIDIC). За краткост, по-нататък ще ги наричаме Договорни условия по FIDIC.

законодателство и тяхната адаптация за практическа реализация у нас.

Освен в нашата страна следва да се разгледа и анализира системата на цените и технологията на ценообразуване на ППР и в други страни. Този анализ ще ни послужи като основа за сравнение и определяне насоките за усъвършенстването им в България.

За тази цел ще разгледаме страни, в които е налице развит инвестиционен пазар и имат голям опит в сферата на ценообразуване на ППР, а именно: Германия, Италия и Канада.

„Хонорари на инженерите и архитектите” (Honorarordnung für Architekten und Ingenieure (НОАИ²⁴⁹)) е законово установена схема за изчисляване размера на хонорара на архитектите и инженерите в Германия. Тя е задължителна за всички юридически и физически лица, които предоставят архитектурни и инженерни услуги, но не и ако тези услуги се договарят като допълнение в общия договор за изпълнение на строителство „до ключ”. Определят се общо 15 понятия, като по-важни от тях са: обекти, сгради, нови сгради и съоръжения, реконструкции, разширения, модернизация, ремонт, хонорарни зони и др. Процесът на проектиране има 9 фази, което оказва влияние върху цените и ценообразуването на ППР.

Съществуват пет зони, като за всяка зона се определят минимални и максимални прагове на хонорарите. Разпределението на хонорарите по зони е в съответствие с: изискванията за проектиране и техническо оборудване; степента на сложност на проекта; изисквания за интегрираност с околната среда и др.

Хонорарът на основните видове проучвателни и проектни работи се определя на базата на стойността на строителния обект в съответствие с хонорарна зона, към която принадлежи.

След промените през 2009 г., часовите ставки на проектантите са на свободно договаряне, а размерът на хонорарите се е увеличил с 10% спрямо НОАИ от 1996 г.

В Италия цените на проучвателните и проектните работи до началото на 2012 г. се определят от следния нормативен документ:

²⁴⁹ Федерален държавен вестник (BGBl. I S. 2805, 3616), в сила от 01.01.1977; посл.изм. 11.08.2009 (BGBl. I S. 2732).

„Ред за определяне на хонорарите на архитектите в Рим и провинциите”²⁵⁰. В този документ са регламентирани за използване четири метода за определяне цената на ППР, а именно: в процент от размера на строителните работи; според единица натурален показател; по отработено време; по метод, отчитащ професионални критерии.

Цените на ППР са се определяли в процент (%) от определена база или парично изражение. В случаите, когато проектирането е извършено в по-кратки срокове от необходимите, стойността се увеличава с 15%.

От 24.01.2012 г. този нормативен документ е отменен и страните свободно договарят цените на ППР.

В Канада съществува Институт на канадските проектанти (Canadian design-build institute (CDBI)), който предлага най-добрите практики в подкрепа развитие на проектирането. Приоритет на Института е да дава насоки и препоръки за успешното предоставяне на проектантски услуги. Разработени са и предложения, касаещи цените и ценообразуването на ППР. Те са представени в „Ръководство за изчисляване на възнагражденията на проектантите”. Предлага се хонорар на всеки проектант, като за основа се взема 50 % от приемливата оценка на разходите. В допълнение, се препоръчва размера на хонорара да се базира на сложността на проекта, както и на нивото на детайлност, съдържащо се в заданието за проектиране. Формулата за изчисляване размера на възнаграждението е следната:

Възнаграждение за ППР = Калкулация на строителните разходи (разходи за СМР) x фактор „обхват” x ценови фактор,

където: Факторът „обхват” се дефинира като комбинация от нивото на детайлност на проекта (три степени), съдържащо се в заданието за проектиране и степента на сложност на проекта (три равнища).

²⁵⁰ ORDINE DEGLI ARCHITETTI DI ROMA E PROVINCIA №143 от 02.03.1949г.

Нивото на детайлност и сложност на проекта определят фактора „обхват”. В Табл. 1 се показва сумата, която трябва да бъде платена за един фактор обхват.

Таблица 1

Фактор „обхват”

Ниска детайлност	0,4 (минимум 20000 \$)	0,5 (минимум 25000 \$)	0,6 (минимум 30000 \$)
Средна детайлност	0,3 (минимум 15000 \$)	0,4 (минимум 20000 \$)	0,5 (минимум 25000 \$)
Висока детайлност	0,2 (минимум 7500 \$)	0,3 (минимум 15000 \$)	0,4 (минимум 20000 \$)
	Ниско ниво на сложност	Средно ниво на сложност	Високо ниво на сложност

Според разходния (ценови) фактор, цената на проекта не се влияе от количеството проектантски труд. Например, проект за 100 млн.долара не изисква 10 пъти повече проектантски труд от проект за 10 млн.долара. В Табл. 2 се съдържат различни категории на очакваните разходи за строителство и в рамките на всяка категория разходния фактор има променлив процент.

Таблица 2

Разходен фактор

Очаквани разходи за строителство	Разходен фактор
до 250000000\$	от 1,0 до 0,9
От 250000000\$ до 500000000\$	От 0,9 до 0,8
От 500000000\$ до 1000000000\$	От 0,8 до 0,7
От 1000000000\$ до 1500000000\$	От 0,7 до 0,6
От 1500000000\$ до 2000000000\$	От 0,6 до 0,5
От 2000000000\$ до 2500000000\$	От 0,5 до 0,4

Изводи:

1. При създаване на нормативната уредба за ценообразуване на ППР в България са взаимствани някои методически постановки, прилагани в европейски страни със значителен опит в ценообразуването на проектирането и строителството.

2. Чрез въвеждане на методи за ценообразуване на ППР, браншовите организации (КИИП и КАБ) изпълняват една от

основните цели на свободния пазар – недопускане на монополизъм, нелоялна конкуренция и неравноправно положение на пазара на проучвателните и проектни работи в България.

3. Разликите между Методиката в България и методиките, прилагани в други страни е, че в България цената на ППР съдържа две части – себестойност на проектантската услуга и печалба, докато в много от другите страни не се разделят и не се определя процент на печалба.

4. В Методиката е разработена методология за определяне на възнагражденията на проектантите, а не техните размери.

5. Въпреки съществуването на различни методики за определяне цените на ППР, в много европейски страни се наблюдава тенденция към постепенно премахване на този тип регулация в ценообразуването. Премахват се минималните и се отива към препоръчителни цени (Австрия, Белгия, Дания, Испания и др.) или свободно договаряне (Великобритания, Ирландия, Швеция) цените на ППР.

Препоръки:

1. Необходимо е Методиката да продължи да се използва с цел избягване прилагането на съмнително ниски (дъмпингови) цени и необоснованост от договарянето на много високи цени на ППР.

2. В различните методики и анализи следва да се говори за цени (цена на проучвателна и проектна продукция), а не за хонорари (възнаграждения) на проектанти. В този план структурата на цената на ППР трябва да съдържа: преки разходи + разходи за организация и управление и печалба (обединени в обща сума или процент).

3. Камарата на архитектите в България (КАБ) и Камарата на инженерите в инвестиционното проектиране (КИИП) трябва да защитават по-активно интересите на своите членове и да спомагат за развитието на методическия инструментариум.

4. Нормативната уредба в областта на проучването и проектирането и тяхното ценообразуване да се синхронизира и приспособи към международните и европейски изисквания и нормативни документи.

Анализът на системата на цените и практиката на ценообразуването на ППР в България и чуждестранния опит показва, че е необходимо и важно да бъдат разширени знанията за европейското право, законодателство, нормативна уредба в тази област и овладяване на тази материя. Необходимо е и да се обединят добрите международни практики с опита на българските фирми и адаптират към особеностите на българското законодателство.

АНАЛИЗ НА ФИНАНСОВОТО СЪСТОЯНИЕ НА ПРЕДПРИЯТИЕТО – ПРОБЛЕМИ И АНТИКРИЗИСНИ РЕШЕНИЯ

Доц. д-р Росица Иванова
Университет за национално
и световно стопанство - София

Финансовото състояние е комплексно понятие, характеризиращо способността на предприятието своевременно да генерира пари и парични еквиваленти с определена степен на сигурност, необходими за уреждане на неговите задължения. Финансовата стабилност на предприятието е предпоставка за продължаване на неговата дейност в обозримо бъдеще. В условия на финансова криза не всички предприятия са способни да продължат безпроблемно дейността си. Редица от тях изпадат в търговска несъстоятелност и фалит. Тези и други обстоятелства пораждаат актуалността на проблема за анализа на финансовото състояние на предприятията. Базирайки се на резултатната аналитична информация управляващият субект има възможност своевременно да открие признаци за влошаване на финансовото състояние на предприятието, да разкрие факторите, които водят до това и да вземе адекватни управленски решения за неговото стабилизиране.

В доклада се акцентира върху някои базисни принципни насоки при анализа на финансовото състояние на предприятието: 1) Дефиниране на същността на финансовия анализ. 2) Информационно осигуряване на анализа. 3) Нормативна база на анализа. 4) Методология и методика за анализ на финансовото състояние. 5) Проблеми и решения за финансова стабилност на предприятието в условия на финансова и дългова криза.

На първо място, въпросът за същността на финансовия анализ остава дискуссионен на съвременния етап на развитие на аналитичната теория и практика. Неговата актуалност се поражда от факта, че в специализираната икономическа литература са налице

различни становища относно същността и съдържанието на финансовия анализ. Най общо, той се разглежда като част от анализа на стопанската дейност, състоящ се от два взаимно свързани раздели: финансов и управленски анализ. Финансовият анализ се възприема като съвкупност от методи и средства за изучаване на информацията от финансовите отчети на предприятието, на неговото финансово състояние и ключови резултати от дейността, разкриване и мобилизиране на резервите за повишаване на пазарната стойност и осигуряване на устойчиво икономическо развитие. Заедно с това, финансовият анализ се третира като средство за своевременно и качествено обосноваване на решенията за инвестиране на капитала и за операциите с него, за формиране на подходяща капиталова структура, за постигане на финансова устойчивост и поддържане на деловата активност на предприятието.

Нашето становище е, че същността на финансовия анализ се състои в изучаване на финансовата дейност и финансовото състояние на обособените бизнессубекти, разглеждани комплексно във взаимните връзки и зависимости между отделните им елементи, с цел вземане на обосновани управленски решения за техния финансов и пазарен просперитет; устойчиво развитие; величина, динамика и структура на капитала, активите и паричните потоци; платежоспособност, ликвидност и ефективност на бизнеса, изразени посредством значенията на показателите и системата от обуславящи ги фактори, които се изследват перманентно въз основа на информация от финансовите отчети и други източници посредством научния метод на анализа.

На второ място, определен интерес представлява и въпроса за информационното осигуряване на анализа на финансовото състояние на предприятието. Съгласно чл.25 от Закона за счетоводството информацията, представена във финансовия отчет, трябва да отговаря на следните изисквания: разбираемост; уместност; надеждност и сравнимост. Считаме, че информацията във финансовия отчет на предприятието следва да отговаря и на изискването за достоверност. По същество, финансовият отчет на предприятието предоставя на потребителите информация за

активите, пасивите, собствения капитал, приходите, разходите, печалбите (загубите), паричните потоци. Следователно, финансовото състояние и финансова устойчивост (краткосрочна и дългосрочна) на предприятието се анализират и оценяват чрез различни отношения между активите и капитала.

На трето място, открит стои и въпросът за нормативната база на анализа на финансовото състояние на предприятието. Вниманието е насочено към: а) нормативната регламентация на доклада за дейността на някои предприятия. Според чл.247 от Търговския закон (за акционерните дружества) в доклада за дейността на дружеството се описват протичането на дейността и състоянието на дружеството и се разяснява годишния финансов отчет. Съгласно чл. 33 от Закона за счетоводството, всички предприятия, чиито годишни финансови отчети подлежат на задължителен независим финансов одит, трябва да съставят и годишен доклад за дейността. Този доклад трябва да съдържа най-малко (т.е. той може да бъде и по-разширен) следната информация: 1) Преглед, който представя вярно и честно развитието и резултатите от дейността на предприятието, неговото състояние, заедно с описание на основните рискове, пред които е изправено то. Следователно прегледът представлява един изчерпателен анализ на развитието и резултатите от дейността на предприятието, както и на неговото състояние (според нас “финансово състояние”) в съответствие с големината и сложността на дейността. Анализът включва финансови, а когато е подходящо и нефинансови показатели, отнасящи се към съответната дейност, вкл. информация, свързана с околната среда и персонала. Финансовият анализ може да обхваща различни аспекти: хоризонтален и вертикален анализ на баланса (анализ на състава, структурата и динамиката на активите, собствения капитал и пасивите); анализ на ликвидността и платежоспособността; анализ на вземанията и задълженията; анализ на финансовата стабилност, посредством ключови финансови съотношения и пропорции в баланса; анализ на финансовия риск; анализ на обръщаемостта на краткотрайните активи; анализ на рентабилността и анализ на доходността за собствениците. б)

нормативната регламентация на анализа на несъстоятелността на предприятията-търговци, съгласно глава XIV от Търговския закон. Определени са ситуацияите от реалния бизнес, при които се обявява производство по несъстоятелност за предприятие-търговец. По същество, разпоредбите в Търговския закон за несъстоятелността са маркиране на основни обекти на финансовия анализ: платежоспособност и ликвидност на предприятията. Заедно с това, поддържането на финансовата и пазарна стабилност в условия на конкуренция и действие на финансовата криза налага необходимостта от перманентен анализ на риска от финансова несъстоятелност и банкрут. Считаме, че в България следва да се задълбочи теоретично приложимостта на различните дискриминантни модели за анализ на риска от несъстоятелност, съобразно специфичните национални особености на социално-икономическото развитие и нормативната регламентация на бизнеса. в) в чл. 152а от Данъчния процесуален кодекс и в Наредбата за коефициентите за рентабилност, ефективност и финансова автономност, за техните значения и за диапазона на изменението им (2005г.), са регламентирани конкретни обекти на финансовия анализ: рентабилност, ефективност и финансова автономност. В заключение си позволяваме да отбележим, че нормативната база на анализа може да се подобри в посока на нейното разширяване. Считаме, че не е достатъчно само в отделни закони или наредби да се регламентират специфични случаи от реалния бизнес, при които трябва да се извършва анализ.

На четвърто място, въпросът за методологията и методиката за анализ на финансовото състояние е особено актуален в условията на финансова и дългова криза. Считаме, че общата методология и методика за анализ на финансовото състояние на предприятието трябва да обхване определени взаимосвързани етапи: **Първи етап.** Методология и методика за анализ на финансовото състояние: а) анализ на капиталовата структура и обръщението на капитала; б) анализ на имуществената структура и обръщението на активите; в) анализ на активно-пасивните балансови съотношения (платежоспособност, ликвидност и др.). Методиката за анализ и

оценка на капитала е насочена към формиране и поддържане на възможности тпредприятието да продължи да функционира като действащо и да осигурява съответна възвръщаемост на инвестираните от собствениците средства, стопански ползи за другите заинтересовани лица и участници в неговия бизнес, както и да поддържа оптимална капиталова структура с цел намаляване на разходите за капитал. Предприятието трябва текущо да анализира осигуреността и структурата на капитала на база на съотношението между собствения и привлечения капитал, също така и въз основа на съотношенията на задължияност. По този начин се оценява неговата способност да генерира печалба при добра структура на капитала, като поддържа установено ниво на търговски и други краткосрочни задължения и банкови заеми, което в условията на дългова криза е от особено значение. Определен интерес представлява съотношението между нетният дългов капитал и общата сума на капитала. Нетният дългов капитал може да се определи по данни от счетоводния баланс (респ. отчета за финансовото състояние) като разлика между общия размер на дългосрочните и краткосрочни пасиви и сумата от паричните средства и паричните еквиваленти. Общата сума на капитала се формира от сумата на собствения капитал и нетния дългов капитал. С важно значение в условията на финансова криза са методиките за анализ на ликвидността и платежоспособността на предприятието. Целта е да се определи степента на покритие на краткосрочните задължения на предприятието с налични бързоликвидни активи към определен момент (дата на съставяне на финансовия отчет). Необходимо е да се отбележи, че в състава на краткосрочните задължения се включва и частта от дългосрочните задължения, която се трансформира в краткосрочни. Ликвидността е предпоставка за осигуряване на платежоспособност. А самата платежоспособност е важна предпоставка за самостоятелно съществуване, възможност за осъществяване на бизнеса и перспективи за развитие на предприятието в обозримо бъдеще. Появата на признаци за нарушаване на платежоспособността е предпоставка за възникване на условия за търговска

несъстоятелност на предприятието. Считаме, че в условията на криза трябва да се конкретизират показателите за платежоспособност и ликвидност, като се изясни и разграничи тяхното съдържание. Анализът на платежоспособността не трябва да се ограничава единствено до определяне значението на отделен показател към съответна дата. Това е предпоставка за възникване на съдебни спорове и неясни или субективни решения относно несъстоятелността на предприятието. В условията на финансова и дългова криза трябва да се оптимизира процеса на взаимодействие между стратегията за поддържане на добра степен на ликвидност, добра рентабилност на капитала и активите, както и вземане на правилни решения за управление на платежоспособността. **Втори етап.** Анализ на рентабилността като обобщаващ финансов показател, характеризиращ ефективността на бизнеса. Методиката за анализ на рентабилността е важен елемент на общата методология и методика за анализ на финансовото състояние на предприятието. Получените относителни величини за рентабилността, определени въз основа на различни бази (капитал, собствен капитал, активи, приходи, нетни приходи от продажби, разходи, себестойност) измерват доходността на предприятието в различни аспекти. **Трети етап.** Диагностициране на финансовото състояние на предприятието въз основа на базови критериални условия. Считаме, че могат да се определят значенията на четири типа отношения между активите, собствения капитал и пасивите, които трябва да описват важни връзки и зависимости, характеризиращи финансовото състояние на всяко едно предприятие. Като ключови отношения могат да се използват: а) наличност от собствени оборотни средства (разлика между размерите на собствения капитал и дългосрочните активи); б) наличност от нетен оборотен капитал (разлика между размерите на краткотрайните активи и краткосрочните пасиви; в) съотношение между собствения капитал и пасивите; г) наличност от постоянен капитал (разлика между размерите на активите и краткосрочните пасиви). **Четвърти етап.** Класифициране на предприятието в съответна група, съобразно значенията на избраните критериални

условия, характеризиращи неговото финансово състояние. Тези значения са основание за обособяване на четири модела финансово състояние: стабилно, добро, предкризисно и кризисно. *Петти етап.* Анализ на различните видове риск. В общата методология и методика за анализ на финансовото състояние следва да се интегрират методиките за анализ на риска, в т.ч.: а) анализ на ликвидния риск. Ликвиден е рискът, при който предприятието не е в състояние да изпълни финансовите си задължения, когато те станат изискуеми. Успешна практика в условия на финансова криза е поддържане на оптимален ликвиден размер от парични средства и способност за финансиране на бизнеса чрез различни източници, вкл. осигуряване и поддържане на адекватни кредитни ресурси. б) анализ на пазарния риск, включващ валутен риск (произтичащ от негативни промени на валутните курсове на наличните позиции на предприятието в чуждестранна валута по отношение на националната парична единица), риск от промяна на справедливата стойност и ценови риск (произтичащ от негативни промени в покупните цени на материалите и продажните цени на продукцията или стоките). в) анализ на кредитния риск, при който клиентите и другите контрагенти на предприятието няма да бъдат в състояние да изплатят изцяло и в обичайно предвидените срокове дължимите от тях суми по търговските и кредитните вземания. Добри практики в условия на дългова криза могат да бъдат: групиране на редовните търговски вземания по срокове на получаване; анализ и контрол на събираемостта на вземанията от клиенти; намаляване на продажбите на разсрочено плащане; ограничаване на взаимоотношенията с нови клиенти; предварително проучване на платежоспособността на клиентите; превантивен анализ на загубите от несъбираемост на вземанията; ограничаване на разплащателните операции в търговски банки с висока репутация и стабилна ликвидност. г) анализ на лихвения риск. Привлечените от предприятието средства под формата на дългосрочни и краткосрочни заеми обикновено са с променлив лихвен процент, което е предпоставка за възникване на лихвен риск. Добра практика в условия на дългова криза е оптимизиране на източниците на кредитни ресурси с цел постигане

на относително по-ниска цена на привлечения капитал. Също така, положителен ефект има и комбинираната структура на лихвените проценти по кредитите, която съдържа два елемента-постоянен (със значителен относителен дял в общия лихвен процент) и променлив. Подобна мярка намалява вероятността от значителна промяна в лихвените нива при евентуални промени на променливия елемент.

Шести етап. Анализ на степента на риск от финансова несъстоятелност и фалит на предприятието. Степента на финансов риск, породена от използването на привлечени чужди капитали в бизнеса, може да се анализира чрез използване както на традиционни индивидуални финансови соотношения, така и с помощта на специализирани модели за анализ и оценка на риска, като напр. Z-score analysis, модели на Спрингейт, Тафлер, Лис, Тишоу и др.

Методологията и методиката за анализ на финансовото състояние на предприятието е основен компонент на финансовия анализ.

ANTI-CRISIS MEASURES AS A FACTOR FOR IMPROVING THE BUSINESS CLIMATE IN REPUBLIC OF MACEDONIA

Doc. PhD Miroslav Andonovski
University “St. Kliment Ohridski” – Bitola

Introduction

The issue of involvement of the state, more or less, in the economy, caused and still is causing extensive hearings and will always be a topic in the discussions conducted in the area of economic issues. This is especially apparent in the moments when the world is facing or already is in crisis, not only in the developed economies, but and in the others, and in this particular the case in Macedonia.

The great economic crisis since its emergence in the USA with unprecedented speed expanded in the countries of the European continent and did not circumvent neither the Republic of Macedonia.

For preservation of the existing macroeconomic environment and for creating a favorable business environment in which the economic entities can conduct their business activities and minimizing the negative impact that the crisis has on the domestic entities, the Government its efforts repeatedly directed in taking of appropriate anti-crisis measures which aimed to maintain favorable ambiances for management in the state. As one of the most important measures of mentioning are: the reduction of budget expenditures, the credit support to enterprises, changes in the tax area, improving the liquidity of Macedonian companies and others.

ACTIVITIES AND MEASURES OF THE GOVERNMENT OF THE REPUBLIC OF MACEDONIA TO MITIGATE THE CONSEQUENCES OF THE ECONOMIC CRISIS IN MACEDONIA

Maintaining a quality dialogue with the business community, undoubtedly is a necessary prerequisite for creating a good business climate and without crisis, but that is also of particular importance in crisis, so it is necessary for all involved entities to bear part of the burden to find the exit of this crisis with as little as possible consequences for

them. In this context the Government since the first announcements of the crisis in the world and in the euro-zone in the last quarter of 2008, based on indications of the business community, passed the first package of anti-crisis measures package containing two types of measures:

- one of them aimed at companies that have liquidity problems and that will undoubtedly be faced with the possibility of opening the bankruptcy proceedings, dismissal of employees, and other adverse consequences, and which will enable to these firms, that the existing obligations toward the state to be paid with delay, rescheduling of debts, forgiveness of interest and other similar measures. This convenience was taken by quite a number of business entities in the Republic of Macedonia in several stages during 2009. It undoubtedly helped many of these businesses to survive, retain employees and to pass through the crisis; and

- towards other business entities expressed through measures focused at reducing the taxation of costs that the businesses have for social benefits. As a result of the aforementioned activities from January 1st, 2009 rates of social contributions were reduced by 4% (from 32% to 28%) cumulatively and simultaneously the profits were cleared from taxation if it is reinvested.

Due to delay of the crisis there was second package of anti-crisis measures, which included measures focused, on one side, to align the spending budget with the crisis and to rebalance the budget and on the other, to create a budget focused on infrastructure and support of capital investments.

In this second package of measures the Government adopted 8 year program to deliver a number of infrastructure projects in total amount of around 8 billion euros. It included projects in the road and rail infrastructure, energy sector, housing, environment, sports infrastructure and other capital projects. The implementation of this program on short-term provides economic growth amid the crisis, by supporting the construction industry and other sectors, while the long term will improve the competitiveness of the Macedonian economy.

To mitigate the consequences of the still present global economic crisis, the Government of the Republic of Macedonia adopted a third package of anti-crisis measures focused at mitigating the consequences

of the crisis on the Macedonian economy.

The package included 70 anti-crisis measures related to 3 segments:

1) rebalance of the budget, which includes revising the macroeconomic projections and appropriate reduction of revenues and expenditures of the budget under new conditions

2) credit support to the enterprises through credit line from the EIB in the amount of 100 million euros earmarked for: a / long term, investment credits, b / short term loans for working capital c / subsidizing interest rates for businesses and d / issue of guarantees and

3) other measures to support enterprises, including measures to facilitate the export of goods, reducing costs and so on.

With the rebalance of the budget, adjustment of revenues and expenditures is performed in order to comply with the revised macroeconomic assumptions for GDP growth of 1% and inflation of 1% for 2009. Overall, the budget is reduced by about 9% and the expenditures are rationalized and reduced. With this, the Government sent a clear message to the entrepreneurs and citizens that the budget deficit will not exceed the projected level of 2.8% of GDP.

To finance the budget deficit and to relax the domestic money market, the Government temporarily drastically reduce the deficit financing through auctions and replace it with funding from external sources (Euro bonds, borrowing from commercial banks or borrowing from international financial institutions).

In circumstances where the economy faces a problem of access to affordable credit funds to maintain liquidity, and for investments, the Government adopted a package of measures for direct credit support to the private sector. For this purpose, it was provided a credit line from the EIB in the amount of 100 million euros to support small and medium enterprises.

With the program for guarantees is envisaged that MBDP issues performance and other types of guarantees for execution of contractual obligations, performance of Macedonian firms on foreign markets, a performance guarantee for services and other types of guarantees.

FOURTH PACKAGE OF ANTI-CRISIS MEASURES OF THE GOVERNMENT OF THE REPUBLIC OF MACEDONIA

With this package an alteration is made in the terms of using the

credit line from the EIB and MBDP by:

- limiting the interest rate for the first year to 6%, limiting the maximum interest rate of the second year to 7.5%; and
- change of the amount of individual loans intended for end users (micro to 40,000 euros, small to 400,000 Euros, medium to 3.5 million Euros).

Also it is making an expanding of the coverage that and the trade companies will be able to apply for loan.

Amends are made to Law for VAT which as most important, we will separate the following:

- Raising the threshold for registration of taxpayers for VAT from 1.3 million to 2.0 million denars²⁵¹.

- Facilitating the criteria for receiving financial assistance under the Program for financial support for agriculture in 2010 for use of funds. This is especially important considering the structure of the population engaged in agricultural activity.

- Under the project for privatization of the construction land is performed a reducing of the fee for the privatization of the construction land for the entities by 30%, which certainly will be a positive financial impact on companies that affects this process.

- Preventing the import of products that are not manufactured by certain standards (HACCAP, CE) in order to protect the domestic producers and consumers, while providing affordable financial implications for the domestic sector.

- Preparation of a manual in which will be detailed the steps of the procedure for adoption of detailed urban plans and procedures for issuing construction permits along with the required documentation and establishing communication between the institutions that need to issue the appropriate approval/opinion.

- Establishing a fund of agricultural land for usufruct intended to be assigned to the unemployed people living in rural areas.

²⁵¹ Although there is a definite positive impact, this measure could not significantly affect on the increasement of economic activity or to lead to any economic growth since in principle it applies to companies with insignificant number of employees, usually one, and in the sphere of services.

- Part of the agricultural machinery which was supplied by the Ministry of agriculture, forestry and water management with funds from the Revolving Fund given by the Japanese government for procurement of agricultural machinery, and to be granted to unemployed persons that will obtain the land for usufruct of the previous measure.

For further reducing of the impact of the crisis, the business sector is not suspended, on the contrary continues to "bomb" the Government with their ideas and suggestions for overcoming the negative consequences suffered by the crisis, special attention deserve their proposals for the same treatment to the home and foreign investors, reducing the costs of the companies and changes to legislation for reducing the fines.

In this context they note that they are not against foreign investors, but it is unfair to them not to receive the same benefits for domestic entities when they "fill" the budget and affect economic growth in the state.

Because of this, they believe that the Government should find a way to compensate the costs that are increasing the price of the products and services, especially those intended for export.

Conclusion

If the world and European crisis are deepening, Macedonia can suffer dramatically in the field of exports. It would mean a decline of production, loss of markets, loss of jobs ... But Macedonia has cheap labor, competitive advantage in taxation and many other benefits provided by anti-crisis measures package - something that companies should use.

Macedonia should focus on what can sell in this situation, when the crisis reigns worldwide, the companies are on their knees, and when the output is not seen anywhere. But no matter what the economy does not stop because it can not even happen, and it continues with its development and progress, and we need to find ways all of that to be used. Like everyone else and we have something to progress with and something to emphasize.

The cheap labor for the economic business sector is a huge asset because many people will work for relatively low wages, certainly if it is

followed by improving of the working conditions and respect of the rights of the workers. Meanwhile, it is necessary that the pressure on the employees to be kept to a minimum level, so that employees can feel comfortable in their workplace. It is time for the employers to begin to think and act as the international companies that provide enormous benefits to its employees, and not vice versa, continually to perform mobbing on employees by querying the workplace.

Taxation in the Republic Macedonia is reduced to minimum rates and the companies have to use that much better. A lot of money that previously went to taxes now are in the hands of businessmen and they need to find appropriate economically viable way to invest them productively. It is the only way forward in development, that we need so much.

Given the recent actions taken by the Government regarding the reduction of interest on the instruments that collect funds and reducing the interest rates on Treasury bills issued by NBRM, can be concluded that the firm defense of the Denar exchange rate does not give the expected results for the simple reason that the banks are much more settle for using these instruments as more reliable than to give loans from their free funds in the economy. However, the Government and the Bank must recognize that if they want to allow improving to the economy they would have to agree, within the permissible extent, to have a controlled increase of the rate of inflation. As things stand now it can not be expected revival of the economic activity because the banks are not willing to follow the business sector.

Used Literature

- 1) www.economy.gov.mk/
- 2) www.finance.gov.mk/
- 3) www.mzsv.gov.mk/
- 4) www.nbrm.gov.mk/
- 5) www.mbdp.com.mk/

ИЗПОЛЗВАНЕ НА СИСТЕМА ЗА УПРАВЛЕНИЕ НА ВЗАИМООТНОШЕНИЯТА С КЛИЕНТИТЕ В БАНКИТЕ – СТРАТЕГИЧЕСКИ ПОДХОД ЗА УПРАВЛЕНИЕ НА БИЗНЕСА ИМ

Доц. д-р Силвия Парушева
Икономически университет – Варна

В условията на интензивна конкуренция в банковия сектор, глобална финансова криза и бързо развитие на информационните технологии банките са принудени да се фокусират върху своите клиенти повече от всякога, да придобиват задълбочени познания за тях и да реализират с тях взаимодействие, специално насочено към нуждите и високите им очаквания.

Докладът има за цел да обоснове необходимостта от управление на взаимоотношенията с клиентите (Customer Relationship Management /CRM/) в банковия бизнес и използване на система за поддържане на това управление, а също да изведе определящите фактори за успех на система от този клас.

Управлението на взаимоотношенията с клиентите се основава на комплексен подход за създаване, поддържане и разширяване на връзките с клиентите. Това управление, заедно с поддържащия го софтуер, са важна част от бизнес стратегията на фирмата, имащи за цел да се изучават, управляват, прогнозираят и персонализират нуждите както на настоящите, така и на потенциалните бъдещи клиенти на организацията. Създаването на трайни конкурентни предимства изисква от фирмите да изградят всеобхватни и пълноценни взаимоотношения с клиентите си по повод

разбирането им, комуникацията с тях, поддържането и развитието на съществуващите взаимоотношения с клиентите в допълнение към създаването и задържането на нови клиенти²⁵².

Необходимостта от управление на взаимоотношенията с клиентите в банковия сектор се определя от следните фактори:

- подчертано *засилената конкуренция*, която е присъща за банките – в съответствие с конкуренцията на пазара банките следва да предприемат ефективни мерки за привличане и задържане на клиентите²⁵³;

- благодарение на новите технологии и предимно на интензивното присъствие на банките в глобалната мрежа Интернет, *банковият клиент е изключително добре информиран*. Това означава, че ако искат да запазят и разширят клиентската си база, банките трябва да развиват добри отношения с настоящите си клиенти, а също да се опитват да привличат и нови;

- новите технологии спомагат и за *намаляване на клиентската лоялност* по отношение на избраната банка и бранда ѝ. Клиентите са привличани от нови, висококачествени продукти и услуги, предлагани на пазара от други банки, и лесно преминават към ползването им или към по-добрите условия, предлагани от конкурентите.

Необходимостта от използване на CRM и съответно софтуерно решение се основава на няколко основни закономерности, които са в сила за всяка организация, независимо от сферата, в която работи. Установено е, напр., че на фирмите им струва 6 пъти повече да реализират продажби на нов клиент, отколкото на стар; неудовлетвореният клиент по правило споделя за това с около 8-10 човека; с увеличаване на процента на задържане на клиенти с 5%, печалбата може да

²⁵² Saravanakumar, S. "CRM in banking", <http://www.articlesbase.com/banking-articles/crm-in-banking-1302680.html>, 10.2009, (22.03.2012).

²⁵³ Popli, G. S., Rao, D. N "Customer Relationship Management in Indian banks", http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1373592, 04.2009, (02.04.2012).

нарастне с 85%; коефициентите на продажба на нови клиенти се равняват на 15% в сравнение с 50% шансове за продажба на съществуващи клиенти. Голяма част от оплакващите се клиенти (около 70%) могат да останат лоялни, ако техният проблем бъде решен.

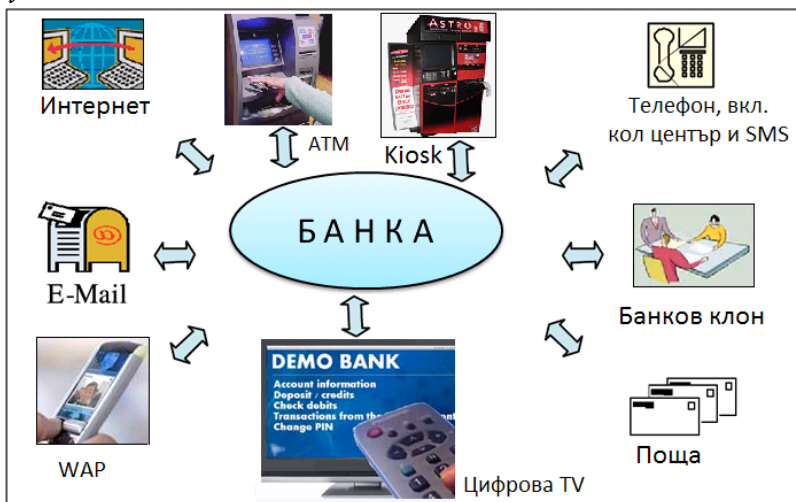
Освен тези общовалидни постановки, насочващи към необходимост от ефективно управление на взаимоотношенията с клиентите, за банковата сфера са присъщи и някои особености.

В миналото клиентите са избирали своята банка предимно въз основа на това, доколко удобно е местоположението на клоновете ѝ до техните домове или офиси. Освен това по традиция те сменят своите банки само, ако се появят сериозни проблеми. С развитието на новите електронни отдалечени канали за обслужване като Интернет- и мобилно банкиране, канали с физическо присъствие като банкомати, многофункционални устройства (kiosks) и др., клиентите понастоящем имат богат избор и лесно сменят банките, когато намерят по-добри продукти и услуги, още повече, че смяната най-често не е свързана с разходи. Клиентите спокойно могат да поставят друг акцент при избора на банка - нивото и качеството на тяхното обслужване, за което без съмнение допринасят CRM системите. В условията на силна конкуренция и изключително динамичен пазар за банките става все по-трудно да намират нови клиенти и да запазят съществуващите.

Необходимостта от внедряване на система за управление на отношенията с клиентите се доказва и от анализи на Reichheld и Sasser, публикувани в изданието Harvard Business

Review²⁵⁴. Те показват, че 5% увеличение на задържането на клиенти може да увеличи доходността в банковия бизнес с 35%, в застраховането и посредничество с 50%, както и със 125% в пазара на кредитни карти. Затова банките акцентират върху запазване на клиентите и увеличаване на пазарния дял.

Друга закономерност, обосноваваща необходимостта от управление на взаимоотношенията с клиентите, е установената от Gartner зависимост, според която през 90-те години *цената* е главният критерий за избор на банка за корпоративните клиенти. През 2004 г. такъв критерий става *технологията*, а сега клиентите правят своя избор на базата на *услугата*²⁵⁵.



Фиг. 1. Канали за контакти с клиентите

Банките използват разнообразен набор от канали за

²⁵⁴ Chothani, Pr. Y., Ar. Siva, L. Naraynan „CRM in Banking Industry”, <http://www.coolavenues.com/mba-journal/marketing/crm-banking-industry>, 03.2010, (26.03.2012).

²⁵⁵ ComputerWeekly.com, “Deutsche Bank uses social CRM to fine-tune corporate banking”, <http://www.computerweekly.com/news/1280095443/Deutsche-Bank-uses-social-CRM-to-fine-tune-corporate-banking>, 16.03.2011, (26.03.2012).

дистрибуция на своите продукти и услуги, които развиват и усъвършенстват с цел максимално добре да отговорят на нуждите на клиентите си. Те предлагат балансиран избор между посещение на място в банков клон, ползване на АТМ устройства, ПОС терминали и многофункционални устройства (kiosks), дистанционен достъп до информация и услуги през контакт център, директни продажби, електронно банкиране и др. (вж. фиг. 1). Клиентите контактуват с банките многократно чрез различни канали. Информацията за всеки контакт може да бъде съхранена в различна система или различна база от данни. Именно тук е ролята на CRM системата, която има за цел да следи всички контакти през различните канали и да обобщава информацията в единно хранилище. Това дава на банките пълна и комплексна представа за техните клиенти, заедно с използваните от тях продукти и услуги, търсената помощ, техните проблеми и въпроси на едно място.

Използването на множество канали за достъп изисква хармонизация на всички контактни точки и тясна интеграция на всички фронт-енд канали за взаимодействие. Тук е силата и необходимостта от CRM система, която синхронизира клиентските контактни точки между различните канали. В случай че данните от всички канали се обединяват, служителите в банковите офиси ще бъдат в състояние да видят взаимодействията с клиентите през различни канали и да възприемат подходящ подход към тях, вкл. да направят подходящи предложения за кръстосани продажби.

Обосновката за необходимостта от CRM и поддържащ го софтуер се допълва и от установилия се в банковата практика преход от подход, в основата на който стои *корпоративният продукт* и традиционното транзакционно банкиране, към *клиентски ориентиран* подход, в чиято основа е *клиентът* с неговите специфични нужди, предпочитания, изисквания. С

развитието на отдалечените дистрибуционни канали традиционното транзакционно банкиране е обхванато напълно от тях и следователно акцентът на банките се премества върху консултантските услуги и предоставянето на по-сложни продукти и услуги с по-голям консултантски аспект. В основата на създаване на добавена стойност в банковата дейност банките следва да поставят предоставянето на консултации, вместо използването на цените на продуктите и услугите. В този случай ролята на CRM система е от първостепенна важност.

Разгледаните многообразни фактори обуславят необходимостта от използване на CRM и съответни системи с цел оптимизиране на взаимоотношенията с настоящите и бъдещи клиенти и създаване на ползи и за двете страни – клиентите и банките.

Управлението на отношенията с клиентите понастоящем се превръща в част от стратегията на банката, то следва да се интегрира в нейния бизнес модел и да се насочи към създаване на ползи както за клиентите, така и за банките, основани на подобряване на познанията за клиентите, оптимизиране и активизиране на контактите с тях, подобряване на удовлетвореността им и възвръщаемостта от всеки клиент. Концепцията на някои банкови топ мениджъри, възприемаща управлението на отношенията с клиентите като въпрос на внедряване на ИТ система, е погрешна и често може да бъде причина за провал на начинанието. Ако софтуерно решение се прилага в подкрепа на грешна бизнес стратегия, резултатът ще бъде предприемане от банката на грешни стъпки, но по-ефективно. CRM е концепция, имаща отношение повече към бизнес стратегията на банката и по-малко към технологичното решение, което я поддържа. Част от бизнес стратегията, напр., включва: вземане на решение кои са целевите клиенти или

определени сегменти от тях за дадена инициатива; разработване на планове за привличане на нови клиенти, задържане на съществуващите; развитие на планове за многоканална дистрибуция на банкови услуги и за приоритета на отделните канали и т.н. След разработване на стратегията за управление на отношенията с клиентите се поставя началото на търсене ИТ решение за поддръжката му. Трябва да се подчертае, че ИТ технологиите и софтуерните решения играят съществена, но не водеща роля в CRM; те представляват инструментариум, осигуряващ на банковите служители необходимата информационна среда.

Заклучение

В условията на съвременния банков пазар с присъщата му висока конкурентност, световна финансова криза и повишени изисквания на клиентите, управлението на взаимоотношенията с клиентите и системите за поддръжката му могат да се отнесат към най-ефективния модел за водене на бизнес във финансовите институции. При това трябва да се има предвид, че CRM не се ограничава до информационните технологии, а представлява важна част от стратегията за развитие и оптимизиране на банковия бизнес.

Литература и източници

1. Sheth J. N., A. Parvatiyar, G. Shainesh “Customer Relationship Management: Emerging Concepts, Tools, and Applications”, Tata McGraw-Hill Education, New Delhi, 2008.
2. Chothani, Pr. Y., Ar. Siva, L. Narayanan „CRM in Banking Industry”, <http://www.coolavenues.com/mba-journal/marketing/crm-banking-industry>, 03.2010.
3. ComputerWeekly.com , “Deutsche Bank uses social CRM to fine-tune corporate banking”, <http://www.computerweekly.com/news/1280095443/Deutsche-Bank-uses-social-CRM-to-fine-tune->

corporate-banking, 16.03.2011.

4. Infosys, “CRM in Banking”, <http://www.infosys.com/finacle/solutions/thought-papers/Documents/CRM-in-banking.pdf>, 2009.
5. Popli, G. S., Rao, D. N “Customer Relationship Management in Indian banks”, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1373592, 04.2009.
6. Saravanakumar, S. “CRM in banking”, <http://www.articlesbase.com/banking-articles/crm-in-banking-1302680.html>, 10.2009.

СЧЕТОВОДНИЯТ ПРИНЦИП ЗА ДЕЙСТВАЩО ПРЕДПРИЯТИЕ В КОНТЕКСТА НА СЪВРЕМЕННИТЕ ИКОНОМИЧЕСКИ УСЛОВИЯ

*Гл.ас. д-р Даниела Георгиева
Икономически университет – Варна*

Резюме

В настоящия доклад са представени насоки за оценка и оповестяване на информация от ръководството в подкрепа на твърдението за действащо предприятие при изготвянето на финансовия отчет. Акцентирано е и върху някои моменти от работата на одиторите, свързани с оценка на приложимостта на принципа „действащо предприятие” във връзка с издаването на одиторския доклад

Един от фундаменталните принципи при изготвяне на финансовите отчети на предприятията, наред с принципите текущо начисляване, съпоставимост между разходи и приходи, запазване на счетоводната политика и др. е принципът за действащото предприятие. Предприятието се приема за действащо, когато няма нито субективно намерение, нито обективна необходимост да ликвидира или значително да намали обема на дейността си в следващите дванадесет месеца. Възможно е способността на предприятието да продължи дейността в бъдеще да бъде прогнозирана, когато финансовите показатели са достатъчно красноречиви или когато ръководството ясно и категорично е изразило намерението си за бъдещето на предприятието. Възможно е и да настъпят редица обстоятелства, които веднага да предопределят необходимостта от ликвидация.

През последните години на проблема с оценката на жизнеспособността на предприятието се обръща все по-голямо внимание, което е напълно обяснимо предвид икономическата ситуация. Скорошно изследване на одиторските доклади, издадени на американски компании за периода 2000 г. – 2009 г. е показало, че докладите с обръщане на внимание по отношение на принципа за

действащо предприятие са се увеличили от 14 % през 2003 г. на 21 % през 2008 г. Този и още много други примери от практиката определят актуалността на проблематиката.

Нормативна регламентация на принципа на действащото предприятие се съдържа както в националните, така и в редица международни счетоводни регулации. Определенията за действащо предприятие в тях придобиват различни нюанси, но същността на принципа е сходна. В обобщен вид характеристика на концепцията за действащо предприятие е представена в схема 1:

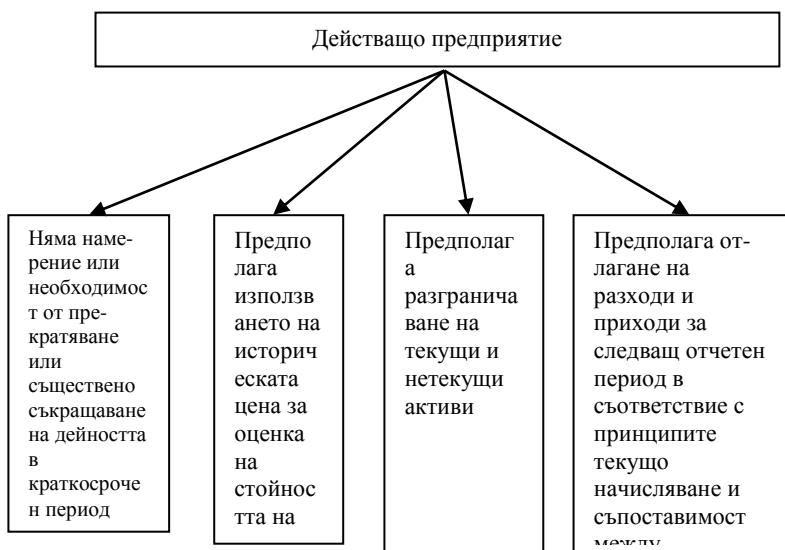


Схема 1. Проявление на принципа „действащото предприятие“

В специализираната литература са дадени редица примери за зависимостта между становището за действащо предприятие изразено в одиторския доклад и бъдещето на предприятието. Така например среща се тезата, че потвърждението на принципа, дадено от одитора в одиторския доклад може да повлияе на цената на акциите на публичните дружества. Предположението за действащо

предприятие може също така да послужи за обяснение на реакцията на пазара спрямо предприятията, заплашени от фалит.

През 2009 г. в САЩ е публикувано изследване, в което емпирично е доказано, че инвеститорите са склонни да оценяват по-високо една компания, ако има изразено одиторско мнение за действащо предприятие²⁵⁶. Срещат се и редица примери в които в одиторските доклади е изразено становище за действащо предприятие, а впоследствие са установени фалити²⁵⁷. Ето защо правилната преценка за това доколко предприятието е в състояние да продължи нормално да извършва обичайната си дейност в краткосрочен период от време е важна, за да могат потребителите да вземат своите правилни решения. Ако становището за действащо предприятие не е на лице някои от счетоводните принципи, с които следва да се съобрази организацията на текущото счетоводно отчитане и изготвянето на финансовите отчети не биха били приложими, а финансовият отчет следва да бъде изготвен на ликвидационна или друга подходяща счетоводна база.

В таблица 1 е представено приложението на счетоводните принципи при действащо и недействащо предприятие:

Таблица 1

**Приложение на счетоводните принципи
при действащо и недействащо предприятие**

Счетоводен принцип	Действащо предприятие	Недействащо предприятие
Текущо начисляване – признаване на разходите и приходите в момента на тяхното възникване	Приложим – щом предприятието е в състояние да продължи дейността си, всички разходи и приходи, които се	Неприложим – разходите и приходите се отчитат по-скоро според паричния поток

²⁵⁶ Dennis M. O'Reilly, (2009) "Do investors perceive the going-concern opinion as useful for pricing stocks?", Managerial Auditing Journal, Vol. 25 Iss: 1, pp.4 - 16

²⁵⁷ Вж: К.С.В. Chen and B.K. Church, Default on debt obligations and the issuance of going-concern opinions, Auditing: A Journal of Practice and Theory **11** (2) (1992), pp. 30–50. A. Geiger and K. Raghunandan, Auditor tenure and audit reporting failures, Auditing: A Journal of Practice and Theory **21** (1) (2002), pp. 67–80. J.C. McKeown, J.F. Mutchler and W. Hopwood, Towards an explanation of auditor failure to modify the audit opinion of bankrupt companies, Auditing: A Journal of Practice and Theory (1991), pp. 1–13 (supplement).

	отнасят за следващ отчетен период не се признават в текущия, независимо от движението на паричните средства	
Съпоставимост на разходите и приходите – разходите и приходите от една стопанска операция се признават в един и същ отчетен период	Приложим	Неприложим – следствие от предходния принцип
Възможност за запазване на счетоводната политика от предходен отчетен период	Приложим	Неприложим – счетоводна политика по отношение на използването на историческата стойност при представяне на активите и пасивите на предприятието е неприложима. Преминва се към отчитане по ликвидационна стойност. Амортизация на дълготрайните активи не се начислява, тъй като те повече няма да носят икономическа изгода в следващи отчетни периоди
Независимост на отделните отчетни периоди	Приложим	Приложим
Предпазливост	Приложим	Приложим
Предимство на икономическото съдържанието пред правната формата	Приложим	Приложим

Оценката на действащото предприятие следва да се извършва на два етапа:

➤ на първо място такава оценка прави **ръководството** преди изготвянето на годишния финансов отчет на предприятието

➤ и в последствие оценката, дадена от ръководството се потвърждава или не от **одитора** преди изготвяне на одиторския доклад.

В отговор на усложнената икономическа ситуация през ноември 2009 г. Съвета за финансово отчитане във Великобритания издава Ръководство за директорите на британските компании посветено на оценката на действащото предприятие и ликвидния риск²⁵⁸. От ръководителите на публичните компании се изисква специално изявление в годишните финансови отчети, че предприятието е действащо и че е направена оценка за възможностите за продължаване на дейността на предприятието, както и на съществуващия ликвиден риск във връзка с МСФО 7 Финансови инструменти: оповестяване.

Процедурата за оценка на възможността за бъдещо развитие на предприятието в подкрепа на приложението на принципа би могла да включва следните елементи:

➤ **Разработване на средносрочни и дългосрочни планове**

Ръководството разработва средносрочни или дългосрочни планове и прогнози, които разкриват очакванията за развитие на бизнеса.

➤ **Обследване на пазарите на продукти и услуги**

Ръководството предоставя информация за основните аспекти на икономическата среда, в рамките на която дружеството оперира - размера на пазара, пазарния си дял и да се прецени дали има някакви икономически, политически или други фактори, които могат да доведат до промени на пазара.

➤ **Анализ на паричните потоци**

Ръководството разработва е представя прогноза за всички входящи и изходящи парични потоци. Прогнозата за изходящи трябва да включва както погасяване на задължения, като плащания за заеми, плащане на данъчни задължения и други а също така и

²⁵⁸ Going Concern and Liquidity Risk: Guidance for Directors of UK Companies 2009 <http://www.frc.org.uk/images/uploaded/documents/Going%20concern%20and%20liquidity%20risk%20-%20guidance%20for%20directors%20of%20uk%20companies%20094.pdf>, 13.07.2011

задълбочен анализ на необходимостта от плащане на условни задължения. Те следва да включват източници на потенциални изходящи парични потоци по време на разглеждания период, отнасящи се до съдебни производства, гаранции, разходите за опазване на околната среда и др.

➤ **Управление на финансовия и на операционния риск**

Ръководството следва да определи кои рискове са най-значими за компания. Например, сключването на договори с фиксирана цена и движения на валутните курсове могат да бъдат сред най-значимите рискове компания, функционираща на задгранични пазари. Финансови рискове могат да възникнат в резултат на концентрация върху ключови доставчици или клиенти, които могат да бъдат изправени пред финансови затруднения.

➤ **Анализ на чувствителността и стрес тестове**

Анализът на чувствителността е удачно да включва обследване на някои предположения, които стоят в основата на финансовите прогнози. В зависимост от конкретните факти и обстоятелства, е уместно да се провери въздействието на промените в:

- лихвените проценти;
- валутни курсове;
- пазарен дял;
- разходи за суровини и материали;
- очаква разходите за продажба;
- липса на клиент или доставчик;
- наличие на заеми;
- данъчните ставки.

Когато анализът на чувствителността показва, че има значителен риск, предприятието следва да направи тестове на своите предположения. Стрес-тестовете дават възможност да се оцени ефекта от комбинацията от песимистични, но правдоподобни оценки или предположения.

При аналитичен преглед на публикувани финансови отчети от български предприятия прави впечатление, че по-често липсват аргументирани оповестявания за приложението на счетоводната база „действащо предприятие”, а също така и оповестявания във

връзка с ликвидния риск за предприятието. Ако се правят оповестявания, те са без конкретика и се свеждат само до разкриване на информация за задълженията към финансови предприятия. В резултат на това потребителите не са в състояние да направят своята преценка за степента на риск относно дейността в бъдеще.

Удачно би било ръководството да направи оценка и да оповести информация за ликвидния риск пред предприятието по следните основни точки:

- Разкриване на основна информация, която позволява на потребителите да преценят естеството и степента на излагане на предприятието на ликвиден риск;
- Оповестяване за възникването и управлението на ликвидния риск в практиката на предприятието;
- Числени данни за балансовите позиции, които излагат предприятието на ликвиден риск;
- Анализ на падежите на финансовите задължения.

Освен ръководството на предприятието отговорност за оценката на принципа има и одиторът. МОС 570 Действащо предприятие изисква одиторът да изрази становище относно възможността на предприятието да остане действащо в обозримото бъдеще. Всички индикатори, които оказват или е възможно да окажат въздействие в следващите 12 месеца на способността на предприятието да остане действащо следва да бъдат детайлно обследвани в хода на одита. Установени негативни финансови тенденции, необходимост от плащане на неустойки по заеми или подобни споразумения, а също така и някои нефинансови вътрешни и външни фактори, като например спирания на работа или значителна зависимост на цялото предприятие от успеха на даден проект са примери за такива индикатори. Когато определени условия и събития могат да доведат до значителни съмнения относно функционирането на предприятието одиторът следва да направи оценка и на плановете на ръководството за снижаване на въздействието на тези неблагоприятни условия или събития.

Бордът за международни одиторски стандарти също изразява позиция относно необходимостта от задълбочена оценка на приложимостта на принципа „действащо предприятие” и през Януари 2009 г. публикува наръчник за оценка на действащото предприятие в условия на криза²⁵⁹. В него се обръща внимание на няколко рискови фактора относно изразяването на положително становище за принципа.

Първият рисков фактор е кредитоспособността на предприятието, т.к. това е главната предпоставка от кредитната криза и последващият икономическия упадък на стопанските субекти. В тази връзка е подходящо да се анализират такива обстоятелства за оценка на кредитоспособността на предприятието като съществуването на риск банките да оттеглят своята подкрепа на предприятието, което до момента лесно и бързо е намирало източници за финансиране; намаление в стойността на активите или натрупани загуби; отдръпването на кредиторите или промяна в условията на кредитиране; изявено нежелание от страна на банките да се ангажират с бъдещето подновяване на кредитите.

Вторият рисков фактор на оценката на предприятието като действащо са прогнозите и плановете на ръководството за финансиране на бъдещите дейности. Анализът на паричните потоци е съществен фактор при разглеждане на възможностите за изход от дадени събития или условия, свързани с бъдещето на предприятието. При оценката способностите за финансиране на дейността в бъдеще следва да се изготвят задълбочени финансови прогнози, отчитайки всички фактори от средата; да се изготвят прогнози на месечна база и отразяват всички очаквани плащания и постъпления (например за плащания за данъци, промените в постъпленията от продажби на активи и др.); да се изготвят обективни прогнози за ефекта от загубата на основен доставчик или клиент поради несъстоятелност.

Следователно анализът на паричните потоци и по-точно възможността на предприятието да генерира парични потоци

²⁵⁹ Audit Considerations in Respect of Going Concern in the Current Economic Environment, http://resources.udit.info/IAASB_Staff_Audit_Practice_Alerts_2009_01.pdf

навреме, както и надеждността на системите за генериране на парични потоци в бъдеще следва да бъде един от ключовите моменти при оценката на способността на предприятието да остане действащо в краткосрочния период. Това обстоятелство предопределя необходимостта от анализ на ликвидността, а също и оценка и оповестяване на ликвидния риск.

В заключение ще обобщим, че когато ръководството е преценило, че предприятието е действащо предприятие, без каквато и да е несигурност, това обикновено не е изрично посочено във финансовия отчет. Въпреки това, дори в такива случаи може да се счита за целесъобразно или да се изисква от действащата рамка за финансова отчетност, във финансовите отчети за текущата година да се определят предизвикателствата пред управлението в съответствие с икономическата среда, как тя се отразява на прогнозата за бъдещото развитие на дейността. Оповестяванията биха могли да включват например:

- Прогнози относно кредитоспособността на предприятието, особено ако има очаквания за искане на кредит скоро след изготвянето на финансовите отчети;

- Развитие на индустрията и региона, в който предприятието оперира;

- Несигурността по отношение на плановете за продажба на активи или дъщерни предприятия,

- Изваждане от употреба на дълготрайни материални активи и нематериални активи.

Ако предположението за действащо предприятие не е изпълнено и това не бъде адекватно установено и оповестено много от показателите в отчета ще водят до заблуждения. Ето защо преценката за действащо предприятие не само е резултат от сложна процедура, но е и с голяма степен на риск поради обективната невъзможност да бъдат обхванати абсолютно всички външни и вътрешни фактори. Това изисква внимателен прочит и анализиране на финансовите и оперативните показатели за дейността на предприятието.

THE ANALYSIS OF ACTIVITY OF SMALL AND MEDIUM ENTERPRISES IN AGRARIAN SECTOR IN THE REPUBLIC OF ARMENIA

*Harutyun Gevorgyan, Vahe Abrahamyan
University of Russe, Bulgaria,
Armenian State Agrarian University, PhD researchers*

Key words: Small and medium enterprises, development, gross agricultural output, regression model

One of the most important goals for achieving sustainable regional development, along with social and individual understanding, is the development of small and medium enterprises: SME. In the developed countries SME are about 97-99 % from all economical subjects. SME development is vital especially for economies in transition because SME development enables the creation of independent and self-sufficient class of entrepreneurs as well as new career opportunities, enlargement of internal market, enhancement of competitiveness of local goods and services in the external market and increasing export potential, which all contributes to cost-effective revitalization and rehabilitation of idle economic potential, ensuring political, social and economic stability of the country [1,3,4]. An increase in the competitive capacity is expected, consequently enterprise technological alteration and improvement of the organizational capacity of their managers and aggressiveness in the external markets are fundamental to the process of structural change in the Republic of Armenia.

But in the same time we need to find out what kind of effect this has on the gross agricultural output and whether there is a correlation between these two indicators, to which the research is dedicated.

The aim of this research is to identify and evaluate the impact of SMEs operating in the agrarian sector of Armenia on major economic indicators through econometric methods [9,11]. It is very difficult to evaluate the impact of SME sphere on development of economy without separating and conducting a comprehensive statistical analysis on SMEs. The

existence of such information will make possible to evaluate the sphere's impact on the country's social and economical development as well as to take into account the data in elaboration and implementation of SME support and development programs [5,10,6]. Worldwide experience shows that the role of SME is very important for the increase in volume of gross agricultural output.

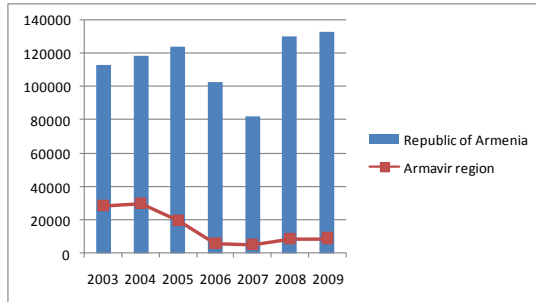
Our researched shows that SME's development in the Republic of Armenia and one of the regions, which is highly known for its agriculture production, is vital. The development of SME in Armenia has the following trend.

As we can see from the figure during the year of 2003-2005 an increase in the number of SMEs was observed, nevertheless because of the economical crisis from 2006 to 2007 a decreased was observed. As a result of the reforms in the country the number of SMEs increased and they stabilized for the period of 2009-2010. SMEs in Armavir region experienced similar effect in those changes. Observed stability has shown that valid SMEs have already shared the fields between each other through competition, filtering unstable and weak organizations.

Table 1

Number of SME's in the period of 2003-2009

Years	Republic of Armenia	Armavir region
2003	113486	28258
2004	118596	29764
2005	123951	19684
2006	102699	5751
2007	82121	5081
2008	130327	8273
2009	132823	8784



Graph 1
Trend of development of SME's in the period of 2003-2009

The principle for creation of econometric modeling is finding correlation between dependant and independent variables and show, that they are significantly correlated. In this research we want to find out if there is any correlation between Volume of gross agriculture output (GAO) and the number of SMEs in order to understand if the future development of SMEs would affect the increase in GAO. In case if the GAO is being selected (Y) as a dependant variable and the number of SMEs had been selected (X1) as independent variables. For the purpose of finding stronger correlation the amount of retail trade turnover in millions has been placed as (X2), as a factor, which is strongly connected with GAO as well as with SMEs. Multiple regression models have a structure like the one mentioned below. $Y_i = b_0 + b_1x_{1i} + b_2x_{2i}$

Where Y_i is the value of dependant parameter, $x_{1i}; x_{2i}$ - the values of independent parameters, which are included in the model, b_0 - regression constant $b_1; b_2$ - Coefficient on the predictors

Table 2

Parameters for multiple regression models

	1 Year	2 Volume of gross agriculture outputv	3 SME, X1	4 Retail trade turnover, X2
1	2003	41013	11348	688480
2	2004	50407	11859	788985
3	2005	49301	12395	85386
4	2006	55592	10269	820816
5	2006	63387	10739	934379
6	2008	62813	13032	1059571
7	2008	55569	13282	1075073

The parameters of models can be resolved by solving the system of this equation.

$$\left\{ \begin{array}{l} nb_0 + b_1 \sum_{i=1}^n x_{1i} + b_2 \sum_{i=1}^n x_{2i} = \sum_{i=1}^n y_i \\ b_0 \sum_{i=1}^n x_{1i} + b_1 \sum_{i=1}^n x_{1i}^2 + b_2 \sum_{i=1}^n x_{1i}x_{2i} = \sum_{i=1}^n y_i x_{1i} \\ b_0 \sum_{i=1}^n x_{2i} + b_1 \sum_{i=1}^n x_{2i}x_{1i} + b_2 \sum_{i=1}^n x_{2i}^2 = \sum_{i=1}^n y_i x_{2i} \end{array} \right.$$

All calculations had been done with the software program called STATISTICA.

Table 3

Regression Summary for Dependent Variable

		R= ,94158588 R²= ,88658396 Adjusted R²= ,82987594 F(4,2)=15,634 p<,01286 Std.Error of estimate: 32583,					
N=7		Beta	Std.Err. of Beta	B	Std.Err. of B	t(4)	p-level
Intercept				511021	139480	3,6637	0,02150
SME, X1		-0,68300	0,21558	-4,8	1,5	-3,1681	0,03391
Retail trade turnover, X2		1,20239	0,21558	0,7	0,1	5,5772	0,00506

On the bases of information received we can create the regression model, which can describe the correlation between GAO and SMEs. The model has the following structure.

$$Y = 511021 - 4,8X_1 + 0,7X_2,$$

Where X1 is the number of SMEs, and the X2 is the amount of retail trade turnover.

According to the model, in equal conditions, when the organization activity is greatly accurate, during the creation and organization of one SME the GAO by 4,8 million will increase simultaneously, and the retail trade turnover will increase in up to 0,7 millions.

The observed and predicted value of **Volume of gross agriculture output**, residuals and standard error of predicted value is shown in table number 4.

Table 4

Predicted & Residual Values

Case No.	Dependent variable: Volume of gross agriculture output								
	Observed Value	Predicted Value	Residual	Standard Pred. v.	Standard Residual	Std.Err. Pred.Val	Mahalanobis Distance	Deleted Residual	Cook's Distance
1	410138,0	430345,0	-20207,0	-1,47588	-0,62011	23595,61	2,28948	-42491,4	0,29730
2	504078,0	473035,0	31043,0	-0,90196	0,95271	17223,11	0,81936	43080,4	0,16282
3	493017,0	490819,0	2198,4	-0,66288	0,06741	16718,91	0,72263	2984,1	0,00073
4	555922,0	569825,0	-13903,0	0,39933	-0,42671	23187,11	2,18146	-28168,7	0,12617
5	633877,0	623171,0	10706,0	1,11655	0,32851	23886,0	2,36739	23144,8	0,09039
6	628131,0	597600,0	30531,0	0,77271	0,93701	20769,01	1,58074	51426,4	0,33739
7	555698,0	596066,0	-40368,0	0,75211	-1,23891	22636,71	2,03891	-78033,0	0,92282
Minimum	410138,0	430345,0	-40368,0	-1,47588	-1,23891	16718,91	0,72263	-78033,0	0,00073
Maximum	633877,0	623171,0	31043,0	1,11655	0,95271	23886,0	2,36739	51426,4	0,92282
Mean	540123,0	540123,0	0,0	-0,00000	0,00000	21145,21	1,71428	-4008,2	0,27680
Median	555698,0	569825,0	2198,4	0,39933	0,06741	22636,71	2,03891	2984,1	0,16282

The important option of the quantitative evaluation of the relationships throughout the social-economic processes and the created module is a calculation of the coefficient of Determination. The coefficient of determination R^2 is used in the context of statistical models whose main purpose is the prediction of future outcomes on the basis of similar information. For triple regression model the coefficient of determination can be calculated via this formula

$$R^2_{yx_1x_2} = \frac{r^2_{yx_1} + r^2_{yx_2} - 2 \times r_{yx_1} \times r_{yx_2} \times r_{x_1x_2}}{1 - r^2_{x_1x_2}}$$

Where r_{yx_1} ; r_{yx_2} ; $r_{x_1x_2}$ - correlation coefficients of linear model.

In our experiment the coefficient of determination was 0.94, which is a very good result.

But for multiple regression modules the adjusted coefficient of determination must be calculated, in order to understand the importance of the model. The adjusted R^2 can be calculated by a degree of freedoms.

$$\hat{R}^2 = 1 - (1 - R^2) \times \frac{n-1}{n-m},$$

Where $n-1$ and $n-m$ is the degree of freedom of observed and residual variables. In our research the value of the adjusted R^2 is 0.82, which again shows, that the model is good.

Thus, according to the model we can conclude that about 82 % of all the fluctuations of the GAO from year to year are connected with the cumulative affect of the variables, included in the model.

For the reliability of regression model we have to calculate Null and alternative Hypothesis. We tried finding evidence which show the null hypothesis to be untrue. If the evidence exists, we can reject the null hypothesis and say that the alternative hypothesis is true. If we can't find the evidence, we will continue assuming that the null hypothesis is true. For checking null hypotheses we've used the Fisher-F criteria. It can be calculated with the formula

$$F_{\text{critical}} = \frac{R^2(n-m)}{(1-R^2)(m-1)}$$

According to the standard table, the critical value of F, when degree of freedoms are $K_1 = 4; k_2 = 2$, and when $\alpha = 0,05$ it is 6,94. The F_{calcul} in our research is equal to $F(2,4)=15,634$. As we can see $F_{\text{calcul}} > F_{\text{critical}}$, so we can reject the null hypotheses and say, that the model is significant.

After our research we can conclude that:

1. According to the model we can conclude that about 88 % of all fluctuations of the Volume of gross agriculture output from year to year are connected with the cumulative affect of the variables, included in the model. There are significant differences between Volume of gross agriculture output and the amount of SMEs, and that they are very strong in correlation with one another.

2. Placed in the equal conditions, when the organization activity is accurately created, during the creation and organization of one (small OR

medium enterprise) SME simultaneously will increase the gross agricultural output by 4,8 million, and the retail trade turnover will be increase in up to 0,7 millions.

References

1. Avermaete, T., Viane, J., Morgan, E.J., Crawford, N., Determinants of innovation in small food firms, *European journal of innovation management* 6(1), 2003, p. 8-17
2. Edward Bernroider, Factors in SWOT analysis applied to micro, small-to-medium and large software enterprises, *European management journal* vol. 20 No.5, 2002, p. 563-573,
3. Forsman, H., Business development success in SMEs. A case study approach, *Journal of small business and enterprise development* 15(3), 2000, p. 606-622
4. Helena Forsman, Innovation capacity and innovation development in small enterprises. A comparison between the manufacturing and service sectors , *Research policy* 40, 2011 , p. 739-750
5. King, R.P., Management and financing of vertical coordination in agriculture, 1992, p. 1917-1918
6. Maria Teresa Da Noronha Vaz, Internationalisation processes in small and medium enterprises of agrifood sector in Portugal, *Options Mediterraneennes*, ser>A/No 26, 1995, p 193-201
7. McAdam, R., McConvery, T., Armstrong, G., Barriers to innovation within small firms in a peripheral location, *International journal of enterpreneurial behavior and research* 10(3), 2004, p. 206-221
8. Nieto, M., J., Santamaria., L., Technological collaboration: bridging the innovation gap between small and large firms, *Journal of small business management* 48(1), 2010, p. 44-69
9. Reference book, Small and medium entrepreneurship sector in Armenia 2003-2004, 2004-2005, 2005-2006, 2006-2007, 2007-2008, 2007-2009.
10. Sultana Kapiki The impact of Economic crises on Tourism and Hospitality: Results from a Study in Greece. *Central European Review of Economics and Finances*, vol. 1, No 2 (2011)
11. www.armstat.am

ЧРЕЗ КОРПОРАТИВНОТО РЪКОВОДСТВО КЪМ РЕЗУЛТАТИ И ПОЛЗИ ЗА ФИРМАТА

Доц. д-р Сергей Найденов
Стопанска академия „Д. А. Ценов” - Свищов

Въведение

Финансовата криза, раздаването на кредити и ипотечи без или с ниски обезпечения, лакомията на банките и глупостта на кредитополучателите са само видимите проявления на проблемите на корпоративното управление в тези компании, свързани с незачитане или пренебрегване на баланса на интереси на заинтересованите лица, липсата на контрол върху висшите мениджърски възнаграждения, манипулирането на финансовите отчети или липсата на обективен вътрешен и външен одит, неразкриването на информация или изкривяването ѝ в полза на мениджърите, вътрешната търговия и т.н.

Българските предприятия не са изолирани от тези проблеми, дори напротив. В прехода към пазарна икономика и старите, и новите акционерни дружества преминаха през тестовете и шоковете на корпоративното управление. Първият тест и шок беше процесът на трансформация на държавните предприятия в търговски дружества. Тогава този процес доведе до промяна на формата на предприятията, но не въведе добри практики на корпоративно управление.

Вторият тест и шок на корпоративното управление се получи при смяната на собствеността на предприятията. При него имаше няколко форми на приложения на шоковете на корпоративното управление. Първата форма беше конфликтът между вътрешните модели на корпоративно управление, използвани от частните български корпорации и помодерните и развити модели на корпоративно управление, навлизащи благодарение на преките чуждестранни инвестиции. Втората конфликтна форма безспорно

беше между моделите на корпоративно управление на държавните и частните дружества, новосъздадени или появили се в резултат на приватизацията. Третата форма бяха конфликтите между модела на корпоративно управление, наложен в резултат на конвенционалната приватизация и модела които се получи в резултат от масовата приватизация.

Последният в хронологичен план тест и шок на корпоративното управление се появи с развитието и усъвършенстването на регулативната му рамка.

Същност и движещи сили на корпоративното управление

Корпоративното управление се приема като съществен атрибут на съвременното западно стопанство. Мащабността на приложението на корпоративното управление и превръщането му в значим фактор за социално-икономическите системи определят и интереса на политиците, на представителите на деловите среди, на учените и на обществеността към него.

Първите стъпки на корпоративното управление у нас са свързани пряко с процесите на преход в икономиката и изграждането на новите организационни форми за развитие на стопанските субекти. В резултат на приватизация в края на 90-те години възникват множество самостоятелни структури, които постепенно се обединиха в общо 51 приватизационни фонда [Георгиев, 1999, 5-6]. Те от своя страна преустроиха дейността си в холдинги или инвестиционни дружества и в около 1000 предприятия. В резултат на естествените процеси, заложи в модела на приватизация у нас през последните години се наблюдава значителна степен на концентрация на собствеността. Корпоративното управление в България е функция преди всичко на приватизацията и на икономическите и социалните преобразования. Смяната на собствеността има изпреварващо действие: масовата, касовата и работническо-мениджърската схеми на раздържавяване, стартирали още в началото на 90-те години, формираха нови условия за делови отношения без адекватно управление. Едва в края

на десетилетието формализираното (чрез законови мерки) и неформализираното (информационно-образователни инициативи) разглеждане на корпоративното управление започнаха да придобиват реални очертания.

До голяма степен това тяхно поведение може да бъде обяснено с липсата на традиции в областта на корпоративната практика. Основният недостатък е тясната профилираност — акцентът обикновено е само върху един или няколко аспекта на корпоративното управление. Все още липсва, с малки изключения, цялостна програма за обучение на базисните постановки на корпоративното управление.

Другата причина за тези не дотам добри резултати се крие в органите, провеждащи обучението.

Възможности за реализиране на корпоративно управление

Концептуалното начало на корпоративното управление намира израз в неговия инструментариум. Би могло да се твърди, че техният подбор и утвърждаване се определя в значителна степен от:

- интересите на инвеститорите и потребността от тяхната защита в условията на разделяне на собственост от управление;
- невъзможността или ограничената възможност на всеки един от акционерите да участва непосредствено в управлението на компанията;
- развитието на пазарите на факторите на производство;
- активността на обществото, конкретизирана в действията на заинтересованите лица;
- регулирането на икономическите процеси и функционирането на капиталовите пазари от страна на държавата;
- развитието на правната теория и практика;
- основополагащите тенденции в теорията и практиката на фирменото управление.

Макар и с известно затруднение, може да се определи кои от посочените фактори са водещи и кои второстепенни. Съвременното корпоративно управление интегрира в своя механизъм базисни правила, следвани от различни негови участници и заинтересовани

лица. И практиката, и науката свидетелстват за самостоятелна категория от принципи. Би могло да се заяви, че основополагащ е принципът на разделяне на собствеността от управлението. Той съответства на ангажираността на всяка една от страните в корпоративното управление. Негови производни са следните базисни правила: принципът за защита на акционерите; принципът за максимизиране на изгодата за акционерите (shareholders value principle); принципът за отговорността на ръководните органи спрямо акционерите и заинтересованите лица (accountability principle); принципът за прозрачност на действията на ръководните органи спрямо акционерите и заинтересованите лица (transparency principle); принципът за разкриване на информацията (disclosure principle); принципът за забрана на търговия с вътрешна информация (insider trade).

Корпоративното управление, независимо от неговата странова или отраслова характеристика, залага изключително много на принципа за защита на акционерите. Той възплъщава дългогодишните усилия на обществата в страните с пазарна демокрация. Обединените действия на инвеститори, на бизнеса, на неправителствените организации и не на последно място на самата държава в национален и международен план допринасят за неговото утвърждаване.

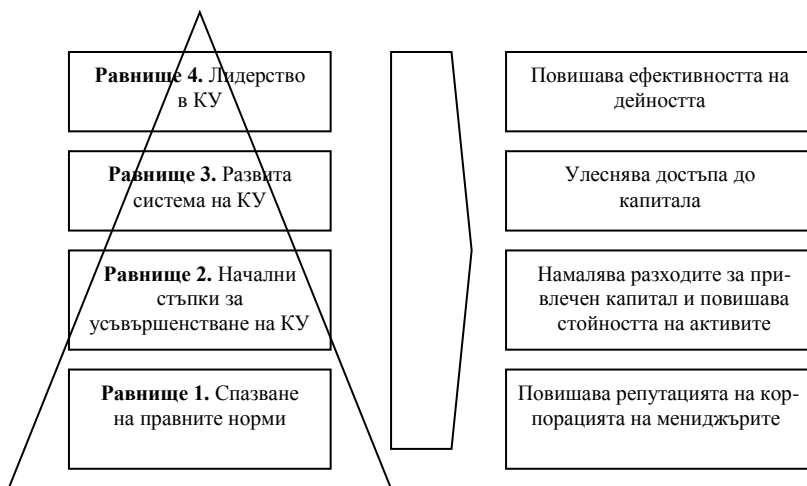
Принципът за отговорността или отчетността е функция на разделянето на собствеността от управлението и последвалото овластяване на ръководните органи. Обект е преди всичко на вътрешнокорпоративна регламентация: уставът, както и други устройствени актове конкретизират принципа и неговото спазване.

Към системата от принципи може да се отнесе и принципът за забрана на търговията с вътрешна информация. Многолика е неговата природа. От една страна, той е проявление на основно етично правило - да се спазва даденото обещание, а от друга, неговото утвърждаване се свързва със защита на интересите на собствениците и прозрачността на корпоративното управление.

Ползите от доброто корпоративното управление

Принципите на Организацията за икономическо сътрудничество и развитие (ОИСР) и стандартите за етично поведение съдържат най-добрите международни практики и правила за корпоративно управление. Ето защо днес се счита, че една корпорация има добро корпоративно управление, ако тя цялостно прилага тези принципи и стандарти, т.е. ако нейното управление се базира на добрите международни практики на корпоративно управление и стандарти за етично поведение

Потенциалните ползи от доброто корпоративно управление на корпорацията могат да бъдат групирани в четири основни направления: повишаване ефективността на дейността на корпорацията; улесняване достъпа до капитали; снижаване на разходите за привлечен капитал и повишаване стойността на активите; укрепване на репутацията на корпорацията и мениджърите. Тези потенциални ползи, при четири равнища на изграждане на съвременния формат на корпоративно управление са показани на фиг.1.



Фиг. 1. Равнища и ползи от корпоративното управление

1. Повишава се ефективността на дейността на корпорацията.

Това се постига по следните няколко начина:

➤ Усъвършенства процеса на вземане на решения от мениджърите и инвеститорите; повишава ефикасността на корпоративното ръководство, подобрява стратегическото мислене и действие;

➤ осигурява ефикасна система на отчетност, която способства да се сведат до минимум рисковете за злоупотреба от длъжностните лица на корпорацията.

➤ спазва правните норми, стандартите и правилата, правата и задълженията на всички заинтересовани лица;

➤ способства за регулиране на корпоративните конфликти между миноритарните и контролиращите управлението акционери, между акционерите и мениджърите, между акционерите, мениджърите и останалите заинтересовани лица;

➤ позволява своевременно да се разкриват потенциалните кризи и да се отстраняват причините, които ги пораждаат;

➤ подобрява финансовите показатели на корпорацията и води до по-голям принос за растежа на националния доход.

2. Улеснява се достъпът на корпорацията до капитали.

3. Намаляват се разходите за привлечен капитал и се повишава стойността на активите.

4. Повишава се репутацията на корпорацията и на мениджърите.

Всичко това превръща доброто корпоративно управление в силен фактор за устойчивото развитие на корпорацията.

\

Заклучение

От началото на този век корпоративното управление започна да се утвърждава като система от правни, управленски, етични и морални норми. Тези норми не пренебрегват стопанските, политическите и културните традиции и социално-икономическото развитие на отделните държави. От друга страна при неговото утвърждаване се имат предвид и различни правни системи, етични и морални ценности, култури и обкръжаваща среда.

И за България очакваното развитие е: корпоративното управление ще стане част от българската стопанска действителност не мигновено, а с цената на доброто сътрудничество и заинтересованост на публичните дружества, държавата, професионалните и неправителствените организации.

Оптимистичният сценарий се свързва и с процеса на интегриране в ЕС.

Библиография

1. Георгиев, И., С. Керемедчиев. Корпоративно управление на приватизационните предприятия С. 1999 г.;
2. Илиев, Г – Корпоративно счетоводство, Св. 2006;
3. Инициатива за корпоративно управление. С. 2001, /www.csd.bg/;
4. Корпоративно управление в развитие: България 2002 - 2004. център за изследване на демокрацията, С., 2004.
5. Parkinson, J., G. Kelly, The Combined Code on Corporate Governance. In: Political Quarterly, vol. 70, №1, 1999.
6. Lanyi, An., J. Lee, Governance Aspects of East Asian Financial Crisis, Center for Institutional Reform and Informal Sector, IRIS University of Maryland, 1999.
7. S.Insall, R., Law and Corporate Governance in Practice: BP Amoco, Law in Transition, Autumn, 1999.
8. Mayer, C., Corporate Governance in Market and Transition Economy, In Search of Good Directors, CIPE, W., 1998.

ЗА РАЗВИТИЕТО НА НОРМАТИВНОТО РЕГЛАМЕНТИРАНЕ НА АНТИКРИЗИСНОТО УПРАВЛЕНИЕ НА БИЗНЕСА В БЪЛГАРИЯ

Доц. д-р Иван Йовчев
Икономически университет – Варна

Въведение

В условията на кризисно развитие на отделно предприятие или на икономиката като цяло в ползрението на обществото навлизат понятия като фалит, несъстоятелност, задлъжнялост, производство по несъстоятелност, синдик, банкрут, антикризисно управление, оздравяване и санация на предприятието и др.²⁶⁰

Законодателният акт за малкия бизнес в Европа²⁶¹ включва като един от своите принципи политиката на „втори шанс“ за предприятията и във връзка с това извежда като приоритетна тема по-доброто законодателство.

Целта на автора на доклада е да се проследи развитието на нормативното регламентиране на антикризисното управление на бизнес сектора в България.²⁶² За постигането ѝ следва да се направи

²⁶⁰ Като пример в това отношение може да се посочи Великата депресия. В нейния разгар през 1932 г. в България се приема специален Закон за предпазния конкордат, чиято основна цел е да се съдейства за ограничаване на негативните последици от тогавашната дълбока икономическа криза чрез създаване на предпоставки за оздравяване на повече предприятия. Този закон заменя и допълва разпоредбите за несъстоятелността в действащия по това време Търговски закон от 1897 г., а въвеждането му е съпроводено с широки обществени и политически дебати. Вж. по-подробно например Йовчев, Ив. Някои въпроси на несъстоятелността и IP специалистите. Велико Търново: „Фабер“, 2009.

²⁶¹ Вж. „Мисли първо за малките!“: Законодателен акт за малкия бизнес в Европа, приет през 2008 г. от ЕС. http://ec.europa.eu/bulgaria/press_corner/news/250608-sme_bg.htm.

²⁶² Бизнес секторът включва предприятията от реалния сектор на икономиката, наричани „нефинансови предприятия“: сектора на производството – промишлено, аграрно, строително; сектор търговия; сектора на услугите –

кратък ретроспективен анализ на проблематиката и да се формулират изводи за предходната практика и сегашното състояние на нормативната регламентация на антикризисното управление на бизнеса.

1. Хронология и състояние на нормативното регламентиране на антикризисното управление (несъстоятелността) на бизнеса

В по-новата история на България първите нормативни актове, свързани с антикризисно управление на бизнеса и разработване на програми за оздравяване на предприятията, бяха приети при условията на преход и утвърждаване на пазарната икономика у нас и по правило бяха насочени към определени държавни предприятия. Приетите във връзка с това нормативни актове, както и действащото законодателство по отношение на несъстоятелността са представени в табл. 1 и табл. 2:

Таблица 1

Специални нормативни актове за финансово оздравяване и наблюдение на финансовото състояние на предприятия в България

	Наименование на нормативния акт	Действа щ или отменен
	Наредба за системата от критерии за разработване на програми за финансово оздравяване и реструктуриране на държавните предприятия, фирми и търговски дружества. // ДВ, № 23, 1994.	Отменен
	Закон за финансово оздравяване на държавни предприятия. // ДВ, № 68, 1996.	Отменен
	Правилник за прилагани на Закона за финансово оздравяване на държавни предприятия. // ДВ, № 72, 1996.	Отменен
	Постановление № 147 от 5 юли 1999 г. за разработване и изпълнение на програми за финансово оздравяване и наблюдение на финансовото състояние на държавни	Отменен

транспорт и съобщения, операции с недвижими имоти и др., например сектора на туризма. Вж. по-подробно на уеб страницата на НСИ например: Бизнес наблюдения, Краткосрочна бизнес статистика, Структурна бизнес статистика.

	предприятия. // ДВ, № 63, 1999.	
	Постановление № 87 от 7 май 2008 г. за наблюдение на финансовото състояние на държавни предприятия и търговски дружества с над 50 на сто държавно участие в капитала и на дружества, които те контролират. // ДВ, № 46, 2008.	Отменен
	Постановление № 114 от 10 юни 2010 г. за наблюдение и контрол върху финансовото състояние на държавни предприятия и търговски дружества с над 50 на сто държавно участие в капитала и на дружествата, които те контролират. // ДВ, № 46, 2010.	Действащ

Таблица 2

Действащи общи (и специални) нормативни актове, свързани с търговската несъстоятелност и изискващи пряко или косвено разработването на план за оздравяване на предприятие²⁶³

	Наименование на нормативния акт	Обнародване в ДВ
	Търговски закон	ДВ, № 48, 1991 г.
	Наредба № 3 от 27 юни 2005 г. за реда за подбор, квалификация и контрол върху синдиците	ДВ, № 64, 2005 г.
	Закон за гарантираните вземания на работниците и служителите при несъстоятелност на работодателя	ДВ, № 37, 2004 г.
	Наредба за реда и начина за информирание на работниците и служителите и за отпускане и изплащане на гарантираните вземания при несъстоятелност на работодателя	ДВ, № 3, 2005 г.
	Наредба № 2 от 15 март 2007 г. за условията и реда за одобряване на организациите, които обучават медиатори; за изискванията за обучение на медиатори; за реда за вписване, отписване и заличаване на медиатори от Единния регистър на медиаторите и за процедурните и етични правила за поведение на медиатора	ДВ, № 26, 2007 г.

²⁶³ Отношение към тази проблематика имат и международни нормативни актове: Европейска конвенция от 1990 г. за някои международни аспекти на несъстоятелността; Регламент (ЕО) № 1346/2000 на Съвета от 29 май 2000 година относно производството по несъстоятелност. // ОВЕС, 30.06.2000 г.; Законодателен акт за малкия бизнес в Европа, приет през 2008 г. от ЕС.

	Закон за гарантиране на влоговете в банки	ДВ, № 49, 1998 г.
	Закон за кредитните институции	ДВ, № 59, 2006 г.
	Закон за банковата несъстоятелност	ДВ, № 92, 2002 г.
	Закон за Комисията за финансов надзор	ДВ, № 8, 2003 г.
0	Закон за пазарите на финансови инструменти	ДВ, № 52, 2007 г.
1	Кодекс за социалното осигуряване	ДВ, № 110, 1999 г.
2	Кодекс за застраховането	ДВ, № 103, 2005 г.
3	Закон за здравното осигуряване	ДВ, № 70, 1998 г.

Анализът на посочените нормативни актове дава възможност да се формулират съвсем систематизирано следните изводи:

а) Нормативните актове, посочени в табл. 1 са приети по конкретни поводи – разрешаване на проблемите с необслужвани кредити, оздравяване на структуроопределящи държавни предприятия, наблюдение и контрол върху финансовото състояние на дружества с преобладаващо държавно участие и др. По същество те са предпоставка за ефективно участие на държавата в управлението на тези предприятия, за тяхното успешно функциониране в нормална и кризисна икономическа ситуация. Анализът на нормативните актове в хронологичен аспект показва, че всеки следващ от тях е с по-малък обхват – първите изискват изрично разработване на програми за финансово оздравяване, а последните – само наблюдение и контрол.²⁶⁴ При това следва да се

264

Съгласно чл. 11 от Правилник за прилагани на Закона за финансово оздравяване на държавни предприятия. // ДВ, № 72, 1996 г., програмите за финансово оздравяване на предприятията съдържат:

1. анализ на финансовото състояние към определена дата с данни за показатели от предходните 2 години;
2. незабавни мерки за ограничаване на загубите и за натрупване на положителен паричен поток със собствени усилия, обхващащи:
 - а) намаляване на разходите по икономически елементи;
 - б) освобождаване от излишен персонал;
 - в) продажба на имущество и обособени части от предприятието;
 - г) други мерки за увеличаване на паричните постъпления;

вземе предвид фактът, че последните две постановления са приети през 2008 г. (кризата в световен мащаб беше вече факт и в България се усещаха първите ѝ признаци) и през 2010 г., когато нашата икономика отбеляза значителен спад.

б) В табл. 2 са представени действащи общи (и специални) нормативни актове, свързани с търговската несъстоятелност и изискващи пряко или косвено разработването на план за оздравяване на предприятие.²⁶⁵ Видно е, че са налице множество нормативни актове по проблематиката, но същевременно следва да се отбележи, че е почти всеобщо мнението в теорията и практиката, че процедурите по откриване на производството по несъстоятелност, протичането му и оздравяването на предприятието са бавни и неефективни.

2. Проектозаконът за производството за защита на МСП в затруднение и предпазване от несъстоятелност

В съответствие с изискванията на Законодателния акт за малкия бизнес, приет през 2008 г. от ЕС, Министерството на

-
- д) мерки за намаляване на потребностите от оборотен капитал;
 3. мерки за спиране на губещи производства и дейности, както и за целесъобразно реструктуриране;
 4. прогнози за производственото, технологичното, пазарното и финансово-икономическото състояние на предприятието за тригодишен период;
 5. предложения за ценова политика на предприятията;
 6. управленските, организационните, правните, финансовите, техническите и други действия за осъществяване на програмата за финансово оздравяване;
 7. сроковете за реализация на програмата;
 8. други изисквания и информация, определени от министъра на финансите.
- Предходната Система от критерии за разработване на програми за финансово оздравяване и реструктуриране на държавните предприятия, фирми и търговски дружества (1994) е по-обхватна, докато програмите по смисъла на Постановление № 147 от 5 юли 1999 г. са с по-ограничена структура. Подобни указания в последните две постановления липсват.

²⁶⁵ У нас несъстоятелността е регламентирана първоначално с Търговския закон от 1897 г. (в сила от 1898 г.). При въвеждане на института на несъстоятелността е преведен румънски закон, който от своя страна е възприет от френското законодателство. По-късно, през 1932 г. (въз връзка в прочитащата тогава икономическа депресия), се приема специален Закон за предпазния конкурдат.

икономиката, енергетиката и туризма публикува в средата на 2011 г. за обществено обсъждане проектозакон²⁶⁶ за изменение и допълнение на Закона за малките и средните предприятия (ЗМСП), свързан с прилагането на един от основните принципи на този акт – политиката на „втори шанс“.²⁶⁷

Във връзка с това, проектозаконът предвижда да се разшири приложното поле на ЗМСП и той „да осигури възможност на малко или средно предприятие, което е в затруднение, да преодолее затрудненията си и да се предпази от несъстоятелност.“²⁶⁸

С проектозакона се предвижда създаването на нова глава шеста: „Производство за защита на малко или средно предприятие в затруднение и предпазване от несъстоятелност“. По-важните елементи на тази законодателна инициатива са.²⁶⁹

а) Производството за защита²⁷⁰ може да се открие по молба на малко или средно предприятие (МСП) длъжник до компетентния за несъстоятелността съд в 30-дневен срок от настъпването на състоянието на неплатежоспособност или свръхзадълженост. Предприятието може да подаде молба и преди това, ако изпитва временни затруднения при изпълнението на задълженията си.

б) В молбата длъжникът предлага сключването на споразумение с един или повече кредитори, което съдържа мерки за преодоляване на затрудненията, план за тяхното изпълнение, както и очаквания ефект от прилагането им, изчислен на основата на

²⁶⁶ Вж. http://www.mi.government.bg/files/useruploads/files/vop/zakon_zmsp.pdf.

²⁶⁷ „Тази политика означава от една страна да се даде възможност на честните предприемачи, които са претърпели неуспех, да започнат отново своята предприемаческа дейност, и от друга страна, да се предприемат превантивни мерки за недопускане на фалит на предприятията, които имат временни затруднения, но са с потенциал да излязат от трудната ситуация, в която се намират.“ Вж. Мотиви към проект на Закон за изменение и допълнение на Закона за малките и средните предприятия.

http://www.mi.government.bg/files/useruploads/files/vop/motivi_zmsp.pdf.

²⁶⁸ Вж. § 1 от проектозакона, с който се допълва чл. 2 от ЗМСП.

²⁶⁹ Вж. чл. 29-49 от проекта на Закон за изменение и допълнение на ЗМСП.

²⁷⁰ В § 3 от проектозакона е дадено легално определение на термина „производство за защита“ – производство за защита на малко или средно предприятие в затруднение и предпазване от несъстоятелност по глава шеста от закона.

прогнозираните оперативни резултати на предприятието. МСП може да предложи и:

- продажба на цялото или на част от предприятието;
- даване на предприятието или на част от него вместо изпълнение;
- прехвърляне на всички или на част от дяловете или акциите си.

Длъжникът може да предложи едновременно и няколко от посочените мерки, като към молбата прилага изчерпателно посочени в Търговски закон и ЗМСП документи. Ако предприятието изпадне в неплатежоспособност или свръхзадълженост след подаване на молбата за откриване на производство за защита, незабавно подава до съда декларация за това обстоятелство.

в) В молбата длъжникът може да предложи посредник, който да предприеме действия по провеждането на преговори и сключването на споразумение с кредиторите или да извърши проучване на пазара за продажба на купувач/и на цялото или на част от предприятието, както и за прехвърляне на всички или на част от дяловете или акциите.²⁷¹

г) Посредникът може да е физическо лице, което има завършено висше икономическо или висше юридическо образование и не по-малко от 3-годишен стаж по специалността и е вписано в регистъра на медиаторите²⁷² или в списъка на лицата, които могат да бъдат назначавани за синдици. Посредникът трябва

²⁷¹ Съдът разглежда молбата в седмичен срок от нейното постъпване и при наличието на изрично посочен предпоставки открива производството за защита с решение, което не подлежи на обжалване. С решението съдът назначава посредник с посочените по-горе функции. Съдът назначава за посредник лицето, предложено от длъжника, ако то отговаря на определени законови изисквания и даде писмено съгласие за това. В останалите случаи съдът назначава посредник, който е длъжен в седмичен срок писмено да заяви дали приема назначението. При липсата на съгласие съдът заменя посредника с друг.

²⁷² Вж. Наредба № 2 от 15 март 2007 г. за условията и реда за одобряване на организациите, които обучават медиатори; за изискванията за обучение на медиатори; за реда за вписване, отписване и заличаване на медиатори от Единния регистър на медиаторите и за процедурните и етични правила за поведение на медиатора. // ДВ, № 26, 2007.

да отговаря и на редица условия, близки до тези за синдиките, като например: да не е осъждан като пълнолетен за умишлено престъпление от общ характер, освен ако е реабилитиран; да не е съпруг на длъжника или на кредитор и да няма определено родство с тях; да не е кредитор на длъжника и др., за което подава декларация. С решението за откриване на производството за защита съдът определя депозит за възнаграждението на посредника и срок за неговото внасяне от длъжника. Окончателното възнаграждение на посредника се определя от съда с акта, с който приключва производството, като се взема предвид извършената от посредника работа.

д) Делата по молби на кредитори за откриване на производство по несъстоятелност на длъжника, подадени след решението за откриване на производство за защита, се спират.²⁷³

е) Срокът за провеждане на преговорите и извършване на проучване на пазара е четири месеца от решението за откриване на производството за защита.²⁷⁴ Преговорите се провеждат при спазването на принципите на доброволност, равенство на всички участници и поверителност. При провеждането на преговорите посредникът:

- организира съвместни срещи между длъжника и посочените от длъжника кредитори ;
- осъществява индивидуални срещи с посочени от длъжника кредитори, когато намери това за необходимо;
- уведомява кредиторите, с които преговаря за образуването на производство за защита на длъжника, както и за възможността им да преглеждат представените от длъжника документи в производството за защита;

²⁷³ Тези производства по несъстоятелност се възобновяват при наличието на съответни предпоставки: молбата на МСП за производство за защита не отговаря на изискванията; не са налице други законови условия; отказ на съда да утвърди споразумение или договор; прекратяване в определени случаи от съда на производството за защита.

²⁷⁴ Продължаването на срока се допуска въз основа на мотивирано становище на посредника за очаквано постигане на споразумение или сключване на договор за прехвърляне. Срокът не може да бъде продължен с повече от един месец.

- извършва проучване на пазара за продажба на цялото или на част от предприятието, или за прехвърляне на всички или на част от дяловете или акциите, когато длъжникът е поискал това, като информира длъжника за резултатите от проучването;

- по искане на длъжника извършва други действия, когато прецени, че са необходими за успешното провеждане на преговорите и не противоречат на закона.

ж) Представените от длъжника документи по производството за защита могат да бъдат прегледани от кредиторите, поканени да подпишат споразумение или договор за прехвърляне или да дадат съгласие за тяхното сключване. Длъжникът представя подписаното споразумение или договор за прехвърляне за утвърждаване от съда с молба в законния срок и редица приложения към нея. Сключеното споразумение или договор за прехвърляне влизат в сила само, ако бъдат утвърдени от съда. Те са основание за прекратяване на висящите производства по несъстоятелност, образувани по молби на кредитори, които са подписали споразумението или договора за прехвърляне или са дали съгласие за тяхното сключване.²⁷⁵

з) Производството за защита се прекратява от съда, когато:

- длъжникът оттегли молбата за откриване на производство за защита;

- длъжникът подаде молба за откриване на производство по несъстоятелност;

- изтече срокът за провеждане на преговорите и извършване на проучване на пазара.

Като кратък коментар на този проект от нормативни разпоредби може да се посочи, че с тях по същество в България би се въвел статутът на IP (Insolvency Practitioner – специалист по неплатежоспособност, несъстоятелност, банкрут).²⁷⁶ Законът за

²⁷⁵ Ако след сключване на споразумението срещу длъжника се открие производство по несъстоятелност, действието на споразумението отпада с обратна сила, ако то не е било изпълнено изцяло или отчасти, като кредиторите възстановяват всички свои права, привилегии и обезпечения. Договорът за прехвърляне на предприятието или на акции или дялове запазват действието си.

²⁷⁶ Международната организация на IP специалистите е INSOL International. **В нея**

изменение и допълнение на ЗМСП обаче все още не е приет от Министерския съвет и не е внесен в Народното събрание. Освен това е предвидено той да влезе в сила в 6-месечен срок от обнародването му в „Държавен вестник“.

Заклучение

На база на изложеното може да се обобщи, че българската държава не реагира своевременно и адекватно при въвеждането на едната от трите приоритетни теми, определени в Законодателния акт за малкия бизнес, а именно – по-добро законодателство. Държавата постепенно се отдръпва и от ефективното наблюдение и оздравяване на предприятията, в които има преобладаващо участие или които контролира.

членуват организациите на IP специалистите от над 25 държави – САЩ (7 организации на тези специалисти), Русия, Япония, Австралия (3 организации), Нигерия и много други. В Чехия от 1994 г. функционира Чешка камара на IP, в Унгария от 1992 г. – Унгарска асоциация на IP. Подобна организация на българските синдици и българските специалисти по оздравяване, реструктуриране или антикризисно управление на предприятия към този момент няма. Вж. по-подробно Йовчев, Ив. Някои въпроси на несъстоятелността и IP специалистите. Велико Търново: „Фабер“, 2009, с. 36-61.

ВЪЗМОЖНОСТИ ЗА ФИНАНСИРАНЕ НА СОЦИАЛНАТА ДЕЙНОСТ НА ТПКИ В УСЛОВИЯТА НА ИКОНОМИЧЕСКА КРИЗА

*Доц. д-р Албена Митева
Университет за национално и
световно стопанство - София*

България като член на Европейския съюз ориентира своята политика към достигане на новите цели на Съюза, дефинирани в Стратегията „Европа 2020” – за интелигентен, устойчив и приобщаващ растеж. В съответствие с тази цел приоритет в работата на специализираните производствени кооперации за трудоустроени лица /ТПКИ/ са търсене на възможности за осигуряване на тези хора да упражняват правото си на труд като им се дадат равни шансове за продуктивна и високоплатена работа, осигуряваща им достоен живот, основан на труда.

Целта на доклада е да оцени възможностите за финансиране на социалната дейност на ТПКИ и да предложи полезни бизнеспрактики за подобряване на финансовото им състояние в условията на икономическа криза.

Анализът на възможностите за финансиране на извършваните социални дейности на ТПКИ е осъществен на основата на информация от годишните отчети на кооперациите и проведено анкетно проучване, в което са взели участие председателите на 33 % от трудово-производителните кооперации на инвалиди. Проучени са 10 от 31-те трудово-производителни кооперации за трудоустроени лица. 8 от тях се занимават с конфекциониране на бебешки, детски и дамски облекла, производство на трикотаж, 1 ТПКИ произвежда метални изделия и извършва тенекеджийски услуги и 1 от проучените ТПКИ произвеждат играчки и сувенири. Изследването е част от научно-изследователски проект на колектив от катедра „Икономика на природните ресурси” и катедра „Икономика на недвижимата собственост” към УНСС, София на тема „Развитие на системата на ТПК в България в условията на социалното пазарно

стопанство на „Европа 2020“

Извършваната социална дейност в ТПКИ е насочена в няколко направления. Едно от тях е провеждане на трудова рехабилитация и професионално ориентиране и обучение на член-кооператорите, което осигурява доходи за тяхното съществуване и подпомага социалната им реализация и включване в обществото. За тази цел се разработват проекти с които се кандидатства за подобряване условията на труд, за осъвременяване на производствената база, за развитие на нови дейности, за внедряване на международни стандарти, за професионална квалификация и преквалификация пред Оперативните програми /ОП „Конкурентноспособност“, ОП „Регионално развитие“, Агенцията за хора с увреждания /АХУ/.

Второто не по-малко важно направление на социалната дейност е свързано с помощта оказвана на ТПКИ от НС на ТПК, изразяваща се в осигуряването на общи рехабилитационни мероприятия чрез извършване на маркетингови проучвания за търсене на нови пазарни ниши, на нови клиенти за продукцията и услугите на ТПКИ, чрез финансово подпомагане на ТПКИ за участия в панаири, базари, изложби и др., чрез проучване и внедряване на положителните практики от чуждестранния опит.

Трето направление в развитието на социалната дейност на ТПКИ е предоставянето на възможност член-кооператорите да преминават социална рехабилитация и курортолечение в почивните бази на Съюза чрез „Турмедико“ ЕАД.

Четвъртото направление в развитието на социалната дейност на ТПКИ е свързано с дейността на НС на ТПК по представяване на специализираните кооперации пред държавните и обществени органи и организации в страната и чужбина.

Възможностите за осигуряване достойна и всеобхватна трудова рехабилитация с оглед протичащата икономическа криза са ограничени. Обемът и разнообразието на извършваните социални дейности в ТПКИ до голяма степен се предопределят от видовете и дела на формираните вътрешностопански фондове. Налице е разнообразие по вид и дял на формираните вътрешностопански фондове, както е посочено на Таблица 1. От вида и обема на

образуваните вътрешностопански фондове, може да се направи извода, че те не са насочени приоритетно към подкрепа и развитие на социалната дейност на ТПКИ.

Таблица 1

Формирани вътрешностопански фондове по видове в ТПКИ

	ТПКИ
Фонд Резервен – % от общия брой ТПКИ	70
Размер на Фонд Резервен - % от дохода	5-20
Размер на Фонд Резервен - % от печалбата	73
Фонд Инвестиции - % от общия брой ТПКИ	60
Размер на Фонд Инвестиции - % от дохода	5-10
% от общия брой ТПКИ не заделящи никакви фондове	30

Малък е дялът на кооперациите, ползващи дългосрочни заеми – 20%. Основен източник за финансиране на дейността са приходите от различни европейски и национални програми /70% от ТПКИ/, което е сигнал за положителна активация на дейността на ТПКИ по посока търсене на разнообразни източници на финансиране на тяхната дейност. 50% от ТПКИ финансират дейността си от продажба на активи. В едни случаи това е свързано с освобождаване от ненужни активи, а в други - показва неспособност да се използват по-подходящи източници на финансиране. 40% от ТПКИ посочват като източник за финансиране на дейността си амортизационните отчисления. Предвид остарялата материално-техническа база на повечето от тях и ниската и балансова стойност, този източник не позволява генериране на достатъчни по обем финансови средства. 30% от ТПКИ финансират дейността си чрез допълнителни вноски. Тъй като техният размер обикновено е нисък, те също не представляват сериозен източник за осъществяване на желаните социални дейности. 20% от ТПКИ представят резервите като източник за финансиране на тяхната дейност. Но Фонд Резервен се заделя само при 60% от проучените ТПКИ и то в размер на 10% от дохода, което е крайно недостатъчно. 30% от ТПКИ посочват като източник за своята дейност краткосрочните заеми, а 20% от тях и дългосрочните заеми, което е показател за тяхното недобро финансово-икономическо състояние /повечето ТПКИ осъществяват

много слаба инвестиционна дейност/. 10% от ТПКИ финансират дейността от неразпределената печалба. Ниският размер на печалбата в част от кооперациите не позволява успешно финансиране на дейността, гарантиращо подходяща капиталова структура и реализиране на по-широка и разнообразна социална дейност.

Таблица 2

**Източници за текущо финансиране дейността на ТПКИ
/възможни са повече от един отговор/**

	Относителен дял от изследваните ТПКИ
Неразпределена печалба- % от общия брой ТПКИ	10
Дългосрочни заеми- % от общия брой ТПКИ	20
Краткосрочни заеми - % от общия брой ТПКИ	30
Резерви - % от общия брой ТПКИ	20
Продажби на активи- % от общия брой ТПКИ	50
Различни европейски и национални програми - % от общия брой ТПКИ	70
Допълнителни вноски - % от общия брой ТПКИ	30
Амортизационни отчисления - % от общия брой ТПКИ	40

Направеният анализ показва сравнително висок относителен дял на използването на средства от европейски и други програми като възможности за получаване на финансиране социалната дейност на ТПКИ (70 % от случаите). В действителност е налице сравнително голяма активност за кандидатстване по национални проекти – 90% от проучените ТПКИ са кандидатствали, спечелили и реализирали подобни проекти. Само 10% от кооперациите нямат опит в тази дейност. За периода 2007-2011 са спечелени и реализирани 26 проекта от 9 ТПКИ, като 1 ТПКИ е осъществило успешно 6 проекта, по 2 ТПКИ са осъществили съответни по 4, 3, 2 и 1 проекта. Средната стойност на реализираните проекти е 44 000 лева, като те варират в границите между 30 000 и 72 000 лева. Сравнително разнообразни са целите на проектите, но като цяло могат да се разделят в 2 направления. 46% от всички осъществени проекти са насочени за подобряване на здравословните и безопасни условия на труд, а 54% от проектите са насочени за технологично

обновяване на материално-техническата база, увеличаване производителността на труда, повишаване качеството и. Негативен е факта, че единствен донор на проекти се явява Агенцията за хора с увреждания. Като цяло годишно от АХУ се предоставят средства за реализация на проекти в размер на 1.5 милиона лева,, като за последните 4 години сумата е 6 милиона. За периода 2007 -2010г всички ТПКИ са спечелили проекти на обща стойност 2 054 250 лева, което е 33% от заделените бюджетни средства. Този факт е доказателство за успешното преставяне на ТПКИ, като се отчете факта, че в конкурсите участват 128 специализирани предприятия и кооперации от цялата страна.

Таблица 3

Одобрени и реализирани проекти от ТПКИ за периода 2007-2011 и финансирани от АХУ

Тема на проекта	Брой проекти	Брой ТПКИ
Подобряване ЗБУТ	11	6
Технологично обновяване на МТБ	5	4
Ремонт на производствени помещения	4	4
Намаляване себестойността и повишаване качеството на продукцията	3	2
Повишаване производителността на труда	1	1
Ремонт на подова настилка на производствени помещения	1	1
Изграждане на климатична система	1	1

От месец януари 2011г. стартира Оперативна програма „Конкурентноспособност” по процедура „Подкрепа на предприятия и кооперации на хора с увреждания” за безвъзмездна финансова помощ в размер на 200 хиляди евро само с 5% съфинансиране. Разработен е 1 проект от проучените ТПКИ, който е допуснат до разглеждане и класиране на проектите. Проблем при прилагането на тези проекти е авансовото субсидиране от страна да е в размер само на 20%, което изключително силно възпрепятства кандидатстването на ТПКИ по тези схеми. Нужно е повишаване процента на авансово субсидиране, за да могат повече ТПКИ да имат възможност да кандидатстват и реализират подобни проекти и по

този начин да осъществяват разнообразна социална дейност. По Оперативна програма „Развитие на човешките ресурси” на 15.06.2011г. стартира схема за предоставяне на безвъзмездна финансова помощ „Шанс за всички” чрез открита процедура за конкурентен подбор на проекти. Целта е да се насърчи развитието на социални дейности и да се инвестира в социалния капитал. Максималният размер на безвъзмездната финансова помощ е до 250 000 лева и не се изисква съфинансиране от страна на кандидата. От проучените ТПКИ документи са подали 3 ТПКИ /8 проекта от всички 30 ТПКИ/, които са в процес на разглеждане.

Таблица 4

Проекти допуснати до разглеждане по Оперативни програми

Донор	Тема на проекта	Брой проекти	Брой ТПКИ
ОП „Конкурентноспособност” по процедура „Подкрепа на предприятия и кооперации на хора с увреждания”	Покупка на нова техника	1	1
ОП „Развитие на човешките ресурси” процедура „Шанс за всички”		3	3

В повечето ТПКИ няма ясна концепция за участие с проекти в ОП и ръководствата изпитват чувство на несигурност относно възможностите за обезпечаване с нужния паричен ресурс, необходим за реализацията на проекта, поради ниския процент на авансово субсидиране /20%/, поради настоящата финансово-икономическа криза.

Обяснение за малкия брой донорски организации може да се потърси в причините затрудняващи ТПКИ при кандидатстването им за финансиране от европейски и национални фондове. Трудностите могат да бъдат разделени на две групи – изисквания, свързани с финансовото състояние на ТПКИ и изисквания, свързани с наличие на институционален капацитет и професионален опит по подготовката на проекти и сложната процедура по кандидатстване. От първата група трудности като основна пречка за разнообразяване на финансиращите организацииите 80% от проучените ТПКИ

посочват изискванията да печалба на кооперацията, а 60% от ТПКИ смятат, че изискванията за собствено участие във финансирането възпрепятства тяхното участие в подобни програми. Това е лесно обяснимо, тъй като повечето проучени ТПКИ през периода 2007-2011г. не генерират печалба, а напротив се наблюдава свиване на техните приходи. От втората група трудности 30% от проучените ТПКИ посочват сложните процедури по утвърждаване на проектите, 20% декларират недостиг на капацитет за самостоятелно разработване на документацията по проекта и 10% определят като основна трудност отчитането на дейностите по проекта. Повечето ТПКИ не разполагат с подготвени хора с умения да подготвят проекти, да организират предаването на документацията, нейното отчитане.

Таблица 5

Причини затрудняващи кандидатстването на ТПКИ за финансиране от европейски и национални фондове

	Относителен дял от анкетираните ТПКИ
Изискванията за собствено участие във финансирането	60
Изискванията за печалба на кооперацията	80
Недостиг на капацитет за самостоятелно разработване на документацията по проекта	20
Сложни процедури по утвърждаване на проектите	30
Трудности при отчитане на дейностите	10

На основата на направения анализ може да се направи заключението, че за изследвания период бавно се разширяват възможностите за финансиране на социалната дейност в ТПКИ като:

- „Едноличното акционерно дружество Турмедико” има важна роля за успешно постигане на социална рехабилитация на членовете на ТПКИ.

- Основен източник за финансиране на дейността са приходите от различни европейски и национални програми.

- Все още малък брой ТПКИ участват с проекти по програми, финансирани от европейските фондове.

- В повечето ТПКИ няма ясна концепция за участие с проекти в

ОП, като не се извършват анализи за нуждите на кооперациите за тяхното техническо и технологично развитие.

MICROFINANCING INSTITUTIONS IN ALBANIA, PART OF ECONOMY MANAGING IN THE MIDDLE OF A EUROPEAN CRISIS

Elidiana Bashi, PhD

Lecturer at University “Aleksander Moisiu” - Durrës

Key terms: Loan – money facilities; Microfinancing institutions – institutions that are focused in facilities for small enterprises; Mortgage – loan guarantee.

Metodology

This paper was product of primary and secondary resources. Primary resources is the questionnaire spread by the author itself, and secondary resources are collected by economic literature.

The main purpose of this paper is to discuss some issues that are related to the economic development process of Albania in the middle of a European and world crisis.

Albania as a state of western Balcany, that aspirates to become a part of European market family, is vitally envolved in the reforming proceses that are related with unemployment, growth of productivity and competiviness in the European economy.

During the year 2011 and beginning of 2012, being in the very centre of an economic world crisis growth, Albania is emphasizing mostly the development of the small and medium enterprises (SME), that is considered the most valuable mean for the economies in transition that generate the economic growth, employment and reduction of poverty. During these last years though the world economic crisis, Albania despite of this has faced a stable economic growth, being one of the most treated economies in this rayon. It has no doubt, that the sector of SME has the largest contribution in this growing process. The SME sector makes about 64 % of the GDP and about 66 % of the employers of the private sector.

On the other hand, the SME in Albania are at the development stage and are targeting these achievments:

- Growth of new enterprises at 15 % per year.
- Growth of employment level with 5 % per year.
- Growth of crediting in 4 years for the private sector at 3 – 4 times.
- Gradual constraints of the informal sector weight.
- Growth of micro financing capabilities in 4 years for 3 – 4 times.

Between the active economic participants of the states in development exists, a large request for small financial services similar to loan financing and deposit accumulations. But this need in fact, very rarely is fulfilled from the formal financial sector.

“Microfinancing is related to financial services in small parts, in bigger parts with loans and reserves of money assured from people that owe farms, from people that have small enterprises, were are produced or sold material goods and services, people that work and take wages or income, people that win income from the land rent, machines, and from other individuals and other groups in rural and urban areas” - ”

Marguerite S. Robinson - “The microfinance revolution”

Economic activities and the quality of life of more than 1.8 million of people all around the world, can be improved offering these individuals the entrance opportunity in the microfinance services market.

The demand for microfinancing services can be achieved globally only assuring financial services from **independent institutions**.

Why the demand for microfinancing services is evident?

In many places the demand for microfinancing services remained hidden in the budgetings and the government plans in the economic models, in banking portfolio, in national politics, etc.

“Those that have the power don’t understand the demand, those who understand the demand don’t have the power“

There are two types of institutions that lead the commercialist side of microfinancing: (1) Non financial organizations are transformed in financial intermediaries non banking or banking; (2) a large number of commercial banks (including state institutions owners). Banking institutions serve at about more than half (53%) of all the clients and

offer 74 % of the funds of the micro loans, in the world. This trend shows a dramatic replace, compared with the past decade when microfinancing in the places in development is totally dominated from non financial organizations of microfinancing.

“Microfinancing is not simply a bank, it is a mean of economic development”

Microfinancing communities in the world believe that the development of microfinancing market in non developed states can be developed through growing the role of the governments by creating a friendly politic area and support in implementing the market loans. The new vision, now, consolidated in financial systems “all Inclusive”, makes necessary a review of placement of the actors and their cooperating in the microfinancing market in Albania.

Sugianto, a manager of the SME has cited:

“You can succeed in microfinancing only if you desire this.”

But how is the microfinancing Albanian area in the near future?

In all our state territory, operate 7 microfinancing institutions of first category (without including banking system), that keep a state portofolio of about 100 million USD in loans in about 38,000 micro – businesses that self – finance their funds mainly in rurals areas, about 96 associations of loan reserves with over 16,260 participants. The conclusion at this side is that Albania is getting better in Microfinancing.

We can admit that we should think for the future designing first the short term strategies.

First stake, reduction of risk and reinforcing of trust for micro businesses. Characteristic of financing Albanian market is that, the main amounts of financiations are for production sector and second for small businesses. Loan trend is high for the last years in Albania, except the years of 2010 – and 2011 that the rythms of financiations are slowing down, because of the economic crisis. As response of this situation, the question is which are the right direnctions posed qell in the basis of microfinancing system from the Microfinancing Institutions?

First, governmental politics of this last years to stimulate the small business, are good. On the other side the situations should be evaluated

very carefully.

There is a growing trend for the small businesses bankruptcy, that makes situation of uncertainty and market disorientation. Reforms at tax system are having its impact. Maybe its the time for the Albanian market to make a fiscal amnesty beginning from the small businesses.

Second, simple procedures, very practical, facilitating conditions and low cost in preparing the necessary documents for applying for a loan. In the microfinance market enter all the actors to get as more as they can, on the other hand at the medium and large business can not all penetrate, and less the microfinancing institutions

We are constraint to keep this advantage to face the big « fishermen ». Loans without collateral, with long terms and manipulating interests are the directions that surprise the market and especially microfinancing institutions.

The commercialism process is tightly connected with the growth of competitiveness in the local market through the offers of banking services for the people that do really need it.

In microfinancing system, we see the competitive advantage in other spaces such as financing costs, recognition of markets, technologies that we use, reputation, infrastructure and legal status.

Third, the loan register – as a mean for the risk reduction.

From Albanian experience, two banks and a microfinancing institution were pretending, at a court decision for one of its executions. Both parts were pretending to benefit from the price of the property of the same client. It is intended, that to interrupt this chain of events is not so easy.

Negative effects of this competition include the loans of a part of clients and the systematic risk for the institutions of microfinancing.

Now, it is time that a private institution of risk centre can fulfill better this function.

Fourth, register of properties in the office of properties registration and their service for the citizens and the Microfinancing Institutions, that seems to be one of the weakest points, that increases the loan risk in our market. The problems of these offices influence each citizen. When a day, we will have a opened mortgage register and transparent, than we

are protected for the properties and mortgages of the loans.

Fifth, commerce register should have transparency. Loan giving shall be always usecured because they are not able to know at the right time the judicial status of their clients and the changes they make.

Sixth, family code. Real good improvements has made this code. Anyway still the position of creditor to debtor or debtors for the property given for guarantee isd not clear. Often family properties cases, inherited from the years or the new ones, are not favourable to the loan repayments and the creditors.

Seven, the court of the cities should be more competent and not being influenced from the clients. It is certain, that when there is a gap in the penal procedure code, for the subject interpretation of the executive title of banking loan, any lawyer is defended from any complain of microfinancing institutions. There is a lot of time that the microfinancing institutions are self guarding from this point and use the social relations with the lawyers, to legitimate the loan contracts of the microfinancing institutions. This is the parliamentary law risk.

Eighth, the private execution offices, state office of execution. There are noted big burocraies and corruption elements in treating the wealthy cases from these offices. It is recomended the sample of many countries that have tranformed this institutions in private holdings. The payment relations of the services solve definetily this risk.

Ninth, it belongs to the businesses and the loan givings institutions, the duplicated balances. At one side there are the businesses that honestly work with a unique balance, and the other side the businesses that work with two balances and show to the loan givers the real balances, that are uncertified. The riskes are double. To whom we have to be in guard?

Last, the informal market of loan giving. This market is present and will follow the economic development continously. It is certain that the informal mean is another question, but as it is stated from many bankers in Albania this market is needed to each gobal economy.

When this market gives loans at 2 – 3 % per month, this is a very significative figure. I think that in Albania the Finance Ministry did the right decision for controlling the foreign currencies market, but they would make better to consider by attention the loan givings problems in

the economy, with the unique purpose to reduce the informal market pressure over the legal actors of loan givings at one side and the bankruptcy through commercialism at the other side.

Second stake, the new law of microfinancing is a welcome regulator. This has many reasons and its genesis is from the very antiened times. Anyway, in fact it doesn't exist in Albania any big legal gap, because the central bank has ruled the non banking financial system with a special regulatory for this purpose.

First, the development that has the microfinancing system in Albania is comparable with the best ones in the world;

Second, sectorial scales of financing system is more resultative, making a legal division and exactly defined widely and deeply to the financial operations.

Third, following the world stream for the profilization of the microfinancing systems of this sort. The world and european network tof microfinancing institutions is stimulating this phenomeno and it has time expecting to realize such a thing;

Fourth, this is compatible with the general politics of our state in the development of microfinancing sector;

Last, the association of microfinance has already built its face, that protects the interests of microfinancing institutions, as response to the demand of microfinancing market, and for the development of the business.

As it is described from Elisabeth Rhyne in its paper, *“Commercialism and the crisis in Microfinace”* is that: *the journey from NGO to regular MFI, the desire to join the financial system is a reflection of the target of many microfinancing NGO to reduce the dependence from donators and specially to increase the number of the clients with the acces in microfinance.”*

This enthusiasm has made the legislatives and regulators in many different places, to create a legislation that will facilitate the transformation of microfinancing NGO and will generate a new whole class of financial intermediaries dedicated to the servings of for the poors.

Third stake, a review of the strategies for the market development

of the internal and external financial resources. A financial market well – organized would better serve an increasing economy. The opening of a regulatory cornice in the development of a microfinancing industry and will be the visionary non financial organization and competents that will lead the street acting like ruled entities tu clear inevitably that the microfinancing institutions to be focused in financial performance.

First, it seams that it is no time for grants and mild loans for Albania. The contribution of world bank for the financiation of the first loans for creating the microfinancing institutions has given its fruit. The funds market is opened and is acting fastly. Many banks inside the country are interested in giving loans to microfinancing institutions. Especially big banks and the older ones.

Second, remmitances remain always a big financial resource for the economic development of the country. World bank, IOM, ILO, Italian government and other international organizations are taking hopeful initiatives for the organization of this market, transfers, cash deposits and finaciations in economy. The role of microfinancing intitutions is important at this part of the big “Plate” of the funds that source from inside and come from outside.

Third, it is becoming more interesting the market of the resources of international cmmunity. This market is ready to give a private and public aim for increasing the more they can with financial services for the people in need and the community. Global financial system is continously increasing and young offerers are coming out.

The government role and that of the powerfull financial institutions as guarantee givers in assuring this funds, will be a big help for all our microfinancing system.

The conclusion is very understable, let’s work together, to put as well as we can in the basis of healthy microfiacial system.

СЪВРЕМЕННИ БИЗНЕС ПРАКТИКИ ПРИ ПОДБОРА НА КАДРИ В ТУРИЗМА

Гл. ас. д-р Златина Караджова
Университет „Проф. д-р Асен Златаров” – Бургас

Системата за подбор е част от общата система за управление на човешките ресурси и като такава тя си взаимодейства с нея и с всички подсистеми на стопанската, в частност туристическата, организация.

Интервюто е метод, който най-често се използва при подбора, за да може чрез него да се добие обща представа за кандидата за работа, неговите нагласи и информация относно работата, за която кандидатства. По своята същност интервюто представлява набор от въпроси, които се трансформират в жив диалог.

Най-общо интервюта имат три основни разновидности:

* **Неструктурирани интервюта** – при тях интервюиращият е свободен да задава всякакви въпроси и субективно да интерпретира и оценява отговорите на изследваното лице.

* **Интервюта**, в които интервюиращият разполага с предварителен списък с въпроси, които трябва да зададе и с предварително установена система за оценяване на отговорите, но е свободен сам да прецени кога и в какъв ред да зададе самите въпроси. /полуструктурирани интервюта/.

* **Напълно структурирани интервюта** – интервюиращият задава на всички изследвани лица точно определен списък от въпроси и в точно фиксиран ред.

Конкурсният метод се прилага при подбора на специалисти и ръководни кадри. Предимствата му се състоят в това, че позволява чрез конкуренция на личности да се привлече най-подходящия за длъжността кандидат и да се създадат действени стимули за труд.

Тестовете са писмен начин за оценка на показателите за пригодност на кандидатите, които се подбират за определена длъжност или работно място. Те са предназначени да изследват

умствените и физическите възможности, способностите, знанията, някои качества и възможности на кандидата, неговите интереси и мотивация.²⁷⁷

Процесът на подбор е представен на фиг. 1.²⁷⁸ Характерно е, че се обособяват няколко равнища на информационна обезпеченост, които позволяват да се поддържат анализи за трудовото поведение и представяне на кандидатите.



Фиг. 1. Процес по подбор на човешки ресурси за туристическата организация

²⁷⁷ Христов, С., Т. Христова, Управление на човешките ресурси, УИ „ИУ – Варна”, 2001г., с.136.

²⁷⁸ Георгиев, В., „Анализ и оценка на инструментите, методите и техниките за подбор на човешки ресурси в отрасъл „Туризм ” - Академично списание ”Управление и образование”, книга3, том 7 – 2011, ISSN 13126121, с. 173.

Първият етап от процеса е свързан с анализ на входните документи и първоначалното интервю, отчитайки резултатите от първоначалното пресяване на кандидатите. Решение за всеки кандидат по отделно може да се вземе чрез анализ на информацията и от второ и трето равнище. При нейния анализ на второ равнище се обособяват варианти на решение, а при етап 7 се анализират тези варианти и се взема решение за избор на кандидат – етап 8. Съществено място в модела имат етапи 4 - избор на инструменти, техники и методи за подбор и етап 5 - приложение на техники и методите – тестове и интервюиране.

Няма добри или лоши методи за подбор на персонал. Някои техники са по-благонадеждни от други, но комбинираното им използване увеличава шансовете за избор на по-добър и подходящ кандидат. В заключение е важно да се отбележи, че нито една техника за подбор на персонал не се препоръчва да се използва като самостоятелен метод. Добре е да се приложат възможно повече техники като внимателно се комбинират техните предимства, за да се допълват и да потвърждават оценката за кандидата, вместо да глобализират или да задълбават в излишни подробности.

Целта на настоящия доклад е, на базата на проведено сред 167 колеги, работещи в туристическия отрасъл на територията на Южното Черноморие, анкетно проучване да се разкрият съвременните бизнес практики за подбор на кадри и тяхното приложение в туризма.

За постигането на тази цел се решават следните основни задачи:

- Дефинирани са основните техники за подбор на кадри, а именно интервю, тестове и конкурси;
- Представени са резултатите от анкетно проучване относно предпочитанията на работодателите спрямо всяка една техника за подбор;
- Формулирани са изводи и препоръки.

В изследването се използват методите на анализа и синтеза, индукцията и дедукцията, както и собствения ми трудов опит в туристическия бранш, както на наеман, така и на наемаш.

Формулираната хипотеза е, че в много малко на брой туристически предприятия се провежда подбор на кадри в унисон с неговата същност, по причина, че самите провеждащи такъв не са съвсем наясно какви точно компетенции следва да притежават .

Методът, използван за набиране на информацията е пряка индивидуална анкета, защото в сравнение с други методи този е бърз, удобен и гарантира представителност на резултатите.

Анкетните карти са обработени с помощта на софтуерния продукт SPSS, в съответствие с препоръките, дадени в „Ръководство за работа със SPSS”²⁷⁹.

На въпроса: „Кои са най-често използваните методи за подбор на персонал в предприятието, в което работите? Ранжирайте ги:”, резултатите са следните:

Таблица 1

1.	Структурирани интервюта	
2.	Неструктурирани интервюта	
3.	Полуструктурирани интервюта	
4.	Решаване на тестове	
5.	Обявяване на конкурси	

Таблица 2

Структурирани интервюта

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	1	39	30,3	30,3	30,3
	2	37	28,1	28,1	58,4
	3	45	34,8	34,8	93,3
	4	6	4,5	4,5	97,8
	5	3	2,2	2,2	100,0
	Total	130	100,0	100,0	

Интервюта се използват от работодателите навсякъде по света като техника при подбор на персонал. Те дават възможност да се опознае по-добре кандидата за определена длъжност и да се

²⁷⁹ Петров, К. Ръководство за работа със SPSS, Изд. „Демараж”, Бургас, 2007.

задават въпроси, които може да са възникнали при прегледа на документите. Това е моментът за задаване на задълбочени и конкретни въпроси и за преценка на личността и уменията за общуване на кандидатите. Въпреки че интервютата са разпространена практика, много хора ги считат като най-малко ефективното средство за подбор на персонал. Защо е така ли? Защото се отделя твърде малко внимание на планирането на интервютата, включително и на въпросите, на типа интервю и на ясното разбиране за качествата, необходими за дадена позиция. Като цяло интервютото се използва от много работодатели като време, когато те говорят за себе си, за своята работа и за разбиранията си за работата. От всички видове интервютата, които се провеждат за осигуряване на туристическите предприятия с кадри структурираните интервютата са поставени на първо място от 30.3% от работодателите, на второ място от 28.1% и на трета позиция от 34.8% от тях.

Таблица 3

Полуструктурирани интервютата

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	1	25	19,1	19,1	19,1
	2	51	39,3	39,3	58,4
	3	29	22,5	22,5	80,9
	4	22	16,9	16,9	97,8
	5	3	2,2	2,2	100,0
	Total	130	100,0	100,0	

Задълбоченото планиране на полуструктурираното интервю и ефективните въпроси биха подобрили прозрачността и честността, увеличавайки същевременно шансовете да бъде нает подходящ служител. Правилният избор и прилагане на процедурата водят до намаляване на броя на служителите, които в един момент се оказват неподходящи.

Както е видно от резултатите в таблица 3 полуструктурираните интервютата се използват на първо място от 19.1% от търсещите служители, 39.3% от тях ги поставят на втора позиция, а за 22.5 %

този метод е трети в класацията.

Таблица 4

Неструктурирани интервюта

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	1	39	30,3	30,3	30,3
	2	23	18,0	18,0	48,3
	3	37	28,1	28,1	76,4
	4	16	12,4	12,4	88,8
	5	15	11,2	11,2	100,0
	Total	130	100,0	100,0	

Неструктурираните интервюта се радват на голяма популярност в туристическия бранш. На едно от интервютата, на което самата аз съм се явявала за позиция администратор ми бяха поставени точно три въпроса: „Ти коя си?“, „Какво си работила?“ „Наясно ли си с Клока /хотелска програма/?“.²⁸⁰ След получаване на явно удовлетворителни за питащия отговори от моя страна, репликата беше - „от утре влизаш в смени“ – кратко и ясно, без излишно губене на време...

Както се вижда най-голям процент от работодателите /30.3/ предпочитат този вид интервюта първо, защото не разходват време за подготовка на процедурата и второ самото провеждане обикновено отнема броени минути.

От изключителна важност е да се гарантира, че всички интервюта се провеждат по един и същи начин, че се задават едни и същи въпроси, че на кандидатите се предоставя една и съща информация. Много е важно процесът да се възприема от всички като честен, равнопоставен и прозрачен.

²⁸⁰ Да се има предвид, че преди допускането ми до интервю съм изпратила CV, в което ясно и точно съм си написала трите имена, къде и какво съм работила, какви програми съм обучена да ползвам.

Таблица 5**Решаване на тестове**

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	1	3	2,2	2,2	2,2
	2	7	5,6	5,6	7,9
	3	12	9,0	9,0	16,9
	4	41	31,5	31,5	48,3
	5	67	51,7	51,7	100,0
	Total	130	100,0	100,0	

Тестовите могат да допълнят картината при окончателния анализ на най-добрия кандидат за длъжността, за която се кандидатства. Още повече, че това ще са умения, които реалистично ще се използват в работна среда. Въпреки наличието на допълнителни тестове, включително психологически, личностни и поведенчески, не е препоръчително да се използват от всеки, а само от лице, което е професионално упълномощено да ги прилага и да тълкува резултатите.

Дори и в тези случаи, следва да се действа с изключителна предпазливост. Ако всички други елементи от процеса на подбор и наемане на служители са внимателно спазени, тогава прибягването до този вид тестове не е необходимо. Това се потвърждава и от резултатите в таблица 5. Повече от половината работодатели – 51.7% ги използват само в краен случай.

Таблица 6**Обявяване на конкурси**

		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	1	25	19,1	19,1	19,1
	2	13	10,1	10,1	29,2
	3	7	5,6	5,6	34,8
	4	44	33,7	33,7	68,5
	5	41	31,5	31,5	100,0
	Total	130	100,0	100,0	

Обявяването на конкурси е метод за подбор на персонал, който за 19.1% от работодателите е възможно най-ефективния. Не говори

добре обаче, че по-голямата част от тях го поставят на четвърта позиция /33.7%/, а 31.5% биха прибегнали до него като последен възможен вариант.

В теорията по управление, в т.ч. по управление на човешките ресурси, все повече автори пишат за края на механистичния мениджмънт и поставят изискването за една нова концепция за стопанските организации, за ново мислене и разбиране на управляващите.

Питър Дракър казва „да превърнем предизвикателствата във възможности, от които да се възползваме”.²⁸¹ Потенциалните възможности, шансовете за успех на организациите на съвременния етап са в хората и на-вече правилния им подбор, а не в техниката и другите материални ресурси. Освобождаването на потенциалните възможности на работещите е главната цел на бъдещото управление на хората. Успех ще имат туристическите единици, които съумеят целенасочено да използват индивидуалните способности на сътрудниците си в производството и обслужването.

Истинското предизвикателство пред съвременните туристически предприятия ще бъде осигуряването на подходящи служители с качествено образование. Въпросът²⁸², върху който бъдещите изследвания трябва да се фокусират, е за измерителите на качеството на човешките ресурси.

²⁸¹ Дракър, П., Мениджмънт предизвикателства през 21 век, Изд. „Класика и стил”, София, 2000, с.11.

²⁸² Нейчева, М., „Човешкият капитал – източник на растежа?”, Научна конференция с международно участие „Предизвикателства пред висшето образование и научните изследвания в условията на криза”, Бургаски Свободен Университет –2010г., том втори, ISBN 978-954-9370-71-3, стр.с.150.

ГРУПОВОТО ПАЗАРУВАНЕ – НОВАТА ФИРМЕНА ПОЛИТИКА В УСЛОВИЯТА НА КРИЗА

*Гл. ас. д-р Ваня Хаджиева
Нов български университет - София*

Резюме

Груповото пазаруване – новата фирмена политика, която използват българските фирми в условията на криза. Успешно и до колко е груповото пазаруване за стопанските субекти и за потребителите в условията на икономическа криза в България през 2011 год.

Какво е груповото пазаруване? На този въпрос все още няма общо прието мнение около което да се обединят повечето анализатори, някои автори твърдят, че това е просто нова рекламна техника за продуктово позициониране в електронното пространство, а други считат че това е търговски похват, чиято поява е следствие от технологичния бум в комуникационно отношение.

Как възниква груповото пазаруване ?

Отговорите на този въпрос могат да имат разностранно тълкувание, но като цяло за момента мненията на различни автори се обединяват около идеята, че първоначално груповото пазаруване се заражда в Китай. Същността на идеята за групово/социално пазаруване е в това че няколко души обикновено приятели или поне познати споделят общ интерес към определен продукт и решават заедно да направят покупка на няколко броя от изделието, като се договорят с търговеца/производителя за намаление/отстъпка от цената на база количество. Тази практика се осъществява на място – присъствено (подобна практика е добре позната и в българската действителност и често срещана по пазари и тържища навсякъде по света). Практиката на пазаренето няма национална принадлежност, има нации в които пазаренето е въпрос на чест и други където това е по-скоро изключение, но като цяло е добре позната навсякъде по света и може да се приеме, че се развива

паралелно с развитието на търговските отношение между стопанските субекти под формата на различни работи²⁸³.

Като първи официален старт на груповото пазаруване в онлайн-среда се приема края на 2008 г., когато в САЩ стартира първият ел.потрел за групово пазаруване Getyourgroupon.com. Автор на тази идея е 27-м годишният тогава американец Андрю Мейсън²⁸⁴, който първоначално стартира интернет сайт за подкрепа на различни каузи, разчитайки на силата на колективните действия. Както много често се случва очакваните приходи рязко се разминават с реално генерираните и това провокира Мейсън и неговият „бизнес ангел“ Ерик Лефкофски успоредно да създадът още един сайт (виртуален дискаунтър), където да впрегнат силата на колективните действия в он-лайн среда за продажбата на стоки и услуги в локален мащаб. В началото, а то винаги е трудно Мейсън лично прозвънявал потенциалните клиенти, като ги убеждавал колко полезно и ефективно би било участието им в новият ел. портал. В последствие портала е преименуван на Groupon, каквото е неговото име и към момента.

Фактите за Groupon

Пазарните анализатори са обединяват около мнението, че Groupon се превръща в истински пазарен феномен²⁸⁵. Бизнесът на компанията се реализира в над 22 страни по света и 88 американски града. В края на 2010 година популярният блог за уеббизнес и социални медии Mashable съобщи, че годишният приход на компанията е бил 800 млн. USD. Успешният бизнес на Groupon заинтригува и компанията Google, която се опита да купи онлайн пазара, като предложената цена е 6 млрд. USD. По една или друга причина Мейсънн отказа сделка с Google²⁸⁶. В отговор от световния

²⁸³ Рабат – намаление, намаление, отстъпка, отбив -reduction, discount, rebate, виж. <http://kbedic.sourceforge.net/online/> и <http://rechnik.chitanka.info/w/>

²⁸⁴ www.Klassa.bg

²⁸⁵ Миналага година Forbes съобщиха, че Groupon е успял да достигне приход от 1 млрд. USD от момента на създаването си за най-кратък период от всички онлайн проекти досега. А това спечели на Groupon достойно място в историята на онлайн бизнеса на XXI век.

²⁸⁶ www.pari.bg

интернет гигант сключиха сделка и закупиха DailyDeal, компанията която продава ваучери за отстъпки в Германия, Австрия и Швейцария.

Последователи/конкуренти

След две година на пазара Groupon вече има хиляди последователи и клиенти. Сайтовете за колективно пазаруване само в Америка надхвърлят 200, а в другите части на света те са не помалко от 600. И все пак този брой не е напълно точен, поради факта че ежедневно в различни точки на света стартират нови и нови сайтове за групово пазаруване. Моделът е толкова успешен, че е трудно да се проследи колко копия има към момента. Големият интерес към новият модел на пазаруване затруднява дори и създателите на ел. платформите и те не успяват да отговорят на милионите запитвания, както от страна на клиенти, така и от страна на потенциални бизнес партньори.

Как работят сайтовете за групово пазаруване ?

А) *Участници:* По своята същност всеки портал за групово/социално пазаруване е организиран пазар, кадето действат определени правила, които са дефинирани от организатора на пазара. Участниците в тези виртуални пазари могат да се разгледат в следните основни категории:

- *организаторите на пазара* – това са стопански организации създадени с цел печабла. Организаторите на пазара печелят от извършването на посредническа дейност (по същество срещат търсене и предлагане във виртуалното пространство при ясно дефинирани правила). От една страна те създават съответния ел. портал (пазар) и се стараят да го направят максимално популярен и посещаван. Колкото повече посещения има един сайт, толкова по-голяма е вероятността да се осъществят повече сделки. По същество сайтовете за групово пазаруване представляват организирани пазари, които се създават на точно определени места (да виртуални, но все пак точно определени), работят според писана технология предложена от организатора на пазара (съзателя на сайта) и срещат търсене и предлагане на разнообразни блага. Организаторите на виртуални пазари могат да се разграничат в две основни групи:

- от една страна това са сайтове, които непосредствено предлагат определени артикули, правата за които са им предоставени от производителите/вносителите на съответните артикули.

- другата група сайтове са такива, които събират офертите от различни вече работещи ел. дискаунтъри и ги предлагат на потребителите в обобщен и синтезиран вид(тематични раздели и т.н.).

- крайните потребители, пазаруващи от ел. порталите – в тази група се включват крайните потребители на предлаганите продукти, които очакват да направят желаната покупка на цена много по-изгодна от тази на физическите пазари например.

- доставчици – това обичайно са стопански субекти, които притежават правото на собственост върху предлаганите артикули и ги предлагат на крайните потребители посредством сайтовете за групово пазаруване.

- посетители – това са група от потенциални потребители, които влизат, разглеждат и обичайно не купуват, поради различни съображения – притеснения от злоупотреби с лични данни, измамни оферти и и т.н.

Б) Общите правила: Целта на сайтовете за групово пазаруване е за минимално време и с минимален ресурс да се постигне до максимален брой потенциални потребители и съответно да се реализира максимален брой сключени сделки - продажби. Както на реалния пазар, така и при виртуалните дискаунтъри действат определени правила, които са регламентирани от организатора на съответния ел. пазар. За да бъде офертиран един артикул има няколко задължителни елемента: координати на доставчика, кратко описание на предлагания артикул, редовна и промоционална цена, срок на валидност на офертата, място и условия за осъществяване на покупката (минимален брой продажби, предварително запазване на част и т.н, имена и уникален идентификационен номер на ваучера на купувача), възможно е различните сайтове и/или доставчици да изискат и други допълнителни реквизити към вече изброените стандартни параметри за оферта.

Груповото пазаруване се базира на принципа „tipping point“ („повратна точка“ – броят, при които дадена идея или кауза достига критична маса), която би използвала социалните медии за организиране на колективни действия. Търговците на стоки и услуги, които партнират с такива уебсайтове за групово пазаруване, предлагат изключително примамливи намаления в сравнение с цените на физическия/реален/наличен пазар.

В) Ползите от груповото пазаруване: ползите, които биха могли да се реализират посредством сайтовете за групово пазаруване могат да се дефинират в следните категории:

- *За бизнеса* – с минимална инвестиция (финансов ресурс) се достига до много голям сегмент от потенциални потребители, което някои автори разглеждат като мощен рекламен инструмент, а други като съвременна търговска техника, работеща особено успешно в условията на криза. Груповото пазаруване както става ясно и от името му работи на принципа на групата от потребители, които имат някакви общи характеристики, което пречупено през призмата на социалните мрежи и световата глобализация генерира уникален по своя мащаб контакт с потенциални (възможни) потребители. Друг много съществен момент за бизнеса е че доставчиците дължат комисионна на сайта само за реализирани ваучери, което на практика означава, че се плаща само за клиенти, които от виртуални са се превърнали в реални или поне са а предплатили част или дори цялото си потребление. Бизнесът получава моментален достъп до голям брой клиенти, осигуряващ сигурна реализация на закупените стоки и услуги, плюс примамливата реклама сред разнообразна аудитория. От друга страна по този начин бизнесът може да получи бърза свежа финансова „инжекция“ особено в условията на финансова криза. Посредством срока на валидност на офертата и на ваучера може да се регулира крайното потребление във времето (количество и време), на база което да се планира и обезпечи доставката на необходимите суровини, материал и т.н.

- *За потребителите* – при наличие на Internet достъп е необходимо само инвестиция от време за да бъдат прегледани валидните оферти и потребителя с минимално усилие да реализира

желаната покупка на „фантастична” цена, тоест потребителите биха могли да удовлетворят консуматорския си инстинкт с изключително изгодни предложения подплатени с привлекателни отстъпки. Повечето сайтове предлагат и информационен бюлетин, които изпращат на посочен имейл адрес. Всеки потребител може в удобно за него време (24 часа в денонощието) да напазарува избраните продукти, без да се съобразява с работно време, климатични условия и т.н. Потребителите свикват да планират своите активности (потребление) и съответните разходи във времето, защото се налага да се съобразяват със срока на валидност на офертата и съответно на закупения ваучер.

За организаторите на сайтове – колкото по-добре работи един сайт, толкова повече потенциални клиенти и абонати ще го посещават, ще се реализират повече сделки и следователно поголеми приходи, както от продажби така и от реклами.

Г) Недостатъците от груповото пазаруване: ползите, които биха могли да се реализират посредством сайтовете за групово пазаруване не са малко, но разбира се както всяко нещо и груповото пазаруване си има и обратна страна:

- *За бизнеса* – не всички стоки и услуги могат да бъдат предлагани с отстъпка от 50 и повече процента. Спецификата на някои продукти не позволява те да бъдат предлагани през сайтове за групово пазаруване – така например едва ли някой би си купил образователна програма (магистърска/бакалавърска) с 50 % отстъпка, а може би ще има и такива потребители, това е нещо което само бъдещето ще покаже! От друга страна трябва да се отчетат и действията на недобросъвестните търговци, които изкуствено ще завишат цената за да може да се получи привидното намаление от 50 %, което по същество ще бъде измамно.

- *За потребителите* – съществува реален шанс всеки потребител в такъв сайт да стане жертва на измама (неотдавна имаше подобен случай в България с изключително атрактивна оферта за пътуване до екзотичен остров, която се оказва абсолютна измама). Което не означава, че ако същия продукт бъде закупена от офис на туристическа компания, това елиминира възможността за

измами. Друг негативен аспект на онлайн пазаруването е злоупотребата с лични данни, номера на кредитни/дебитни карти и т.н., което е проблем и при наличното пазаруване.

- *За организаторите на сайтове* – не винаги организатора на сайта може да провери коректността на своите доставчици, а когато стане проблем потребителите го асоциират със сайта, а не с конкретния некоректен търговец и така негативите търпи организатора на сайта (по точно сайта-като пазар).

Груповото пазаруване в България

Световна икономическа криза, нарастваща инфлация, висока междуфирмена задлъжнялост, ниски доходи, скъпи горива, голям дял на сива икономика във всички сектори на националното стопанство, слабо развита пътна и комуникационна инфраструктура и на фона на всичко това едва 1.1 млн. от домакинствата в страната имат достъп до интернет²⁸⁷. Това е икономическата и социална ситуация в която феномена „групово/социално пазаруване“ стартира в България. Първите плахи опити за ел. групово пазаруване в нашата страна стартират в началото на 2010 г., а месец август на същата година е отчетен бум в регистрирането на онлайн-портали за групово пазаруване. Българите традиционно консервативни и скептични като потребители се отнасят със сериозни резерви към новата форма на пазаруване. Според различни проучвания в момента в страната функционират между 30-80 сайта за групово пазаруване, като техният брой постоянно се променя, откриват се нови и се закриват съществуващи.

Какъв е потенциалния сегмент от ползватели на онлайн-пазаруването в национален мащаб?

Това е групата на така наречените активни потребители между 18-35 години, които активно използват съвременните технологии и попадат в групата на „експериментаторите“. В страната тази група не е особено голяма поради няколко причини:

²⁸⁷ <http://www.vesti.bg/index.phtml?tid=40&oid=3892651>.

“....., че в България достъп до интернет имат 1.1 млн. домакинства”, казва и Спас Тошев, собственик на grupovo.bg. “, www.pari.bg

- от една страна демографския срив в комбинация с трудовата и образователна миграция оказват негативно влияние върху броя на младите (активните) потребители в страната ;

- едва 50% от българите могат да се похвалят с компютърна грамотност²⁸⁸ факт, който оказва негативно влияние върху цялостното развитие на нацията и в частност върху развитието на груповото онлайн пазаруване;

- от друга страна не голяма част от населението има достъп до интернет. Според проучванията българите използват интернет основно на служебното си място и по малко у дома.

- Данните сочат, че най-много хора работят с компютър в Швеция (96%), Дания, Люксембург и Холандия (по 94 на сто), а най-малко - в Румъния (50%), Гърция (59 на сто) и България с едва (55%).²⁸⁹

Статистиката у нас показва, че в ел.дискаунтарите основно се предлагат ресторантьорски, туристически и козметични продукти.

Очакванията

Всички участници в процеса на социално пазаруване - организатори, потребители и доставчици очакват ръст по отношение на виртуалното пазаруване, но за да се реализира това очакване е необходима и техническа възможност. Със сигурност може да се твърди, че явлението групово пазаруване е феномен, чието развитие тепърва ще имаме възможност да проследим в развитие. Анализите и коментарите показват, че към момента почти всички са доволни, доставчиците, които повишават своите обороти, потребителите, които успяват да задоволят потребностите си на по-ниски цени от обичайните към момента и организаторите на сайтовете, които получават своите комисионни.

Както всяко ново нещо така и електронното групово пазаруване ще се развива, а ние ще имаме уникалния шанс да

²⁸⁸ По данни на Евростат, <http://www.dnes.bg/es/2012/03/26/bylgariia-s-nisyk-dial-na-horata-izpolzvashti-kompiutyr.154932>

²⁸⁹ Пак там

проследим това развитие от първия ред като се възползваме и сами определим ролята в която да се припознаем – потребители, доставчици, анализатори или създатели на сайтове за групово пазаруване.

НЯКОИ ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА ПРЕД УПРАВЛЕНИЕТО НА РЕПУТАЦИОННИЯ РИСК В БАНКИТЕ

Ас. Пламен Джанапаров
Икономически университет – Варна

Въпреки че изграждането и поддържането на солидна репутация е от изключително значение за всички съвременни организации, то придобива особена важност за финансовите институции и в частност банките. Вече пета година те понасят своята „присъда“ като главни „обвиняеми“ за генезиса, развитието и разпространението на кризата.

В разгара на рецесията и продължаващите проблеми с държавния дълг едва 29% от европейците вярват, че банката им действа изцяло в техен интерес.²⁹⁰ Проучване на American Banker, проведено съвместно с Института по репутация в САЩ пък, нарежда американските банки сред *институциите с най-ниска репутация* сред потребителите както през 2010, така и през 2011 г.

Изключителното значение на риска от загуба на репутация всъщност се признава от мениджърите на финансовите институции далеч преди генезиса на кризата. Още през 2004-а година в изследване на PricewaterhouseCoopers и Economist Intelligence Unit (EIU)²⁹¹ те посочват репутационния риск като най-значимата заплаха за тяхната пазарна стойност.

Въпреки това обаче дълго време анализът на репутационния риск в банковия сектор е бил игнориран от учени, практики и регулаторни институции. Интересът към него нараства значително едва през последните две десетилетия. Това става на фона на редица знаменити примери за оперативни загуби, дължащи се на вътрешни

²⁹⁰ Вж.: Ensor, V. Customer Advocacy 2011: How customers rate European banks, January 2012, <http://www.forrester.com>.

²⁹¹ Financial institutions see reputational risk as the greatest threat, August 2004, <http://www.continuitycentral.com>.

и външни измами, увреждане на материални активи, промени в бизнеса и повреди в системите²⁹².



Фиг.1. Репутация на американските компании по индустрии²⁹³

За пръв път необходимостта от въвеждане на техники за измерване на репутационния риск е силно подчертана от банковите регулатори в документ на Базелския комитет от м.юли, 2009 г. Дефиницията, която се дава на репутационния риск в този документ, е изключително широка. Тя включва „риска, произтичащ от негативното възприемане на банката от клиенти, контрагенти, акционери, инвеститори, пазарни анализатори, други заинтересовани страни или регулатори, който може да повлияе отрицателно на възможността на банката да поддържа съществуващите или да създава нови бизнес отношения, както и да затрудни достъпа ѝ до различните източници на финансиране”²⁹⁴.

Рискът от спад в репутацията е *многоизмерен* и отразява предимно възприятията на останалите участници на пазара. С други думи, акцентът се поставя не толкова на вътрешните процеси и системи (банковата структура и организация) или възприятието на

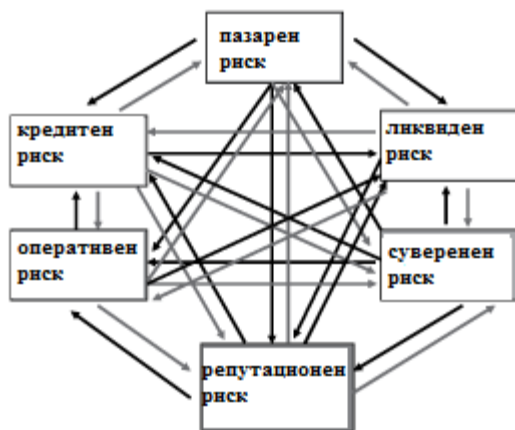
²⁹² Fiordelisi, F., Soana, M., Schwizer, P. The determinants of Reputational risk in the Banking sector, July 2011, p.2, <http://ssrn.com>.

²⁹³ The most reputable U.S. Banks 2011, June 2011, <http://www.americanbanker.com>.

²⁹⁴ Enhancements to the Basel II framework, July 2009, <http://www.bis.org>.

банката сама за себе си (банковата идентичност), колкото върху дейността на банката „отвън-навътре”, т.е. върху нейния *имидж*. Многократно се отбелязва, че с цел избягване на щетите от спад в репутацията и запазване доверието на пазара, всяка банка трябва да разработи методики за възможно най-точно измерване на ефекта на репутационния по отношение на останалите видове риск, на които тя може да бъде изложена.

Репутационният банков риск не бива да се разглежда изолирано от останалите рискови категории. Напротив, те са в непрекъсната двустранна корелация, която „развива” границите между тях (фиг.2). Нещо повече, на репутационния риск може да се гледа като на отправна точка за всички останали рискове, защото „ако нямате репутация – нямате работа.”²⁹⁵



Фиг. 2. Йерархия на рисковете пред финансовите посредници²⁹⁶

Същевременно е важно да се отбележи, че по отношение на цялостната йерархия на рисковете, пред които са изправени финансовите посредници, репутационният риск е може би най-малко податлив на емпирични измервания, защото исторически

²⁹⁵ McDowall, B., Reputational Risk, May 2006, <http://www.theregister.co.uk>.

²⁹⁶ Walter, I., Reputational Risk and Conflicts of Interest in Banking and Finance: The Evidence So Far, December 2006, p.29, <http://ideas.repec.org>.

данни за него са оскъдни, а показателите, които биха могли да се използват за изчислението му, са ограничени. Няколко са обстоятелствата, които обясняват този факт. На първо място, репутационният риск, както вече беше споменато, дълго време е бил подценяван от учените и хората в практиката, а и регулаторните институции не са предявявали конкретни изисквания по отношение на него. Това в голяма степен предопределя по-слабото му разработване в сравнение с останалите категории банков риск. На второ място, репутацията се дефинира като един нематериален и изцяло качествен актив за банките, чиято количествена оценка е изключително затруднена.

Не на последно място, този риск може да бъде предизвикан както от реални събития и заплахи за банката, така и не по-рядко от слухове, които е изключително трудно да бъдат определени като източник, сила и въздействие върху пазара. Един слух може да съсипе банки, да притисне мениджмънта „в ъгъла” и да направи спекулантите богати. Когато той буди емоции, когато е убедителен и се разпространява бързо, за атакуваната банка е много трудно да го опровергае. Типичен пример в това отношение е съобщението на британски вестник през лятото на 2011 г., че третата по големина френска банка Societe Generale е в опасност и може би е на прага на катастрофа. Рефлексията му е повече от негативна - само за 3 дни банката губи 25% от пазарната си стойност!²⁹⁷

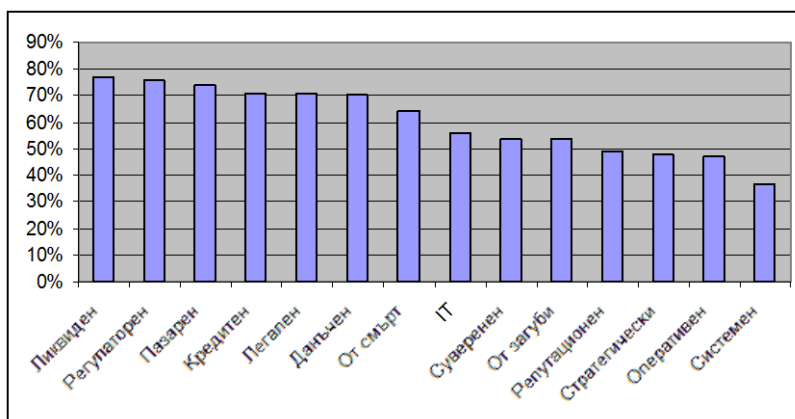
Доколко управлението на репутационния риск вече е вградено в интегрираната рискова рамка, прилагана от институциите, можем да добием представа от изследване на Deloitte от 2011 година.²⁹⁸

²⁹⁷ "Сосиете женерал" иска френският регулатор да разследва срива на акциите, <http://www.dnevnik.bg>, 11 Август 2011.

²⁹⁸ Global Risk Management Survey, Seventh Edition, March 2011, <http://www.deloitte.com>.

Изследването е проведено през последното четиримесечие на 2010 г. като резултатите са базирани на отговорите на респонденти от 131 финансови институции от цял свят, включващи retail и търговски банки, застрахователни компании и компании в сферата на Asset Management, чиито съвкупни активи надвишават 17 трлн. USD.

Една от дейностите, които водят до най-важни последици за риск мениджмънта е решението за въвеждането на нов продукт или вход към нов бизнес. В това отношение значителна част от изследваните институции изразяват готовност при одобрението на нов продукт или нов бизнес да се фокусират предимно върху следните видове риск – операционен (94%), регулаторен (91%), кредитен (89%), легален (87%), репутационен (86%) и пазарен (86%). Тези резултати показват осъзната *необходимост* и декларирана *готовност* на мениджмънта на проучваните институции за своевременно и коректно отчитане и анализиране на риска за репутацията. Доколко ефективно обаче се осъществяват процедурите по управление на репутационния риск? Отговор търсим в друг от въпросите в изследването - „Доколко ефективно Вашата организация управлява посочените видове риск?”. Резултатите са поместени в следващата графика.



Фиг. 3. Ефективност при управление на рисковете /Процент на отговорилите „изключително ефективно” и „много ефективно”/

Въпросът, който възниква тук, е по какъв начин би могла да се подобри ефективността в управлението на репутационния риск?

Репутацията днес съвсем лесно може да „създаде” или да „разруши” дадена компания. Важно е да се помни, че „репутацията,

градена за 20 години, може да бъде срината за 5 минути”²⁹⁹. Това правило важи с двойна сила за банковия сектор, който е особено уязвим към банкови паники, породени от т.нар. ”ефект на доминото” и от вродената му нестабилност. Ето защо за репутацията трябва да се мисли *хολистично*, в цялостния ѝ вид. В този смисъл е наложително тя да се отчита на всички нива в една банка – стратегически и оперативни. Особено значение репутацията придобива в стратегически план, понеже се разглежда като постоянно развиваща се и напълно вградена част от визията на банката.³⁰⁰

Накърнената репутация води до сериозни последици, сред които негативно влияние върху цените на акциите, скъпоструващи изследвания и анализи, спад в лоялността от страна на служители и клиенти. Ето защо е не просто необходимо, а дори наложително отговорността по управлението на репутационния риск да се превърне в ключова компетенция за висшето ръководство, а не да се делегира към маркетинговите или PR отдели на банките. На репутационния риск следва да се гледа като на една *движеща сила* в оптимизирането на готовността на една банка да удовлетвори в най-пълна степен потребностите на своите ключови стейкхолдери. И понеже репутацията на организацията може да бъде неблагоприятно или благоприятно повлияна от всяко действие, събитие или ситуация, е от особена важност репутационният риск да бъде напълно интегриран в общата рамка за управление на банковите рискове на стратегическо ниво.

Освен това успешният мениджмънт на репутационния риск зависи в много голяма степен от ефективното сътрудничество и „диалога” между висшия мениджмънт (отговорен за определяне на целевата репутация и цялостната рискова стратегия), структурите, ангажирани с управление на отделните рискове и банковия отдел за комуникации и маркетинг.

Нов прочит на темата за банковия репутационен риск е

²⁹⁹ Buffett, W. <http://www.pwkp.com>.

³⁰⁰ Вж.: A Risk Intelligent view of reputation. An outside-in perspective, September 2011, p.4, <http://www.deloitte.com>.

необходим най-малкото и поради обстоятелството, че традиционните техники за управление на банковия риск не са достатъчни за противодействие на днешните рискове, защото те се концентрират почти изцяло върху избягването им и дават един предимно вътрешен поглед върху заплахите за организацията. Обратно, модерните рисково-интелигентни подходи започват с анализ на това дали потенциалните неочаквани събития са заплахи, възможности или и двете. Иначе казано, стратегическият банков мениджмънт трябва да умее да поддържа оптимален баланс между оправданите и неоправдани рискове в банкирането.³⁰¹ Конкретно по отношение на репутационния риск, рисково-интелигентните решения следва да се фокусират върху идентифицирането на основните движещи сили или затруднения по пътя към желаната репутация. Те трябва да търсят връзката вместо да поставят разделителна линия между добавената репутационна стойност и риска, да въвеждат процедури за повишаване на осведомеността и подобряване на възможностите за успех.³⁰²

При запазване и подобряване на репутацията традиционният подход за измерване на риска - „отвътре-навън” (как гледаме на света) трябва да бъде изместен от по-модерния и предпочитан подход „отвън-навътре” (как светът гледа на нас). Ефективното управление на репутационния риск в банкирането трябва да отчита факта, че репутацията е един нематериален, неосезаем, абстрактен атрибут за банката. Като такъв тя е не просто резултат от банковата дейност, а по-скоро съдържа в себе си възприятието на обкръжаващата среда по отношение на нея, т.е. добрата репутация не може да бъде произведена и предложена на пазара, подобно на продуктите и услугите, а да бъде спечелена. Ето защо, за да се оцени в каква степен това е постигнато, първо трябва да се анализират

³⁰¹ „Оправданите рискове” са онези рискове, които банковият бизнесмодел може да акцептира, след като са положени всички необходими усилия за диверсифициране на „опасната” рискова маса. Вж.: Вачков, Ст. За необходимостта от нова рискова култура на банковия мениджмънт, в: Световната криза и икономическото развитие - Сборник доклади от юбилейна международна научна конференция, т. 2, Наука и икономика, Варна, 2010, с.20.

³⁰² Вж.: A Risk Intelligent view of reputation. An outside-in perspective, September 2011, p.4, <http://www.deloitte.com>.

нагласите и очакванията на публиката. Едва след това те да се „пренесат” навътре – към процесната и организационна структура на самата банка.

За репутационния риск и последиците, до които може да доведе той, трябва да се мисли *превантивно*, а не *постфактум* – когато разходите за преодоляване на негативните ефекти ще бъдат неимоверно високи. Само с помощта на този превантивен подход, банковият мениджмънт може да осъществява своевременна намеса при всяка индикация за влошаване репутацията на банката и по този начин да съдейства за минимизиране на загубите. Отсъствието на превантивност води до патовата ситуация всяка банка да се окаже негативно изненадана два пъти – веднъж от самото събитие и втори път от това как трябва да се „отработи” вече настъпила ситуация, накърняваща репутацията ѝ.

Освен че управлението на репутационния риск трябва да бъде вградено към интегрираната рамка за управление на рисковете в банката, то следва да бъде осъществявано не под формата на отделни, единични действия и активности, а като един последователен и завършен цялостен процес, който включва следните основни етапи³⁰³:

- *идентификация* – признаване и оценяване на възможността за възникване на репутационен риск, преди самото му възникване;
- *оценка* – качествена, а когато е приложимо и количествена оценка на риска за репутацията и произтичащите от него рискове;
- *отчитане* – редовни и проактивни отчети към управителния съвет и ръководителите на отдели;
- *управление* – въвеждане на превантивни мерки, както и подходяща реакция на действителни събития;
- *мониторинг* – редовно проследяване на дейностите за ограничаване на репутационния риск и тяхната ефективност.

Сериозно компрометирани от тежката икономическа криза, банките полагат усилия да възвърнат клиентското доверие и да възстановят своя оронен престиж. Към днешна дата техните висши

³⁰³ Kaiser, T., Rules of honour. OpRisk & Compliance, June 2008, <http://www.risk.net/oprisk-and-compliance>.

ръководства трябва да се чувстват не просто мотивирани, но и задължени да превърнат реабилитирането и защитата на своята накърнена репутация в задача от първостепенна важност. В светлината на коцепцията Risk-Governance управлението на репутационния риск в банковия сектор трябва да се вгради напълно в интегрираната рамка за управление на рисковете. Така то ще може да съдейства за устойчивото развитие на банката.

Библиография:

1. Вачков, Ст. За необходимостта от нова рискова култура на банковия мениджмънт, в: Световната криза и икономическото развитие - Сборник доклади от юбилейна международна научна конференция, т. 2, Наука и икономика, Варна, 2010.
2. "Сосиете женерал" иска френският регулатор да разследва срива на акциите, Август 2011, <http://www.dnevnik.bg>.
3. A Risk Intelligent view of reputation. An outside-in perspective, September 2011, <http://www.deloitte.com>
4. Enhancements to the Basel II framework, July 2009, <http://www.bis.org>.
5. Ensor, B. Customer Advocacy 2011: How customers rate European banks, January 2012, <http://www.forrester.com>.
6. Financial institutions see reputational risk as the greatest threat, August 2004, <http://www.continuitycentral.com>.
7. Fiordelisi, F., Soana, M., Schwizer, P. The determinants of Reputational risk in the Banking sector, July 2011, p.2, <http://ssrn.com>.
8. Global Risk Management Survey, Seventh Edition, March 2011, <http://www.deloitte.com>.
9. Kaiser, T., Rules of honour. OpRisk & Compliance, June 2008, <http://www.risk.net/oprisk-and-compliance>.
10. McDowall, B., Reputational Risk, May 2006, <http://www.theregister.co.uk>.
11. The most reputable U.S. Banks 2011, June 2011, <http://www.americanbanker.com>.
12. Walter, I., Reputational Risk and Conflicts of Interest in Banking and Finance: The Evidence So Far, December 2006, <http://ideas.repec.org>.

13. <http://www.pwkpr.com>.

СЪВРЕМЕННИ ПОДХОДИ ЗА ПРИЗНАВАНЕ НА ПРИХОДИТЕ ПО ДОГОВОРИТЕ ЗА СТРОИТЕЛСТВО

*Докторант Иван Апостолов
Икономически университет – Варна*

Съветът по Международни счетоводни стандарти, съвместно с Американският борд за финансово-счетоводни стандарти, публикуваха през 2010 г. проект за обсъждане на нов счетоводен стандарт – Приходи от договори с клиенти (**Проекта**)³⁰⁴. С този проект се прави предложение за единен модел на признаване на приходите, който ще бъде приложим за всички договори с клиенти, отчитани до момента по МСФО и американските US GAAP. Всяко предприятие ще признава приход, базирайки се на основния подход, а именно, когато се прехвърля **контрола** над стоките и услугите на клиентите.

Целта на настоящият доклад е изследване приложимостта и слабостите в предложението по-горе основен подход при признаване на приходите по договорите за строителство.

Счетоводните стандарти, регламентиращи признаването на приходите в строителството, към настоящия момент, са МСС 11 Договори за строителство и МСС 18 Приходи. Преди измененията им от 1993 г., се допускаше и в двата стандарта прилагането, както на метода „процент на завършеност“, така и метода на „завършен договор“ като приемливи алтернативни методи за счетоводно отчитане на дългосрочни строителни дейности при едни и същи обстоятелства³⁰⁵. Това се обуславя от редица „фактори, влияещи върху развитието на счетоводството и водещи до различия между счетоводните системи на отделните страни“³⁰⁶.

Въпреки промените в посочените стандарти в теоретико-

³⁰⁴ Revenue recognition, FASB, 24.02.2012 <http://www.fasb.org>

³⁰⁵ Епстейн, Б., Мирца, А., МСС/МСФО 2004-2005, Wiley & K&B консулт, 2004г, с.309.

³⁰⁶ Филипова, Ф., Хармонизация на счетоводството, Стено, 2008, с.22.

приложен аспект остава един фундаментален проблем, а именно, че при дългосрочните договори за строителство в практиката на българските строителни предприятия, приходът от продажба на строителна продукция и услуги обикновено се признава по метода на „завършен договор”. Тази практика е породена от затруднението при определяне в обхвата на кой стандарт попада даден договор за строителство и съответно на базата на кои критерии и в какъв момент следва да бъдат признавани приходите.

Поради характера на дейността на строителните предприятия обикновено датата, на която се сключва даден договор, и датата на приключването му, попадат в различни отчетни периоди. Основният въпрос при счетоводното отчитане на договорите е разпределянето на приходите и разходите по счетоводни периоди, през които се изпълняват строителните работи.

Според МСС 11 Договори за строителство³⁰⁷, когато резултатът от даден договор за строителство може да бъде оценен надеждно, приходите и разходите, свързани с него, следва да бъдат признати чрез отнасяне към етапа на завършеност на договорната дейност към датата на баланса. Това е възможно, когато са изпълнени **всички** критерии посочени в параграф 23, отнасящи се за договори на база „разходи плюс” и параграф 24 при договори на база „твърда цена”.

Ако посочените критерии не могат да бъдат изпълнени в тяхната цялост, т.е. резултатът от договора не може да бъде предвиден надеждно, приходите и разходите по него не трябва да се признават чрез рефериране към етапа на завършеност. В този случай приходите трябва да се признават единствено до степента на извършените разходи по договора, за които е вероятно, че ще бъдат възстановими. От своя страна разходите по договора трябва да се признават като разходи в периода, в който са възникнали.

МСС 18 Приходи³⁰⁸ разглежда приходите от сделките за

³⁰⁷ Международен счетоводен стандарт 11 - Договори за строителство, 1995г.

³⁰⁸ Международен счетоводен стандарт 18 Приходи – 1993г., посл. изм. 2009г.

продажба на стоки и предоставяне на услуги. Критериите за признаване на приходите са посочени в стандарта, съответно в параграф 14 - **при продажба на стоки** и параграф 20 – **при предоставяне на услуги**.

Много важна промяна в МСС 18 бе премахването на възможността за избор на метода на „завършен договор“ за признаване на приходи от предоставяне на услуги. Тази промяна бе последователна с промяната в МСС 11.

Предоставянето на услуги обикновено е свързано с изпълнение от страна на предприятието на договорена задача за определен срок. Някои договори за предоставяне на услуги са директно свързани с договори за строителство, например за услуги на ръководители на проекти и архитекти. Приходите от тези договори не са в обхвата на МСС 18, а се разглеждат в съответствие с изискванията за договорите за строителство, посочени в МСС 11. Тоест следва да се прави разлика между понятието строителна услуга, което МСС 11 разглежда като предоставяне едновременно на строителни материали и услуги, свързани с поетия строителен ангажимент, и услуги, в обхвата на МСС 18. Той от своя страна ги дефинира не като основен елемент за изграждането на строителен обект, а по-скоро като съпътстващ такъв. Пример за такава услуга е управлението на недвижимото имущество (менажиране). Когато резултатът от договора може да се оцени надеждно, прихода се признава в зависимост от етапа на завършеност към датата на счетоводния баланс.

Признаването на приходите от стоките или строителната продукция по заявка на клиентите (напр. апартаменти, къщи и др.), се извършва едва след прехвърлянето на рисковете и изгодите. Ако проверка на обстоятелствата установи, че предприятието е запазило в значителна степен рисковете и изгодите от собствеността, сделката не може да бъде разглеждана като продажба и приход не следва да се признае³⁰⁹. Затруднението при определянето на точния момент на прехвърляне на значителните рискове и изгоди идва от това, че не винаги прехвърлянето на юридическото право на

³⁰⁹ Пак там, пар. 16.

собственост, съвпада по време с прехвърлянето на рисковете и изгодите. В параграф 16 на МСС 18 са посочени няколко възможни случая на запазване на значителните рискове. Едва след отпадането на риска, предприятието ще има пълното право да признае едновременно прихода и разхода, спазвайки принципа за съпоставимост. Приходът обаче не може да бъде признат, когато разходите не могат да бъдат оценени надеждно. При такива обстоятелства всяко вече получено възнаграждение за продажба се отчита като задължение, прилагайки принципа на предпазливост.

Строителният отрасъл е важен сектор в различните страни и особено във времена на динамични промени в пазарната конюнктура. В такива условия, прозрачността и сравнимостта на счетоводната информация са от голямо значение. Неправилната преценка на предприятието, в обхвата на който счетоводен стандарт попада даден договор за строителство, а от там кои критерии и най-вече кога те биват изпълнени, води до нарушаване на счетоводните принципи и признаване на приходите в неправилния период и размер. С цел изясняване на съществуващите принципни положения в обхвата на двата стандарта - МСС 11 и МСС 18, прилагащи се по отношение на приходите в сектора на недвижимите имоти, бе публикувано Разяснение 15 на КРМСФО (IFRIC 15) - Споразумения за строителство на недвижим имот. То дава отговор на основния въпрос, дали предприятието продава стока (апартамент, къща), или услуга (строителна услуга), и най-важното, в обхвата на който счетоводен стандарт попада поетия договорен ангажимент. Приходът може да бъде признаван с течение на времето, по метода „етап на завършеност“ в обхвата на МСС 11, ако клиентът е в състояние (има възможността) да определи значителните структурни елементи от дизайна на имота, ако ли не, договора попада в обхвата на МСС 18.

Разяснение 15 на КРМСФО решава колизията между двата стандарта, пояснявайки момента, в който да се признават приходите от строителството на недвижимия имот. Методът „етап на завършеност“, намира приложение и за споразумения за продажба на **стоки** в обхвата на МСС 18, чрез прехвърляне на „**контрола и**

значителните рискове³¹⁰ над незавършеното производство върху клиента, ако се изпълняват непрекъснато критериите в параграф 14 на стандарта.

Разнообразна е българската практика на строителните предприятия при прилагането на критериите, дължаща се на сложността при определяне момента на прехвърляне едновременно на **контрола и рисковете и изгодите** над строителния продукт.

С цел унифициране на критериите при признаване приходите от договорите за строителство и подобряване на съпоставимостта на информацията между отделните предприятия, **Проектът** дефинира единствен модел на признаването им. Той се състои в това, че когато предприятието изпълни своето задължение прехвърляйки **контрола** над обещаната стока или услуга на клиента, тогава има пълното основание да признае своя приход.

Контролът се дефинира като способност да се **ръководи използването** на, и да се получат всички **ползи** от, актива. Тоест способността да се попречи на други лица от управлението, използването и получаването на ползи от актива.

Прехвърлянето на контрола може да бъде извършвано по познатите ни два модела „етап на завършеност“ или на „завършен договор“. Предприятието прехвърля контрола над стоките и услугите **поетапно** и следователно има основания да признае приход, ако **поне един** от следните **два критерия** са изпълнени:

1. С поетия ангажимент **не се създава актив с алтернативно използване** (невъзможността на предприятието да насочи даден актив към друг клиент) от страна на предприятието, ако всеки един от следните критерии са изпълнени:

- Едновременно с работата на предприятието, **клиентът получава ползите** от извършеното;
- Задачата не следва да бъде повторно извършена;
- Предприятието има право да получи полагащото му се възнаграждение и очаква да изпълни договора.

2. С изпълнението на задължението се създава или подобрява

³¹⁰ IFRIC 15 agreements for the construction of real estate, 08.03.2012г.
<http://www.iasplus.com>

актив, който клиентът контролира.

Ако поетият договорен ангажимент не отговаря на критериите за изпълнение във времето, то се приема, че приключва в даден момент (при завършен договор), т.е. когато контролът върху стоките или услугите премине върху клиента. В Проекта е посочен пет степенен модел за прехвърляне на контрола над стоките или услугите при завършен договор, а именно:

- Клиентът има правото на собственост;
- Клиентът е встъпил във фактическо владение;
- Клиентът има задължението да плати;
- Клиентът е приел стоката или услугата;
- На клиента са прехвърлени значителните рискове и ползи от собствеността.

Отдалечаването от модела „рискове и изгоди”, особено в поэтапното изпълнение на договорите, е направено с **цел улеснение** при определяне на момента на признаване на приходите, но в същото време води до несигурност. Тя се изразява в това, че не става ясно какво се случва с **рисковете** като частично или напълно разрушаване на строителната продукция преди тя да бъде прехвърлена в собственост на клиента, а от там кой следва и за чия сметка да се възстановят понесените загуби?

Следва да добавим, че сякаш смекчените критерии за признаване на прихода се разглеждат от гледна точка на **клиента**, а именно той да получи контрола и ползите, а не предприятието да прехвърли „в значителна степен рисковете и изгодите”. С други думи, за да признае **своя** приход, предприятието трябва да направи преценка от гледна точка на клиента, което би довело до затруднения при прилагането на модела.

Коментарът над Дискусионния документ³¹¹ предлага да се определи прехвърлянето на контрола въз основа на условията на конкретния договор. С това предложение не можем да се съгласим, защото повечето договори за строителство по своята същност са дългосрочни и ако клиентът, съгласно договора, няма да получи

³¹¹ Comments on discussion paper preliminary views on revenue recognition in contracts with customers, 24.02.2012 <http://www.asb.or.jp> p.9.

контрола над дадено оборудване, докато последната част от него не бъде доставена, то „счетоводният принцип за съпоставимост, ще бъде нарушен ако приходите се признаваха при финализирането на договорите”³¹². Поради тази причина, фокусирайки се върху икономическата същност на сделката, приходът следва да се признава на определени етапи, защото предприятието има интерес да прехвърли рисковете върху клиента и на тази база да признае част от полагащия се приход. Но остава отворен въпросът: в чии ръце са рисковете по време на строителството, при положение, че ще бъде прехвърлян само **контролът** над незавършеното производство? Ето защо моделът „рискове и изгоди” придава една специфична пълнота, която моделът на „контрола” не притежава, и в тази връзка препоръчваме да бъде запазен сега действащия модел.

Прехвърлянето на контрола е „много абстрактно понятие”³¹³ и се дават предпоставки за широко интерпретиране. За постигане на целта на този проект, която е да се ограничи погрешното тълкуване при признаване на приходите, се изисква поясняване смисъла на това понятие. Изразяваме надежда, че ако то бъде запазено при бъдещото нормативно уреждане на въпроса, Съветът ще предостави повече насоки относно прехвърлянето на **контрола** и особено над **услугите**, отделно от насоките свързани със **стоките**. В Проекта моделът се прилага еднакво и за двете. За ръководството обаче, прилагането му при договори за предоставяне на **услуги**, би представлявало затруднение точното определяне, в кой момент клиентът получава контрола над тях, защото не всички контракти водят до прехвърляне на ресурси на клиента по време на изпълнението. В заключение считаме, че в строителния бранш ще се запази практиката на признаване на приходите по метода на „завършен договор”, поради затруднения в прилагането на предложения в Проекта модел на прехвърляне на контрола в сегашния му вид. Надяваме се, че с бъдещите му изменения или разяснения изразеното опасение ще отпадне, с което погрешната

³¹² Construction, 24.02.2012 <http://www.revenuerecognition.com>, p.4.

³¹³ Comments on discussion paper preliminary views on revenue recognition in contracts with customers, 24.02.2012 <http://www.asb.or.jp>

практика сведена до минимум.

ИНФОРМАЦИОННА ПОЛЕЗНОСТ НА ОПОВЕСТЯВАНИЯТА ОТНОСНО СПРАВЕДЛИВАТА СТОЙНОСТ ВЪВ ФИНАНСОВИТЕ ОТЧЕТИ НА БАНКИТЕ

*Гл. ас. д-р Надежда Попова-Йосифова
Икономически университет – Варна*

В резултат на световната финансова криза, надзорните органи, както и водещи специалисти в сферата на банковата финансова отчетност насочиха своето внимание към определянето на справедливата стойност на финансовите инструменти. Според някои изследователи недостатъчната информация във финансовите отчети на банките относно справедливата стойност е задълбочило финансовата криза, а според други – това не е достатъчно за да се провокират възникналите проблеми за финансовата сфера. Целта на настоящия доклад е да се даде оценка на информационната полезност на оповестяванията във финансовите отчети на банките относно избраните методи и подходи за определяне на справедливата стойност на финансовите инструменти. В доклада се извършва преглед на някои водещи публикации в избраната проблематика и се използва информация, акумулирана чрез наблюдения върху годишните финансови отчети на лицензирани банки в България, които са публични дружества.

Едно от водещите направления в които през последните 7-8 години протичат изследванията на Базелският надзорен комитет е свързано с проблемите при определянето и оповестяването на справедливата стойност на финансовите инструменти. Внимание заслужава публикуваното изследване на Базелския комитет през м. Юни 2008 г. на тема: „Изчисляване и моделиране на справедливата стойност: оценка на предизвикателствата и уроци, научени от пазарния натиск”³¹⁴. Това изследване обобщава резултатите от

³¹⁴ http://www.bis.org/list/bcbs/tid_30/index.htm

съвместната работа на работната група по счетоводство (Accounting Task Force (ATF)) и групата по управление и моделиране на риска (Risk Management and Modelling Group (RMMG)) към Базелския комитет. Акцентът бе поставен върху методологията за оценяване на сложните финансови инструменти, за целите на управлението на риска и представянето на информация във финансовите отчети. Посочените по-горе две работни групи се срещат с представители на индустрията от шест професионални организации, изследват 30 банки, провеждат срещи с банкери и професионалните тела, които приемат счетоводни и одиторски стандарти. Една от основните констатации в изследването е, че в условията на пазарен натиск, намаляваща ликвидност и липса на пазарни цени за много от сложните финансови инструменти, банките отговарят на тези проблеми чрез преминаване от оценъчни методи, базирани върху наблюдавани цени (observable prices) към методи, които се основават повече на моделирано оценяване. Това моделирано оценяване понякога изисква по-широка употреба на ненаблюдавани входящи данни (unobservable inputs). Също така се посочва, че банките, които разчитат предимно на един източник или на тесен кръг от информационни източници за оценяване се сблъскват с големи трудности в сравнение с банките, които използват голямо разнообразие от информация в техните оценъчни процедури и тези банки имат повече разумни вътрешни процедури и методи за установяване на присъщите рискове на сложните финансови инструменти, в условията на липсващи пазарни цени. В изследването се констатира, че разнообразието в подходите при оценяване, липсата на оповестявания за това как са били възприети тези подходи, неподходящото управление и контрол относно изчисляването на справедливите цени при някои банки, и непредвиденото ниво на пазарен натиск са фактори, които предизвикаха загуби в редица банки и допринесоха за недоверието към оповестяванията за някои сложни инструменти. Установява се, че още преди да настъпи кризата в някои банки не са се използвали достатъчно ресурси, за да се разбере, оцени и контролира риска при сложните продукти, което допринесе за изграждане на прекомерна

концентрация на такива продукти.

През месец ноември 2008 г. Базелският комитет публикува „Ръководство за надзор върху практиките на банките за определяне на справедливата стойност на финансовите инструменти – консултативен документ”.³¹⁵ Ръководството съдържа принципи, които се стремят да насърчат засилен надзор относно оценяването; употребата на благонадеждни входящи данни и различни информационни източници; информиране за несигурността в оценяването на външните заинтересовани страни; отпускане на достатъчно банкови и надзорни ресурси за оценъчния процес; независима проверка и процедури за валидност; последователност в оценъчните дейности за целите на рисковия мениджмънт и финансовата отчетност; строг надзор над банковите оценъчни дейности (практики). Впоследствие през месец Април 2009 г. бе публикуван и финалният документ.

В резултат на дискусиите за съществена редакция на текстовете на МСС 39 Финансови инструменти: признаване и оценяване и създаване на нов стандарт през месец Август 2009 г. Базелският комитет публикува следния документ: „Водещи принципи при заместване на МСС 39”. Публикацията представя някои принципни положения, свързани със справедливата стойност, като един от съществените принципи е, че определянето на справедливата стойност трябва да се съпътства с подходящи оповестявания.

Комитетът на европейските банкови надзорници (Committee of European Banking Supervisors (CEBS)) от момента на неговото създаване, винаги е бил активен при мониторинга върху развитието на регулациите в сферата на счетоводството и одита. През последните 2-3 години интерес представляват официалните становища на Комитетът относно оценката на финансовите

³¹⁵ Документът се отнася за всички финансови инструменти, оценявани по справедлива стойност и е в контекста на МСФО. В тази връзка, Бордът по МСС публикува през м. Октомври 2008 г. следния документ: Оценка и оповестяване на справедливата стойност на финансови инструменти на пазари, които вече не са активни (*Measuring and disclosing the fair value of financial instruments in markets that are no longer active*, October 2008)

инструменти и оповестяването на справедливата стойност³¹⁶. Като цяло CEBS приветства усилията на БМСС да подобри финансовата отчетност в областта на финансовите инструменти. Също така, Комитетът оценява като позитивна стъпка към преодоляване на различията между МСФО и US GAAP проекта за стандарт на БМСС „Определяне на справедливата стойност” (Exposure Draft ED/2009/5 Fair Value Measurement).³¹⁷ CEBS приветства пълната прозрачност на процесите по определяне на справедливата стойност, което може да се реализира чрез допълнителни оповестявания, включително на оценъчните техники.

Освен периодичната кореспонденция, интерес представлява публикуваният на 30/06/2010 г. от CEBS доклад на тема: „Оценка на прозрачността на банките в техните одитирани годишни отчети за 2009 г.” (Assessment of banks' transparency in their 2009 audited annual reports³¹⁸). Изследвани са отчетите на 24 на брой банки. Посочени са някои области в които е необходимо подобрение при оповестяванията на банките, като една от сферите е оповестяванията за справедливите стойности.

Освен публикациите на Базелският надзорен комитет и Комитетът на европейските банкови надзорници, водещите одиторски компании също през последните години публикуват редица разяснения и коментари на всички промени, настъпващи в международните счетоводни регулации, включително промените засягащи финансовите инструменти.

Специалистите в банковата сфера намират връзка между определянето на справедливата стойност и капиталовата адекватност. Този въпрос е изследван от Гавин Кречмър, Аксел Кирчнър, Александър МакНеил³¹⁹ и през 2009 г. публикуват „Интегрирана рамка за отчитане справедливата стойност според

³¹⁶ <http://www.eba.europa.eu/Publications/Other-Publications/Comment-letters-by-CEBS/Accounting.aspx>

³¹⁷ На 12/05/2011 г. бе публикуван МСФО 13 „Определяне на справедливата стойност” с ефективна дата на прилагане 01/01/2013 г.

³¹⁸ http://www.eba.europa.eu/documents/Publications/Other-Publications/Others/2010/Transparency_2009AR.aspx

³¹⁹ Представители на University of Edinburgh.

МСФО и институционалният риск при представяне на капитала³²⁰. Мотивите за това изследване са отново световните банкови фалити в периода 2007 – 2009 г. По принцип няма ясно методологическо ръководство за изчисление, интерпретиране и интегриране на ефектите на мултивариантните рискови фактори върху справедливата стойност на активите и капиталовата адекватност. Авторите предлагат интегрирана стохастична рамка за определяне справедливата стойност за калибриране и интерпретиране на капиталовите ефекти върху банковото портфолио, за да се прогнозираат многовариантните рискови фактори.

Някои специалисти в сферата на прилагане на МСФО бяха провокирани да анализират определящите фактори и последиците от използването на новата опция според МСФО за прекласифициране на финансовите инструменти от категорията „отчитани по справедлива стойност“ в категорията „отчитани по амортизирана стойност“. В тази сфера е изследването на Халед Холми и Юрген Ернсбергер³²¹ – „Прекласификация на финансовите инструменти в условията на финансова криза – емпирично доказателство от европейския банков сектор“³²². Много критици посочват като причина за продължаващата криза отчитането на финансовите инструменти по справедлива стойност. Авторите изследват извадка, включваща големите европейски банки и откриват, че употребата на опцията зависи от фактори като размера на банката, рентабилността, обхвата на анализите и от местното законодателство.

Могат да бъдат посочени и редица други изследвания, които не доказват категорично, че отчитането по справедлива стойност на финансовите инструменти е причинило или е задълбочило финансовата криза след 2007 г., но със сигурност доказват връзката

³²⁰ An Integrated Framework for IFRS Fair Value Accounting and Institutional Risk Capital Reporting, Gavin L. Kretschmar, Axel Kirchner, Alexander J. McNeil, March 20, 2009, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1345159

³²¹ Преподаватели от University of Bochum.

³²² Reclassification of Financial Instruments in the Financial Crisis – Empirical Evidence from the European Banking Sector, Khaled Kholmy, Jürgen Ernstberger, March 2010, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1578823

между отчитането по справедлива стойност и капиталовата адекватност на банките.

В България към момента упражняват дейност 31 кредитни институции, от които 24 на брой са банките получили лиценз от БНБ и 7 на брой са клоновете на чуждестранни банки. От лицензираните банки у нас малко са тези, които са публични емитенти съгласно Закона за публичното предлагане на ценни книжа³²³. Оценка на полезността на оповестяванията относно справедливата дтојност на финансовите инструменти е логично да се направи именно при публичните дружества, тъй като техните отчети са адресирани до широк кръг инвеститори и други потребители на информация. За целите на изследването ще анализираме информацията от годишните финансови отчети за годините от 2007 г. до 2010 г., на следните банки, които са функционирали като публични дружества³²⁴: Инвестбанк АД, Сибанк АД, Българоамериканска кредитна банка АД, Корпоративна търговска банка АД, Юробанк и еф джи България АД, Първа инвестиционна банка и Централна кооперативна банка.

В годишните финансови отчети на разглежданите банки през периода 2007 г. - 2010 г. информация за определянето на справедливата стойност на финансовите активи има първоначално в раздела за основни елементи на счетоводната политика. Като цяло няма съществени различия в оповестяванията при отделните банки, което произтича от факта, че се прилагат изискванията на Международните стандарти за финансова отчетност (МСФО). Активите, отчитани по справедлива стойност в печалбата и загубата се завеждат и последващо се преоценяват по справедлива стойност на базата на котирани покупни цени. В случай, че не съществува активен пазар за даден финансов актив, справедливата стойност се определя посредством оценъчни техники, като дисконтирани парични потоци, ценови модели и други. Справедливата стойност относно деривативните финансови инструменти се определя на

³²³ Закон за публичното предлагане на ценни книжа – обн. ДВ бр. 114/1999 г., ..., посл.изм. бр.42/2009 г.

³²⁴ Някои банки не са били през целия период публични дружества.

базата на пазарни котировки, модели за дисконтиране на парични потоци и други финансови модели за оценка, в зависимост от вида на дериватива. При повечето банки като отделна бележка има оповестена информация за справедливата стойност на финансовите активи и финансовите пасиви в съответствие с изискванията на МСФО 7 „Финансови инструменти: оповестяване”. Тъй като в България не е налице пазарна информация за сделките с кредити и някои други финансови инструменти, банките посочват тяхната балансова стойност. Някои банки през 2008 г. са се възползвали от възможността за прекласификация на финансови активи, държани за търгуване като инвестиции на разположение за продажба. Оповестена е справедливата стойност на тези инструменти и е посочена загубата, която е отчетена през годината преди тяхното прекласифициране. В отчетите за 2009 г. и 2010 г. има оповестявания в съответствие с изискванията на МСФО 7 относно техниките за определяне на справедливата стойност, според степента на наблюдаемост на данните от ниво 1 до ниво 3. По-конкретно нивата означават:

- Ниво 1: оценка на справедлива стойност, базирана директно на ценови котировки на активен пазар за идентични активи или пасиви;

- Ниво 2: оценка на справедлива стойност, базирана на наблюдаеми данни, различни от тези в ниво 1, но основани директно или индиректно на тях;

- Ниво 3: оценка на справедлива стойност, посредством оценъчни техники, включващи данни, които не са основани на налична пазарна информация (ненаблюдаеми данни).

В заключение, определянето на справедливата стойност на финансовите инструменти продължава да бъде актуална и проблемна сфера за банковата финансова отчетност. Надзорните органи и професионалните организации, които разработват международните счетоводни регулации продължават да водят диалог относно отчитането и оповестяването на информация за финансовите инструменти. Лицензираните в България банки, които функционират или са функционирали като публични емитенти

формално спазват изискванията на МСФО за оповестяванията относно определянето на справедливата стойност, но липсва яснота за конкретните оценъчни техники. Или информационната полезност на тези оповестявания за потребителите на информация от отчетите не е на необходимото равнище. Считаме, че не са напълно приложени препоръките на надзорните органи за подходящо оповестяване на приложените техники за оценка на справедливата стойност.

ФАКТОРИ, ВЛИЯЕЩИ ВЪРХУ КРЕАТИВНОСТТА НА ЧОВЕШКИТЕ РЕСУРСИ В ОРГАНИЗАЦИЯТА

*Гл. ас. д-р Вяра Славянска
Бургаски свободен университет - Бургас*

В съвременната икономическа реалност, единствената константа е постоянно нарастващата нужда от промяна.³²⁵ Глобалната конкуренция поставя все повече предизвикателства пред националните и мулти-националните фирми. Пазарите стават все по-непостоянни и изискват от организациите да се адаптират към внезапната поява на нови конкуренти, партньори, продукти и технологии. Очакванията към тях обяснимо се асоциират с намаляване на цените, подобряване на качеството, повишаване на производителността, ориентация към клиента и/или иновации. В същото време, повечето усилия се адресират към първите четири от посочените фактори и почти никога към последния.

Днешната турбулентна бизнес среда очертава като основно конкурентно предимство за организациите тяхната способност да реагират бързо на технологичните и пазарни изменения, чрез непрекъснато иновиране на продуктите и бизнес системите. Но тази тяхна способност е в силна зависимост от наличния резервен запас

³²⁵ Harris Philip, R., European challenge: developing global organisations, European Business Review 14 (6), 416–425, 2002;

от потенциални идеи и решения на проблеми, който е необходим за „захранване“ на иновационния процес. На свой ред, този резерв е продукт на творческите процеси, протичащи в организацията. Въпреки значението на непрекъснатата иновация за организационния успех и нейното централно значение за икономическия растеж, реализацията на тези процеси твърде често се оставя на случайността.³²⁶

Креативността представлява комбинация от гъвкавост, оригиналност и сензитивност към идеи, твърде различни от обичайната мисловна логика, резултатът от което носи удовлетворение както на самия творец, така и на останалите.³²⁷ Тоест, смята се, че тя води до създаване на нови и полезни идеи или комбиниране на съществуващи такива в нови и полезни концепции, насочени към удовлетворяване на някаква конкретна потребност.³²⁸

Креативността и иновацията често се използват като взаимно заменяеми понятия, но те не са еднозначни. Наистина, процесът на иновация стартира с възникване на някаква идея или фаза на разпознаване на проблема, но въпреки че творческата идея е основата за иновациите, двата процеса имат различна същност, доколкото креативността представлява индивидуален когнитивен процес, а иновацията – колективен, тоест социален процес.³²⁹

Предвид значението на креативността за иновацията, настоящият материал се опитва да представи някои от факторите, които оказват влияние върху творческия процес в организацията.

1. Знанието като креативен фактор

Знанието се разглежда като критичен елемент на креативността. За успешни се приемат тези организации, които

³²⁶ Joas, H., J. Beckert, *The theory of action: pragmatism and the creativity of action*, Transactional Viewpoints, 1–4, 2002;

³²⁷ Jones, T., *Creative Learning in Perspective*, University of London Press, London, 1972;

³²⁸ Farid-Foad, A., R. El-Sharkawy, L. Austin, *Managing for creativity and innovation in A/E/C organisations*, *Journal of Management in Engineering: American Society of Civil Engineers* 9 (4), 1993;

³²⁹ Ettlie, J., *Managing Technological Innovation*, Wiley, New York, 2000;

непрекъснато създават ново знание, широко го разпространяват и бързо го интегрират в нови продукти; тяхна основна и единствена цел е постоянната иновация.³³⁰

Всяка организация разполага с определен резерв от знание, който включва както експлицитно (обективно), така и имплицитно (субективно) знание. Имплицитното знание не се формализира лесно и затова не може директно да се разпространява (поне не със средствата на формалното общуване).³³¹ За разлика от него, експлицитното знание се кодифицира и систематизира във формални структури (библиотеки, архиви, бази данни) и се споделя лесно. Чрез комбиниране на двете категории се създава ново знание, което е в сърцевината на креативността.

2. Персоналността като креативен фактор

Според някои автори, креативността е дар от бога, творческите натури притежават необичайна индивидуалност и са способни на феноменални умствени процеси.³³² Тази гледна точка свързва творчеството с гениалността, която позволява на своя притежател да намери значимост в несъщественото и да открие смисъл в противоречието.

Но според други автори, творческата нагласа е универсално присъща на всяко човешко същество, тъй като всеки, в голяма или малка степен, притежава въображение.³³³ В този смисъл, креативността може да се изрази в нестандартно комбиниране на минали успешни решения и прилагането им в настояща ситуация.

От гледна точка на индивида, едно от основните препятствия пред креативността, е негативното отношение. Песимистите насочват вниманието си само към негативните аспекти на един проблем и влагат своята творческа енергия в безпокойство за вероятните неудовлетворителни резултати и опасности пред

³³⁰ Burton-Jones, A., The knowledge supply model: a framework for developing education and training in the new economy, *Education and Training* 43 (4/5), 2001;

³³¹ Nonaka, I., N. Konno, , The concept of 'Ba': building a foundation for knowledge creation, *California Management Review* 40 (3), 40–54, 1998;

³³² Henry, J., *Creative Management*, Open Business School, Sage, London, 1991;

³³³ Maslow, A., *Motivation and Personality*, Harper Row, New York, 1954;

реализацията на техните планове; в същото време оптимистите се концентрират върху възможностите. По този начин първите подтискат креативността, а вторите я насърчават.

Креативните личности имат следните характеристики: любознателен ум, настойчивост, потребност от признание и висока оценка, от разнообразие, автономност, толерантност към неопределеността и несигурността, потребност от разрешаване на проблема и т.н.³³⁴ В същото време творчеството се възпрепятства от апатията, страха от провал, прекомерното следване на правила и придържане към логика. Ако хората се обучат да бъдат креативни, те ще са по-способни да се адаптират към променящите се обстоятелства и по-отворени към учене на нови неща, увеличавайки по този начин умствения си капацитет.³³⁵

3. Мотивацията като креативен фактор

Според Маслоу, най-голяма креативност може да се очаква от хора, достигнали фазата на себеактуализация и вече удовлетворили по-нискостоящите си потребности.³³⁶ Следователно, развитието на служителите и реализацията на техните нужди има позитивен ефект върху творческите способности на организацията.

В синхрон с тези идеи, някои автори обособяват три взаимно свързани фактора на креативността – компетенции, умения за креативно мислене и мотивация, чието съвместно действие формира равнището на креативност на един индивид.³³⁷ Компетенциите се отнасят до техническите и интелектуални познания, които притежава една личност, както и начина по който организацията управлява това колективно знание. Уменията за креативно мислене са тези умения, които улесняват решаването на проблемите с

³³⁴ McFadzean, E., What can we learn from creative people? The story of Brian Eno, *Management Decision* 38 (1), 51–56, 2000;

³³⁵ Martensen, A., J. Dahlgaard, Strategy and planning for innovation management-supported by creative and learning organisations, *International Journal of Quality and Reliability Management* 16 (9), 878–891, 1999;

³³⁶ Maslow, 1954;

³³⁷ Amabile, T., How to kill creativity, *Harvard Business Review* (Sep–Oct), 77–87, 1998;

въображение. Мотивацията е свързана с вътрешни и външни стимули, които влияят върху креативното поведение.

4. Организационната среда като креативен фактор

Въпреки че креативността е вътрешно присъща на индивида, именно организационния контекст (култура) осигурява необходимата подкрепа, за да реализира той своя креативен потенциал. Влиянието на организационната култура и климат върху равнищата на креативност и иновация е логично; по тази причина тяхното „внесяне“ от други организации е свързано с редица затруднения и може да разчита единствено на краткотрайна ефективност.³³⁸

Културата се дефинира като „характеристиките, традициите, нормите и ценностите, които служителите споделят“³³⁹ и представлява синтез на фактори, като организационни традиции, ценности на компанията, на служителите, лидерски и управленски практики. Също така, тя е „модел на споделени основни убеждения, които групата усвоява, решавайки своите проблеми, свързани с външната адаптация и вътрешната интеграция“.³⁴⁰

Елементите на организационната култура влияят върху креативността и иновацията чрез два механизма.³⁴¹

1) социализация – чрез нея служителите научават приемливото поведение и съответно са способни да правят предположения дали креативното и иновативно поведение са важен актив за организацията;

2) структури и процедури - демонстрират, че организацията подкрепя креативността и иновацията и ги смята за ценни предимства.

³³⁸ Nystrom, H., *Technological and Market Innovation: Strategies for Product and Company Development*, Wiley, Chichester, 1990;

³³⁹ Dessler, G., *Management: Leading People and Organisations in the 21st Century*, Prentice Hall, Englewood Cliffs, NJ, 1998;

³⁴⁰ Schein, E., *Organisational Culture and Leadership*, Jossey-Bass, San Francisco, 1998;

³⁴¹ Martins, E., F. Terblanche, *Building organisational culture that stimulates creativity and innovation*, *European Journal of Innovation Management* 6 (1), 64–74, 2003;

От гледна точка на организацията, бариери пред креативността са: липса на толерантност към различията, насърчаване на рационалното мислене, неподходящи възнаграждения и прекалена бюрокрация.³⁴² Същевременно, участието и овластяването на служителите допринасят за повишаване на компетенциите, уменията за креативно мислене и мотивацията и в крайна сметка - равнището на организационна иновация.

5. Обучението като креативен фактор

Човешките ресурси са най-надеждното и най-слабо податливо на копиране конкурентно предимство в днешния бизнес свят, затова тяхното управление е от критично значение за организациите. Важен аспект е именно създаването на условия, които дават възможност на служителите в организацията да оползотворят своите латентни (скрити) способности за креативно решаване на проблеми.

В организациите, където нормата е непрекъснато създаване на ново знание и насърчаване на иновациите, всеки служител е „работник на знанието“. Но въпреки очевидната ценност на човешките ресурси, организациите невинаги осигуряват на своите служители уменията и обучението, необходими за осъществяване процеса на промяна. Създаването на мотивация чрез признание на успеха насърчава високи равнища на участие в креативния процес.

Някои хора имат вродена способност да бъдат създатели, но други са склонни да се съпротивляват и да блокират креативния процес. При това, тази съпротива произтича от възприеманата заплаха към традиционните норми и начини за вършене на нещата.³⁴³ Погрешна стратегия е прилагането на натиск за преодоляване на съпротивата срещу промяната; по-разумен вариант е мениджмънтът да идентифицира нейния източник и да предприеме подход на участие от страна на служителите, така че да ги насърчи да я приемат и да работят за нейната позитивна

³⁴² Reinartz, T., I. Iglezakis, T. Roth-Berghofer, Review and restore for case base maintenance, Computational Intelligence: Special Issue on Maintaining CBR Systems 2001, 2001;

³⁴³ Senge, P., The Fifth Discipline: The Art and Practice of the Learning Organisation. Century Business, London, 1990;

реализация. От тази гледна точка е необходимо обучение и ясна комуникация между организационните равнища относно необходимостта от креативност.

6. Стилът на учене като креативен фактор

Изследователите установяват фундаментална връзка между организационната ефективност и ученето; според тях организациите, които са способни да учат бързо и в следствие да иновират своята работа, са в състояние да се представят по-добре в непрекъснато променящата се среда. Учещата организация се характеризира като място, където служителите на всички равнища, индивидуално и колективно, непрекъснато повишават своя капацитет и производителност.³⁴⁴

Според теориите за ученето, в идеалната ситуация учешият преминава през цикличен процес от четири фази: придобиване на опит, размишление върху опита, интегриране на тези размишления в модели и теории и след това използването на тези теории при разрешаването на проблеми.³⁴⁵ Но от ключово значение е начина, по който се осъществява тази трансформация, тъй като хората имат различни предпочитания относно подходите на учене и представяване на информация: например, тези с акомодативен стил на учене предпочитат компютърни упражнения и други самонасочващи методи на учене, като ролеви игри, наблюдения и симулации; хората с дивергентен стил учат най-успешно чрез мозъчна атака, задачи и дейности, включващи размишление и достатъчна обратна връзка; хората с асимилативен стил предпочитат информацията да бъде представена по систематизиран и организиран начин; конвергентният стил предпочита дискусии в малки групи, възможност за самооценка на собствената работа, необходимост от генериране на едно единствено решение на

³⁴⁴ Hebblethwaite, J., Learning Organisations, http://www.ee.ed.ac.uk/wMEAB/learning_organisation/building_blocks.html, 1996;

³⁴⁵ Kolb, D., Experiential Learning: Experience as the Source of Learning and Development, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, NJ, 1984;

проблемите, експериментиране от типа проба-грешка, работа с програми, които незабавно илюстрират различни сценарии и т.н.

В заключение може да се отбележи, че стремежът към иновации е необходимост за съвременната организация. В основата на иновативното поведение лежи креативността на служителите. Въпреки че творческата нагласа е присъща на всяко човешко същество, твърде често тя не може да се прояви и да рефлектира в икономически ползи за организацията, поради наличие на неподходяща среда – липса на ориентация към знанието, прекомерна формализация на организационните процедури, липса на възнаграждения за креативно поведение, неподходяща организационна култура, неуспешно въвеждане на промените, липса на обучение или прилагане на инструменти, неадекватни спрямо стила на учене на конкретния служител. Това налага познаването на основните фактори, формиращи креативното поведение на служителите, както и механизмите за въздействие върху тях с цел оптимално оползотворяване на основния актив на организацията, а именно – нейните човешки ресурси.

КОЙ ИЗПОЛЗВА „ЕЛЕКТРОННОТО БАНКИРАНЕ” (РЕЗУЛТАТИ ОТ АНКЕТНО ПРОУЧВАНЕ 10-11. 2011Г.)

*Доц. д-р Божидар Божинов,
ас. Николай Антонов
Стопанска академия „Д. А. Ценов”- Свищов*

Електронното банкиране е сравнително нова услуга на пазара на банковите услуги предлагани от кредитните институции. Електронното банкиране се ражда като отговор на все по – нарастващата нужда на съвременния бизнес, традиционните банкови операции да се извършват все по-бързо и безпроблемно. То е завършек на еволюцията на отдалеченото банкиране което датира от над половин век насам.

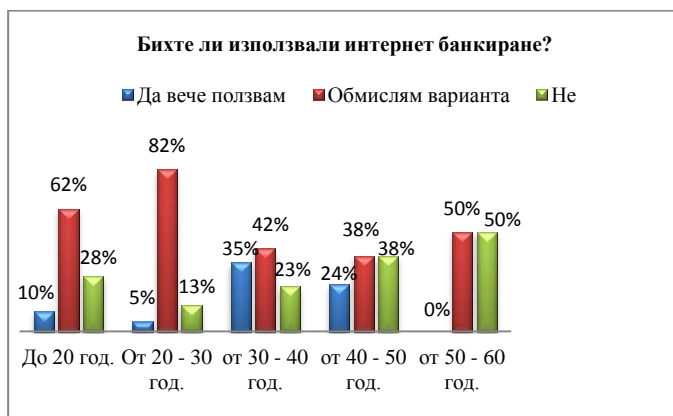
Настоящия доклад представлява текущото състояние на онлайн банкирането в България на база на анкетно проучване в периода 10-11.2011г. Анализа акцентира върху настройката и към ползването от различните възрастови групи на услугата „Електронно банкиране”. При анализа е обърнато особено внимание на потребителите до 30 годишна възраст, защото според авторите именно те са представители на поколениетокоето използва най-много съвременните технологии и именно към тях трябва да бъдат насочени усилията на банките да бъдат привлечени като бъдещи клиенти на услугата „Електронно банкиране”.

Отговорите на въпроса „Ползвали ли сте интернет банкиране?” показва бариерата която се очертава между потребителите до и над 30 годишна възраст. От графиката е видимо, че въпреки слабо използване на интернет банкирането, то преобладаващо се използва от анкетираните които са над 30 годишна възраст. Едно от обясненията е че по-младите потребители са използвали много по-малко тази услуга, е че значителна част от анкетираните са студенти, които все още не работят. Именно те са потребителите на които банките трябва да обърнат особено внимание за да бъдат

привлечени за в бъдеще като клиенти.



Фиг. 1. Текущо ползване на „Интернет банкиране”



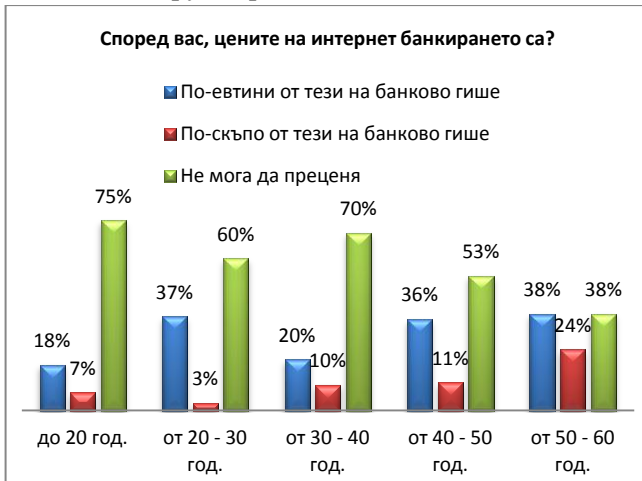
Фиг. 2 . Нагласа за ползване на интернет банкиране

Потвърждение на по-горните резултати можем да открием във Фиг.2, която ясно показва, че потребителите до 30 годишна възраст са доста положително настроени към услугата „Електронно банкиране”.



Фиг. 3. Честота на ползване на „Интернет банкиране”

Отговорите на въпроса „Колко често използвате интернет банкиране?” отново потвърждават, че младите потребители до 30 г. използват много по-малко интернет банкирането от останалите. Въпреки големия процент на тези които са отговорили „Не използвам” интернет банкиране интересно е, че част от потребителите до 30 г. все пак са използвали „Интернет банкиране” по една или друга причина.



Фиг. 4. Потребителски нагласи към цените на услугите за „Интернет банкиране”

Резултатите показани на Фиг.4 ясно показват, че почти всички отговорили са отбелязали, че „Интернет банкирането” е по-евтино от това да се ходи до банково гише. Интересно е, че ако съчетаем резултатите с тези от предходните графики, можем да заключим, че въпреки, че потребителите знаят че услугата „Интернет банкиране” е по-евтина от това да се ходи до банково гише, те все още предпочитат да използват стария метод за контакт с банките. Това означава, че те не се чувстват сигурни при използване на услугата и за да бъдат привлечени като клиенти е необходимо банките да работят в тази насока. От друга страна големият процент на отговорилите, че не могат да преценят е доказателство за оскъдната информация предоставяна от банките и липсата на контакт с потребителите за анонсирането на тази услуга.



Фиг. 5 . Потребителски нагласи за сигурността на транзакциите при „Интернет банкиране”

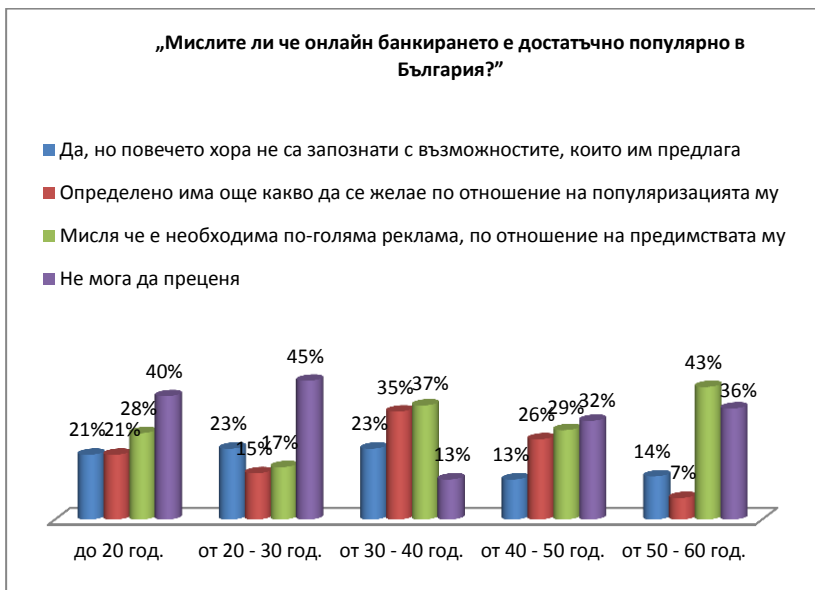
Като цяло резултатите от Фиг. 5 отново потвърждават слабата

информираност на населението за услугата „Интернет банкиране”, включително и за аспекта, свързан с нейната сигурност. Интересно е да се отбележи, че като цяло доминира виждането, че услугата е достатъчно сигурна. Съотношението в отговорите „По-сигурно от това на банково гише”/”По-рисково от това на банково гише” е 8,8%/2,2%. и е потвърждение за положителната настройка на потребителите към „Интернет банкирането”.



Фиг. 6. Потребителска нагласа за мобилност на ползването на банковите услуги

При анализа на Фиг.6 важно е да се отбележи, че проблемът със сигурността отново е водещ тъй като повече от половината са отговорили, че искат да имат достъп от точно определени места за повече сигурност. Интересен е и фактът, че почти половината от отговорилите държат на своята мобилност, като желаят достъп от всяка възможна точка.



Фиг. 7. Популяризиране на услугата за онлайн банкиране

В подкрепа на разсъжденията които бяха направени до този момент могат да се посочат и резултатите от Фиг.7, които ясно показва, че услугата „Интернет банкиране“ е слабо популяризирана и се нуждае от повече реклама. За това говори и доминиращият процент на отговорилите „Не мога да преценя“, като може да се предположи, че те не използват услугата и не са запознати какво представлява. Това което трябва да се отбележи е, че младото поколение смята, че е необходимо популяризиране на „Електронното банкиране“ в България, както и на възможностите които предлага услугата.

21 век е века на „Информационните технологии“, информацията е едно от най-ценните неща във времето в което живеем. От тази гледна точка за да бъде развит един продукт е необходимо да се намерят правилните начини за контакт с потребителите и да се направи всичко възможно информацията която е предоставена за съответния продукт или услуга да е изчерпателен и достатъчно примамлив за да може потребителите да

изберат именно предлагания продукт. Резултатите които са получени от проведената анкета ясно очертават, че потребителите смятат информацията която получават относно банковите продукти и услуги като недостатъчна или изцяло липсваща. За да се постигнат необходимите резултати е необходимо подобряване на маркетинга в банковата сфера. За да се популяризира услугата „Електронно банкиране” е необходимо да се работи в насока най-вече към значително подобряване контакта с банковите клиенти. Това може да бъде постигнато по много начини, но като че ли най-добре би било да се подобри, обнови и допълни информацията електронните сайтове на банките относно услугата, съчетано с медийна реклама и пряк контакт с банковите клиенти.

АЛТЕРНАТИВНИ КАНАЛИ ЗА ДОСТАВКА НА ПЛОДОВЕ И ЗЕЛЕНЧУЦИ СЪС СОБСТВЕНИ МАРКИ НА ТЪРГОВСКИТЕ ВЕРИГИ В БЪЛГАРИЯ

*Докторант Мария Дерменджиева
Икономически университет - Варна*

Собствените марки (СМ) на търговските вериги в световен мащаб бележат своя възход в условията на икономическа криза и печелят предпочитанията на все повече потребители, благодарение на устойчивото си качество и разумна цена. В зависимост от типа на търговската верига, дялът на артикулите предлагани под собствена марка в асортимента им е между 3-10% при супермаркетите, хипермаркетите и търговските вериги тип „кеш-енд-кери” и 80-90% при дискаунт веригите. В същото време СМ заемат все по-голям дял в обема на продажбите на тези вериги, като този дял средно за България се е увеличил от 3,1% през 2009г. до 11,1% в края на 2011г.³⁴⁶ Тази тенденция е устойчива и поради факта, че голяма част от артикулите със СМ са с по-ниска цена в сравнение с националните марки – те са “entry level” (входно ниво) или “price fighter” (ценови борец). Това, в съчетание с постоянното им качество, ги прави подходящ инструмент за осигуряване на конкурентни предимства, особено в условията на икономическа криза.

През последното десетилетие търговските вериги за бързооборотни стоки³⁴⁷ (ТВБОС) в България последователно и системно успяха да преодолеят конкуренцията на останалите търговци на дребно в много продуктови категории. Но в категорията на плодовете и зеленчуците, те все още не са предпочитано място за

³⁴⁶ Колев, В. GfK за потреблението през юли-септември 2011, сп.Регал, бр. 10, 2011, стр. 9-10

³⁴⁷ В изложението ще използваме това обобщаващо понятие за обозначаване на хипермаркетите, кеш-енд-кери веригите, супермаркетите и дискаунтърите.

осъществяване на покупка от страна на потребителите. В значителна степен това се дължи на нерешения в достатъчна степен проблем с устойчивото качество на предлаганите от ТВБОС плодове и зеленчуци, което води до колебания в равнището на потребителското доверие към продуктите от тази категория.

Секторите „Плодове и зеленчуци” в ТВБОС ангажират значителни ресурси в търговски и складови площи, изискващи специални условия на съхранение. Поради своето естество, стоките от тази категория са носители на големи рискове, произтичащи от ниската трайност (влошаване на качеството и стокови загуби), сезонният характер на предлагането и обусловената от него динамика на цените. Освен това, за по-голямата част от потребителите на ТВБОС, плодовете и зеленчуците не са „стоки магнит”, заради която те посещават магазина, а са по-скоро второстепенна покупка. Според нас, това се дължи в значителна степен на ниското потребителско доверие, породено от непостоянното качество на предлаганите плодове и зеленчуци, което уврежда имиджа на цялата ТВБОС и поставя на преден план необходимостта от ефективно решаване на проблема „качество-доверие”.

Някои търговски вериги в развитите западноевропейски страни са успели в голяма степен да спечелят доверието на своите потребители към продуктите от категорията на плодове и зеленчуци, чрез въвеждането на СМ за тях и изключително внимателен подбор на каналите за тяхната доставка. Това от своя страна е способствало и за постигането на значително увеличение на техните продажби, както и превръщането на плодовете и зеленчуците в „стоки магнит”.

По своята същност СМ осигуряват множество предимства за търговските вериги: обезпечават по-високи търговски надбавки в сравнение с националните марки; предпоставка са за изграждане на потребителска лоялност към продуктовата категория и към магазина; допринасят за по-добрия финансов резултат на търговката верига; спомагат за по-доброто използване на складовите

и търговските площи; осигуряват по-стриктен контрол върху каналите за доставки.

Под СМ за плодове и зеленчуци обикновено се предлагат масово потребявани артикули от тази продуктова група³⁴⁸, които са: с гарантиран произход; задължително сертифицирани по стандартите GlobalGap или EurepGap; опаковани, съхранявани и транспортирани според изискванията на ТВБОС; с постоянни качествени характеристики (клас, калибър) и точно тегло на опаковките (напр. 250гр. 500гр., 1кг и т.н.).

Най-важната предпоставка за успешното въвеждане на нов продукт със СМ на ТВБОС е изборът на подходящ канал за доставка. Успехът, респ. провалът, на нововъведения за продажба под СМ артикул, зависи в голяма степен от неговия доставчик, поради което изборът на канал за доставка е с критична важност за ритейл мениджърите.

За разлика от други продуктови групи със СМ, чиято доставката традиционно се осъществява чрез директни канали (производител-ТВБОС), при категорията на зеленчуците и плодовете съществуват две алтернативи: директна доставка/вертикално партньорство (direct supply delivery-DSD; supply chain partnership-SCP) или доставка чрез т.нар. „центрове за покупка” (grocery buying groups- GBG).

Вертикалното партньорство (SCP) е един от основните канали за доставка на СМ плодове и зеленчуци, чиято цел е да се осъществи в по-висока степен вертикалната координация между участниците в канала. SCP може да се дефинира като „съглашение между купувач и продавач, сключено доброволно и улесняващо взаимноизгодна размяна във времето, която оставя операциите и контрола върху дейността на двете страни реално независими”³⁴⁹.

³⁴⁸ Артикулите продавани под СМ са специфични за всяка страна и са съобразени със спецификата на потребителите.

³⁴⁹ Hughes, D, D. Ray. Factors Determining Success in Partnerships and Alliances. p. 199-215.Ch. 10, in Hughes,D. (ed.), Breaking with tradition: Building Partnerships and Alliances in the European Food Industry. Wye college Press, University of London, Wye, U.K., 1994

Центровете за покупка (GBG) са организации, които комбинират обемите от необходимите за доставка продукти на няколко от своите членове, за да осигурят продукт или услуга на по-добра цена в сравнение с тази, която може да се постигне чрез индивидуални преговори³⁵⁰. В допълнение към по-добрите покупни цени, GBG предлагат на членовете си и редица други изгоди: специални промоции, отстъпки, доставка на продукти под СМ. По своята търговска същност GBG оперират като търговци на едро с ограничен брой и договорно определени клиенти. Според мащабите на своите доставчици, GBG могат условно да се разделят на два типа:

- GBG тип А: Производителите-доставчици на центрoвете за покупка са фирми с малък капацитет, които не могат да осигурят достатъчен обем за директна доставка на ТВБОС; нямат необходимите машини и съоръжения за калибриране, класифициране, пакетиране и др. на своята продукция и не могат да осигурят пазар за целия си асортимент. В този случай GBG осигуряват гарантирани продажби на целия обем продукция на производителя и осъществяват всички операции за трансформирането на производствения асортимент в търговски.

- GBG тип Б: Производителите-доставчици на центрoвете за покупка са големи и утвърдени в бранша фирми, кооперативи или сдружения, които разполагат с необходимите ресурси и капацитет, за да изпълнят поръчки с конкретни параметри. Така GBG получават доставки на продукти, които не се нуждаят от допълнителни манипулации.

Изборът на доставчик на плодове и зеленчуци със СМ зависи в голяма степен от типа на ТВБОС, тъй като всяка от тях има специфични изисквания към продуктите и различни мотиви за своя избор. Сравнителният анализ на посочените два типа канали за доставка позволява да се систематизират основните мотиви при избор на канал за доставка на плодове и зеленчуци със СМ от ТВБОС (Табл.1).

³⁵⁰ <http://www.igd.com>, 20.03.2012

Необходимо е да се отбележи, че ТВБОС имат значителни изисквания към доставчиците на СМ плодове и зеленчуци³⁵¹:

- да притежават ясна стратегическа ориентация;
- да имат добре изградена организационна структура и бизнес-култура;
- да са способни да събират, обработват и анализират пазарна информация;
- да са способни да измерват и контролират пълните разходи по обслужване на потребителските изисквания;
- да са иновативни.

Таблица 1

Основни мотиви за избор на верига на доставки

Тип на веригата за доставка	
Вертикално партньорство (SCP)	Център за покупки (GBG)
Необходимост от диференциация	Необходимост от осигуряване на разнообразен асортимент
Необходимост от редуциране на риска	Стремеж към ексклузивност на веригата на доставките
Необходимост от рационализация на доставките	Необходимост от по-ефективно управление на разходите и ценообразуването
Стремеж към пълна информационна интеграция	Необходимост от по-ефективно управление на продуктовата група
Необходимост от изграждане на стратегическо партньорство	Стремеж към по-висока гъвкавост на доставките
Стремеж към оптимизиране управлението на доставките	По-ниска степен на обвързаност на веригата с доставчика
Необходимост от изграждане и поддържане на фирмена култура	
Необходимост от стриктно спазване на изискванията за истинност на произхода и качеството на артикулите	

³⁵¹ Fearne, A., Dedman, S., Supply chain partnerships for private label products: insights from the UK, Journal of the Food Distribution Research Society, March 2000, pp 14-23

От казаното до тук и в резултат на направения сравнителен анализ на алтернативните канали за доставка на СМ плодове и зеленчуци, могат да се направят следните по-важни изводи:

- В България са слабо представени и имат незначително пазарно присъствие национални марки за плодове и зеленчуци;

- С малки изключения в България липсват СМ за плодове и зеленчуци притежавани от ТВБОС;³⁵²

- Въвеждането на СМ за плодове и зеленчуци може да способства за повишаване доверието на потребителите към ТВБОС, респективно за повишаване на техните продажби в тази продуктова категория;

- SCP превъзхожда GBG по отношение на: равнище на риск; равнище на информационна обезпеченост относно произхода, състава и движението на стоките по веригата от производителя до магазина; възможности за по-стриктен контрол на качеството;

- GBG превъзхождат SCP по отношение на: възможности за постигане на по-дълбок и широк асортимент; по-голяма независимост от доставчиците; необходимост от по-малки инвестиции за организиране на канала.

Въвеждането на СМ плодове и зеленчуци би довело до решаване на проблемите с качеството в този сектор (общото качество, постоянно качество при повтарящи се покупки и сходното качество в различни формати магазини³⁵³) и би се превърнало в основа за изграждане на потребителско доверие към тази продуктова група. Благоприятна предпоставка, допълнително улесняваща въвеждането и утвърждаването на СМ за плодове и зеленчуци в България е липсата понастоящем на силни национални марки.

³⁵² Изключение са продажбите на опаковани цитрусови плодове, продавани под СМ Clever (СМ на Billa), но те не присъстват в постоянния асортимент на веригата в България. Различна е практиката на „Пикадили“, където върху етикетите на доставчика е добавено наименованието на СМ на веригата („Премия“). То е допълнено само като текст и не допринася за идентифицирането на продукта като принадлежащ към групата на артикулите, произвеждани под СМ на веригата.

³⁵³ Rosen, D., Consumer Perception of Quality for Generic Grocery Products: A Comparison across categories, *Journal of Retailing*, 60(4), 1985, pp 64-80

Изборът на канал за доставка на плодове и зеленчуци, продавани под СМ, трябва да е диференциран, в зависимост от типа на ТВБОС:

- Предвид предимствата на GBG, препоръчваме тяхното използване в практиката на дискаунт веригите, търговските вериги от тип „кеш-енд-кери“ ; ТВБОС , където GBG са част от отдел „Доставки и логистика„- на същите;

- Предимствата на SBG ги правят подходящи за приложение в практиката на супермаркетите и хипермаркетите, както и за локалните ТВБОС.

Библиография

1. Колев, В. GfK за потреблението през юли-септември 2011, сп.Регал, бр. 10, 2011, стр. 9-10
2. Fearne, A., Dedman, S., Supply chain partnerships for private label products: insights from the UK, Journal of the Food Distribution Research Society, March 2000, pp 14-23
3. Hughes, D, D. Ray. Factors Determining Success in Partnerships and Alliances. p. 199-215.Ch. 10, in Hughes,D. (ed.), Breaking with tradition: Building Partnerships and Alliances in the European Food Industry. Wye college Press, University of London, Wye, U.K., 1994
4. Rosen, D., Consumer Perception of Quality for Generic Grocery Products: A Comparison across categories, Journal of Retailing, 60(4), 1985, pp 64-80
5. <http://www.igd.com>

МЯСТО И РОЛЯ НА АУТСОРСИНГА В СЪВРЕМЕННИТЕ БИЗНЕС ПРАКТИКИ

*Докторант Влади Куришумов
Икономически университет - Варна*

Всяко предприятие осъществява своята дейност, заобиколено от множество фактори, които оказват влияние върху него. Част от тези фактори влияят пряко върху дейността, а други се проявяват косвено, като бизнеса по-скоро се адаптира към тях, вместо да се стреми да ги контролира. Мениджърите имат сложната задача да проучат и оценят всички тези фактори с цел да изведат най-правилната стратегия за действие. В днешно време на постоянна динамична промяна на условията на средата, фирмите имат нужда от по-задълбочено анализиране на вариантите, които стоят пред тях, с цел повишаване на ефективността. Традиционните варианти за действие не дават положителни резултати, що се отнася до необходимостта от по-бързо и адекватно на динамиката решение.

Обект на изследване в доклада е понятието „аутсорсинг“ и неговите същностни характеристики и особености.

Научната цел на публикацията е да се разкрият възможностите за повишаване ефективността на стопанската дейност на фирмите, чрез процеса на аутсорсинг.

За постигане на посочената цел следва да се изпълнят следните **задачи**: 1) разкриване и анализиране на същностните особености на понятието „аутсорсинг“; 2) извеждане на предимствата и недостатъците на аутсорсинга и сравнението между тях при осъществяване на стопанската дейност.

Аутсорсингът заема важно място в съвременните бизнес практики, които се отличават с разнообразие и висока ефективност при взаимодействие между различни контрагенти на пазара.

Аутсорсингът произлиза от английското Outsourcing, което е съкращение на Outside Resource Using (използване на ресурси отвън). В литературата има множество дефиниции за понятието „аутсорсинг“, които представят различни негови характерни

особености.

Маргарита Харизанова определя аутсорсинга като „...Процес, при който дадена организация делегира някои от нейните вътрешни дейности/ процеси на консултант или доставчик на услуга (аутсорсери). По този начин аутсорсингът се осъществява чрез договор, при който организацията купува услугите от друга, а тя самата се концентрира върху основната си дейност.“³⁵⁴

Според американския консултант по аутсорсинг Линда Домингез, аутсорсингът е практика на наемане на различни функционални специалисти да управляват бизнес единици на дадена фирма, които са извън нейните ключовите области при извършване на стопанската дейност, както и метод на разрастване на екипа от заети лица, без пряко увеличение на списъчния брой на фирмения персонал.³⁵⁵

Според друго определение аутсорсингът е „...Прехвърляне на вътрешни за фирмата бизнес функции, както и свързани с тази дейност активи към външен доставчик на услуги, който предлага една определена услуга, в която е тесен специалист за определен период от време по договорена конкурентноспособна цена.“³⁵⁶

Други автори считат, че процесът на аутсорсинг е навлизане в дългосрочни взаимоотношения с външен доставчик с цел използване на ресурсите, с които той разполага, неговите възможности и капацитет. Това се прави в отговор на нуждата от адекватни решения в областта на обучението, базирани на технологията, разходите за квалификация на мениджърите, редуциране цикъла на стопанската дейност, ускоряване на доставките и развитието и избягване на инвестиране в обучения, свързани с процеси, които не са от съществена важност за фирмата.³⁵⁷

Всяко от тези определения разкрива част от същността на

³⁵⁴ Харизанова, М., HR аутсорсинг, Икономически алтернативи, УНСС, 2010, бр.1, с. 23.

³⁵⁵ Dominguez, L. R. The manager's step by step guide to outsourcing, McGraw-Hill, 2006, с. 20.

³⁵⁶ Heywood, J. Brian, The outsourcing dilemma, Financial Times Prentice Hall, 2001, с. 44.

³⁵⁷ Hale, Judith, Outsourcing training and development: factors for success, John Wiley and Sons, Inc., Pfeiffer, 2006, с.2

понятието „аутсорсинг”, като те не си противоречат, а се допълват взаимно. На тяхна основа, както и на базата на други литературни източници, можем да открием няколко ключови характеристики на понятието, представени в таблица 1.

Таблица 1

Характеристики на аутсорсинга

Страни в процеса	- Фирма – поръчител; - Фирма – доставчик (изпълнител) на услуги
Характеристика на фирмата доставчик	- Външна фирма; - Специализирана в дадена област, предлагаща точно определена услуга; - Разполага с ресурси, възможности и капацитет
Обект на процеса	- Дългосрочни взаимоотношения между страните за наемане или прехвърляне на бизнес единици, функции, процеси и активи, които не са ключови за поръчителя
Тип на взаимоотношенията	- На базата на договор при конкурентноспособна цена

Така представените дефиниции могат да бъдат допълнени с още няколко същностни особености, разделени най-общо в две групи:

- Водещ мотив за фирмите, насочвайки се към аутсорсинг.

За такъв се приема постигането на взаимна изгода и за двете участващи в процеса страни. Преследването на обща цел предполага тясно и надеждно сътрудничество между тях, изградено на базата на доверие. Резултатът е повишена конкурентоспособност, стабилни позиции на бизнес единицата, устойчиво развитие през време на кризисни ситуации и по-голяма полза за обществото, базирана на по-достъпни и по-качествени продукти и услуги.

- Сфера на приложение

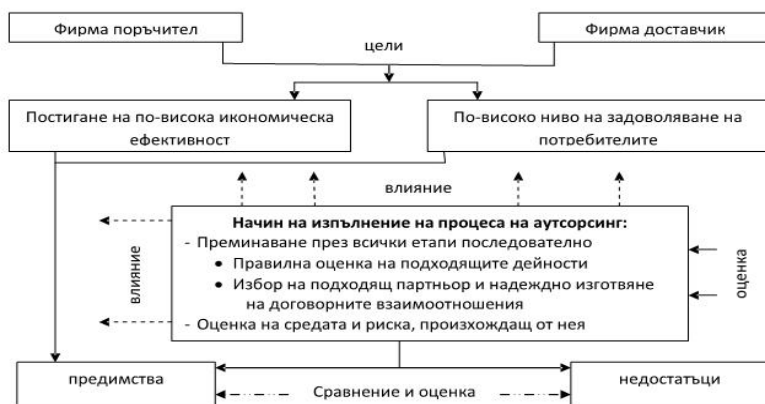
Аутсорсингът е подходящ при микро, средни и макроредприятия, както в сферата на услугите, така и в производството поради факта, че всички те преследват постигането на една и съща цел – постигане на печалба, чрез задоволяване потребностите на обществото. Все повече се говори и за аутсорсинг в публичния сектор, което поставя въпроса за взаимодействието

между държавата и частни компании в отговор на динамичната промяна в обществените интереси и нагласи.³⁵⁸

На базата на изведените характеристики и възгледите на автора за аутсорсинга, може да се достигне до следната дефиниция за това понятие:

Аутсорсингът е процес на изнасяне на второстепенни за дадена фирма-поръчител процеси, дейности, функции, бизнес единици и активи към външна, тясно специализирана в изпълнението им фирма-доставчик на базата на договор, с цел постигане на взаимна дългосрочна изгода, тясно и надеждно сътрудничество в частния и публичния сектор, в сферата на услугите и производството, без значение от мащабите на страните – участници в процеса.

Значението на аутсорсинга за съвременните бизнес практики се свързва с неговите предимства, произтичащи от целите, които фирмите – участници в процеса си поставят и от начина на изпълнение на целия процес (фигура 1).



Фигура 1. Връзка цели – начин на изпълнение – предимства – недостатъци при аутсорсинга

³⁵⁸ На провелата се в София конференция „Трансформация 2011”, се дискутират стратегии за партньорство между държавата и бизнеса, на която се обсъжда аутсорсинга като ефективна практика за повишаване ефективността в публичния сектор. За повече информация: <http://www.economedia.bg/eventinfo.php?guid=996572>

Целите, заради които фирмите встъпват в контракт, могат да се разделят най-общо на две групи: 1) цели, свързани с повишаване на ефективността на стопанската дейност и постигане на по-добри финансови показатели от бизнеса. Към тази група от цели се отнасят: по-висока конкурентноспособност; по-стабилни позиции на даден пазар; по-голяма оптимизация на процесите и съкращаване на тези от тях, които не добавят стойност; по-ефективно оползотворяване на ресурсите; участие в размяната на ноу-хау и др.; 2) цели, свързани с потребителите – производство на по-качествени продукти и услуги; постигане на по-конкурентна цена на крайния продукт/ услуга; осигуряване на по-голяма достъпност за крайния потребител до продукта/ услугата; по-надеждно обслужване; навременна доставка и др. Постигането на тази група от цели закономерно води до повишаване на потребителската стойност и постигане на по-голям обществен принос.

От посочените цели и задачите, които дадена фирма трябва да изпълни, за да ги постигне произлизат и **основните предимства** на аутсорсинга, а именно:

- Съкращаване на разходите – използване на опита, ресурсите, местоположението и специализираната техника и технология на доставчика, чрез което да се постигнат икономии от мащаба,³⁵⁹
- Подобряване на качеството – реализира се чрез по-тясната специализация на фирмата-доставчик в конкретната област;
- Гъвкавост спрямо пазарните промени – постига се по-лесно пренастройване на системата при промяна на потребителските вкусове и потребности и по-добро и бързо адаптиране към средата;
- Придобиване на конкурентно предимство – възможност мениджмънта да насочи усилията си към решаване на ключови за дейността въпроси и оптимизиране на дейността;
- Достъп до иновации и по-ефективна технология – тъй като фирмите участници в процеса са специализирани в това, което вършат, те следят най-новите тенденции в световния научно-технически прогрес и по този начин иновационните достижения

³⁵⁹ Melvor, Ronan., *The Outsourcing Process. Strategies for evaluation and management*, Cambridge University Press, 2005, с. 21

стават достъпни и за поръчителите на услуги. Това също води до повишено качество.

- Използване на наличните ресурси на поръчителя за стратегически цели и възможност за по-високо равнище на контрол;
- По-добро и ефективно управление на наличния персонал и по-добра мотивация на заетите;
- Достъп до капитал – ако процесът е свързан с трансфер и продажба на активи, свързани с дейността. Обикновено тези активи се продават по балансова стойност, която е по-висока от пазарната. Това е своеобразен заем от доставчика към поръчителя, който се погасява чрез цената на услугите през срока на договора³⁶⁰;

Това са част от ползите, които процесът на аутсорсинг предоставя на фирмите. Както всяка икономическа дейност и управленска практика, аутсорсингът крие и известни **рискове**. Те се свързват предимно с начина на осъществяване на самия процес и готовността за това на потенциалните контрактори. Основните етапи на процеса, които е важно да се спазват, за да се постигне желаните ефект най-общо са: 1) оценка на най-подходящите дейности за изнасяне към външен доставчик, включително и анализ на вътрешните приоритети и ценности; 2) избор на подходящ доставчик; 3) процес на преход или износ на дейностите, включително сформирани на квалифициран екип и подготовка на наличния персонал за промените; 4) етап на ефективна работа и управление; 5) етап на излизане от контракта и запазване на бизнес позициите. Рисковете, свързани с тези етапи, се крият в непоследователност на извършване на целия процес; неправилна оценка и анализ на сегашното състояние на фирмата-поръчител, грешно определени дейности за изнасяне; неправилен избор на партньор; неправилен мотив за встъпване в контракт, подценяване качествата на собствения персонал и недобра комуникация с него; неточно формулиран контракт и т.н. При неправилно изпълнен процес е възможно участниците в него да загубят ключови клиенти; да станат жертва на кражба на интелектуална собственост; да

³⁶⁰ Dominguez, L. R. The manager's step by step guide to outsourcing, McGraw-Hill, 2006, с. 42

ограничат обхвата на своята дейност и да загубят доверието на своя квалифициран персонал. Това са най-общо недостатъците на аутсорсинга.

При сравнение на ползите и рисковете, свързани с процеса на износ на дейности към външна фирма, могат да се открият следните по-важни **изводи**:

1. Предимствата на аутсорсинга са значително по-силно изразени както в количествено измерение, така и по степен на важност, което означава, че при правилно изпълнен процес, резултатът е повишаване на ефективността за фирмите;

2. Недостатъците, някои от които крият значителни рискове, могат да се избегнат и да се намали тяхното влияние чрез добра подготовка и повишаване на квалификацията на мениджмънта, отговорен за изпълнението;

3. Аутсорсингът предоставя възможност пред фирмите да постигнат стабилност на своя бизнес, а дали те ще се възползват от нея, зависи изцяло от тяхната компетентност и умения;

В **заключение** можем да обобщим, че аутсорсингът има голямо значение и роля за задоволяване на частни и публични интереси и представлява своеобразна стратегия за действие пред мениджърите. Неговата същност позволява практикуване, както като антикризисна мярка, така и като алтернатива за по-добро развитие и усъвършенстване в условията на икономически стабилна среда.

Литература

1. Харизанова, М., HR аутсорсинг, Икономически алтернативи, УНСС, 2010, бр.1
2. Dominguez, L. R. The manager's step by step guide to outsourcing, McGraw-Hill, 2006
3. Hale, Judith, Outsourcing training and development: Factors for success, John Wiley and Sons, Inc., Pfeiffer, 2006
4. Heywood, J. Brian, The outsourcing dilemma, Financial Times Prentice Hall, 2001
5. McIvor, Ronan., The Outsourcing process. Strategies for evaluation and management, Cambridge University Press, 2005
6. <http://www.economedia.bg/eventinfo.php?guid=996572>

РАЗХОДИТЕ ЗА ОПАЗВАНЕ НА ОКОЛНАТА СРЕДА – ИЗИСКВАНИЯ, ВЪЗМОЖНОСТИ И ПЕРСПЕКТИВИ ПРИ ОПОВЕСТЯВАНЕТО ИМ

Ас. Цветомир Манолов
Икономически университет – Варна

До промените в националното законодателство от 2005 г. в България действаше Национален счетоводен стандарт (НСС) 6 „Отчитане на разходите за опазване на околната среда”. Съгласно този стандарт предприятията бяха длъжни да оповестяват в приложението към годишния си финансов отчет информация за извършените от тях разходи за опазване на околната среда в следните направления:

- разходи извършени през отчетния период - по вид и стойност; в т. ч. разходи за обучение и пропаганда;
- очаквани разходи за следващия отчетен период – по вид и стойност.

С приемането на Националните стандарти за финансови отчети за малки и средни предприятия (НСФОМСП) с Постановление № 46 от 21 март 2005 г. обаче се отмениха старите Национални Счетоводни Стандарти, в т.ч. и НСС 6. В същото време в НСФОМСП не е налице стандарт, уреждащ счетоводното третиране и оповестяването на този вид разходи. Към настоящия момент в Международните Счетоводни Стандарти също не е налице подобен стандарт, третиращ отчитането на екологичните разходи.

Всичко това предоставя възможност на предприятията да представят такава информация съобразно своите потребности и желания, без обаче да са принудени по какъвто и да е начин да правят подобен тип оповестявания.

Нормативно регламентирано в България след 2000 г. е единствено задължението на предприятията за нуждите на статистиката да оповестяват информация за платените данъци и такси свързани с околната среда и за извършените разходи за

дълготрайни материални активи с екологично предназначение, при което те се разделят на:

◆ съоръжения, инсталации и оборудване, необходими за опазване и възстановяване на околната среда по направления (за отпадъчните води, въздуха, земята, обезвреждането на отпадъци, защитата от шума);

◆ апаратура за мониторинг и контрол.

Следва обаче да се отбележи, че съществуват нормативни ограничения, които правят тази информация недостъпна за обществото, тъй като съгласно чл. 25 от Закона за статистиката³⁶¹, Националният статистически институт и органите на статистиката и техните служители не могат да разгласяват или предоставят:

1. индивидуални статистически данни;

2. статистически данни, които е възможно да бъдат обвързани така, че да се идентифицира определена статистическа единица;

3. статистическа информация, която обобщава данните за по-малко от три статистически единици или за съвкупност, в която относителният дял на стойността на изучаван параметър на една единица, е над 85 на сто от общата стойност на този параметър за всички единици от съвкупността.

С оглед на написаното до тук и на различията в използваните варианти за оповестяване на тези разходи, в практиката у нас все по-често започва да се говори за така наречените екологични отчети. Това е термин, който често се използва днес, за да опише връзката между предприятията и факти засягащи екологията, проверени /одитирани/ или не, относно екологичните рискове, екологичното въздействие, политиката, стратегиите, целите, разходите, задълженията или визията на предприятията по отношение на екологията. Тези екологични отчети според автора могат да се разглеждат представят, като :

- част от финансовият отчет;

- самостоятелен отчет на предприятието по отношение на екологичното му представяне /a stand-alone corporate environmental performance report (CER)/

³⁶¹ <http://www.nsi.bg/dokument.php?P=64&SP=102&NSP=1#cont>

- специални бюлетини с определена периодичност;
- чрез някакво друго средство за информация /интернет сайтове, дискове и др./

Като цяло усилията на предприятията би следвало да са насочени в посока тези екологични отчети да станат част от финансовия, като в тази връзка на всеки три години одиторската компания KPMG, провежда световно проучване за степента на интегрираност на тези отчети в отчетите на компаниите в световен мащаб. Така например извършеното проучване през 2008 г. показва, че едва 3% от компаниите изцяло са интегрирали екологичните отчети в годишните си, 8-9% комбинират екологичните отчети с годишните, около 35-40 % от компаниите правят ограничени оповестявания в годишните си финансови отчети и над 40% от компаниите не оповестяват такава информация в отчетите си³⁶².

Направеното през 2011 г. от същата компания проучване показва, че над 95 % от 250-те най-големи компании в световен мащаб правят оповестявания във връзка със социалната си отговорност в това число и за разходите за опазване на околната среда, като интерес представлява факта, че като цяло подобен тип оповестявания не са характерни за транспортните предприятия и за тези занимаващи се с търговия на дребно³⁶³.

За сравнение може да се посочи направено от автора проучване, целящо да установи каква част от компаниите включени в борсовия индекс BG 40 оповестяват информация за извършените от тях разходи за опазване на околната среда и в какво се състои това оповестяване. Причината за избор на тези компании е, че BG 40 е индекс, базиран на изменението на цената на емисиите и се състои от 40-те емисии обикновени акции на дружествата с най-голям брой сделки и най-висока медианна стойност на дневния оборот за последните 6 месеца³⁶⁴. Това означава, че те предизвикват най-голям интерес в инвеститорите и би следвало тези дружества да

³⁶² <http://www.kpmg.com> , KPMG International Survey of Corporate Responsibility Reporting 2008

³⁶³ <http://www.kpmg.com/Global/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/corporate-responsibility/Documents/2011-survey.pdf>

³⁶⁴ http://www.bse-sofia.bg/?site_lang=bg&page=BG40

оповестяват най-детайлна информация за дейността си.

В резултат на проучването се установи, че от всички компании, едва 18 правят оповестявания по отношение опазването на околната среда в годишните си финансови отчети. При всички компании това е извършено в Годишния доклад за дейността и се състои от нефинансова информация обикновено свеждаща се до декларирането на обстоятелството, че дружеството е сертифицирано по ИСО и има изградена система за опазване на околната среда.

В случая интерес представлява и факта, че всички предприятия работещи в отрасъла Тежка промишленост правят оповестявания, но от всички изследвани дружества само едно, а именно Оловно цинков комплекс АД, декларира че нарушава екологичното законодателство, като това е направено в Годишния доклад за дейността на дружеството в часта Регулативен риск.

Предвид факта, че дружествата имат възможност на своите сайтове да оповестяват и информация невключена във финансовите им отчети, в хода на проучването бе направено изследване и за наличието или липсата на допълнителна информация разкривана от дружествата на техните сайтове. Резултатите от проучването показват, че на практика дружествата разкриващи информация на своите сайтове са тези, които извършват оповестявания и в годишните си финансови отчети.

В заключение би могло да се обобщи, че към настоящия момент трудно би могло да се говори за наличието на качествени оповестявания по отношение на тези разходи в България, достъпни за външните потребители на информация и би следвало да се помисли за известни промени в действащите нормативни актове или за приемането на различни стимули, които да насърчават предприятията да оповестяват такава информация.

БИЗНЕС-ИНКУБАТОРИТЕ КАТО ИНСТРУМЕНТ НА ПОЛИТИКАТА ЗА ИКОНОМИЧЕСКИ РАСТЕЖ

*Гл. ас. Теодор Атанасов
Софийски университет „Св. Климент Охридски”*

Едно от основните предизвикателства, пред които е изправена България е развитието на конкурентноспособна икономика. Решаването на този въпрос не може да стане без изграждане на предприемаческа култура и създаване на условия, които да позволят на всеки да реализира своя талант в успешен нов бизнес и да получи реална помощ в първите години от неговото основаване.

Това изисква провеждането на активни политики за насърчаване на предприемачеството и подпомагане стартирането и развитието на нов, конкурентноспособен бизнес.

1. Бизнес-инкубаторите като инструмент за подпомагане на новосъздаден жизнеспособен бизнес.

Бизнес-инкубаторите са част от различните инициативи за стимулиране на предприемаческата активност чрез насърчаване на създаването и развитието на нови компании.

От създаването на първия бизнес-инкубатор концепцията за инкубацията се развива както по отношение на моделите, така и по отношение на заинтересовани страни, управленски практики и предоставяната на инкубираните фирми помощ.

2.1. Какво е бизнес-инкубатор?

Няма общоприета дефиниция за бизнес-инкубатор. Бизнес-инкубаторът често се използва като събирателно понятие за описване на разнообразни организации, които по един или друг начин подпомагат предприемачите да развият своята идея от възникването до реализацията ѝ чрез стартиране на ново предприятие. При определянето на същността на бизнес-инкубирането и бизнес-инкубаторите изследователите споделят две ключови изисквания, свързани с целта на инкубатора и портфолиото на услугите, които предлага на инкубираните фирми. Първото

изискване е, бизнес-инкубаторите да са фокусирани върху предоставянето на подкрепа за новосъздадени фирми с цел създаване на самоиздържащи се успешни фирми и второто изискване - да предоставят определени ресурси на разположение на техните наематели: физическа инфраструктура, услуги за подкрепа на бизнеса и достъп до мрежите. Ако обобщим казаното по-горе, бизнес-инкубирането има няколко измерения - пространство, споделени ресурси, подкрепа за бизнеса, достъп до мрежи.

Два основни въпроса възникват при изграждането на бизнес-инкубатора: с каква насоченост да бъде и кои да бъдат изграждащите го субекти.

При изграждането на бизнес-инкубатори трябва да се има предвид, че те са структури, които имат за цел създаването на благоприятни условия за развитие на дребното предприемачество преди всичко в регионален аспект. Ето защо при тяхното създаване трябва да се отчита цял набор от фактори, които определят ролята на бизнес-инкубатора в развитието на икономиката, социалната сфера и иновационната система на дадения регион.

Всичко това обуславя нуждата от бизнес-инкубатори с разнообразно функционално предназначение и набор от услуги, поради което и не съществува единен модел за тяхното създаване.

Бизнес-инкубаторите могат да бъдат разгледани като част от институционалната структура за подкрепа на малкия бизнес, при което бизнес-инкубатора се ориентира към традиционни направления – решаване на проблеми на заетостта, увеличаване броя на предприемачите, ръст на новосъздадените малки фирми, оказване на консултационни услуги, предаване на опит и др.

Бизнес-инкубаторите могат да бъдат разгледани и като част от иновационната система. В този случай акцента се поставя върху подпомагането на новосъздадените високотехнологични и иновационно ориентирани предприятия. Това намира израз в създаването на технологични инкубатори, които „отглеждат” новосъздадени фирми, чиито продукти, процеси и услуги са резултат от научни изследвания.

Въпросът за насочеността на инкубатора може да бъде разгледан и от гледна точка на това дали да се търси специализация и ограничение до определен сектор или не, т.е. да се изгради диверсифициран или специализиран инкубатор. Този въпрос има важно практическо значение, като трябва да отбележим, че специализираните бизнес-инкубатори имат определени преимущества относно възможността да предоставят специализирани помещения и оборудване, по-добри услуги и консултански съвети, както и да оказват определен ефект върху имиджа на региона, в който са разположени.

2.2. Кои са основните преимущества на бизнес-инкубаторните програми ?

Първо. Бизнес-инкубирането оказва индивидуализирана помощ, която е конкретизирана и ориентирана към отделното предприятие и неговите специфични проблеми.

Второ. Бизнес-инкубирането не просто решава отделни проблеми на стартиращата фирма, а гради организация, нещо което другите програми за подпомагане на бизнеса не правят.

Трето. Бизнес-инкубирането предоставя значителни ползи за множество заинтересовани страни – предприемача, останалия бизнес, държавата, което дава солидна икономическа обосновка за публични и частни инвестиции в създаването на бизнес-инкубатори и реализация на подпомагането на бизнеса на основата на публично-частно партньорство.

Четвърто. Бизнес-инкубаторът позволява кумулиране на ефекта от развитие на фирмените специфични ресурси с достъпа до допълнителни външни ресурси чрез социалните мрежи на инкубатора.

2.3. Какви проблеми могат да бъдат решени с помощта на бизнес-инкубаторите?

Първо. Преодоляване на пропастта между създаването на знание и пазара.

Механизмът, чрез който новите знания навлизат на пазара и създават нови продукти и услуги, е предприемачеството. Създаването на нови фирми, както и експлоатацията на нови

пазарни възможности е от съществено значение за икономическия растеж. Бизнес-инкубаторите се явяват инструмент, подпомагащ преодоляването на пропастта между създаването на знание и пазара.

Второ. Предоставяне на ресурси на инкубираните фирми. В основата на тази насока на подпомагане лежи ресурсно базирания възглед, според който достъпът до ресурси като знание (напр. патенти), човешкия капитал (напр. квалифициран персонал) и финансов капитал осигурява на стартиращата фирма платформа за успех, тъй като ресурсите които са ценни, редки, неподражаеми и незаместими са ядрото на фирмените конкурентни предимства³⁶⁵. Нововъзникналите фирми не разполагат с необходимата ресурсна база, която е нужна за увеличаване шансовете им за оцеляване, поради което подпомагането на новосъздадените фирми чрез достъп до инкубаторните ресурси и услуги се явява защита през първите години от тяхното съществуване от по-силните конкуренти на пазара. Нещо повече. Недостигът на ресурси не позволява на новите фирми да се стремят към конкурентно предимство, тъй като ограничената им ресурсна база е насочена към такива ресурсни съчетания, които осигуряват оцеляване, но не и формиране на конкурентни предимства.

Бизнес-инкубаторите предоставят на своите наематели три основни вида ресурси: инфраструктура, подкрепа за бизнеса и достъп до мрежи.

Трето. Чрез системното участие в решаването на проблемите бизнес-инкубаторът участва пряко в изграждането на организационния капацитет и способности. Бизнес-инкубаторите са важни партньори в изграждането на способности, само ако имат съществена роля в решаването на проблемите, свързани с развитието на инкубираните фирми. Тази функция е независима от предоставянето на ресурси. Макар и ресурсите да са важни и ценни за младите фирми, наличието само на ресурси не е достатъчно за изграждането на устойчиво конкурентно предимство. Успехът на фирмата се влияе от нейните способности (потенциални

³⁶⁵ Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120

възможности), определени като съвкупност от натрупан опит насочен към решаване на проблемите³⁶⁶ и способност за постигане на определен резултат³⁶⁷. Възможностите, обаче, не са автоматична комбинация, включваща в себе си мениджърско обмисляне и предпазливост, действия, планиране и експертен опит. Може да се каже, че бизнес-инкубаторът трябва да осигури средства на своите наематели, но също така да им покаже и как да се комбинират ресурсите, с цел изграждане на организационни способности. Всъщност, „завършването“ на бизнес-инкубирането трябва да се свързва с изграждането на онези организационни способности, които позволяват на инкубираната фирма да оцелее свободна на пазара.

Въпросът за достъпа до ресурсите на инкубатора и изграждането на организационния капацитет може да се разгледа и от гледна точка на процеса на изграждане и развитие на фирмата. Може да се каже, че достъпа до ресурси е вероятно по-полезен при създаването на фирмата, но изграждането на капацитет за решаване на проблеми с помощта на бизнес-инкубатора е важно с оглед подготовката на фирмата за след инкубационния стадий.

Четвърто. Подпомагане идентифицирането на бизнес-възможности.

Новите бизнес-възможности е по-вероятно да бъдат успешни, ако се следват от екипи, които са способни да интегрират различни видове специфични знания³⁶⁸. Това означава, че екипи, включващи индивиди с по-високо образование и специфичен опит, са по-склонни не само да идентифицират предприемачески възможности, но и да ги реализират. Също така, тези екипи са по-квалифицирани да формулират по-добри стратегически решения за развитие на фирмата. Новосъздадените фирми очевидно нямат така изградени

³⁶⁶ Winter, S. G. (2003). Understanding Dynamic Capabilities. *Strategic Management Journal*, 24(10), 991-995.

³⁶⁷ Zahra, S. A., Sapienza, H. J. and Davidsson, P. (2006). Entrepreneurship and Dynamic Capabilities: A Review, Model and Research Agenda. *Journal of Management Studies*, 43(4), 917-955.

³⁶⁸ Grant, R. M. (1996). Toward a Knowledge-Based Theory of the Firm. *Strategic Management Journal*, 17, 109-122

екипи и могат да ползват услугите на бизнес –инкубатора или като разчитат изцяло на неговите екипи или като изградят смесен екип със свои членове и професионалисти от екипа на бизнес-инкубатора.

Пето. Бизнес-инкубаторът има важна роля в процеса на социалното включване на новосъздадената фирма. Важността на този въпрос за фирмата се корени в теорията за социалните мрежи, според която социалната мрежа и репутацията на учредителя на фирмата може потенциално да осигури на стартиращата фирма достъп до нужните ѝ допълнителни ресурси. Социалния капитал съществува в отношенията между хората и дава възможност за достъп до различни ресурси като резултат от изградената мрежа от контакти. Тези контакти не просто подпомагат достъпа до важна информация, съвети, осигуряване на ресурси, реализация на продукти и услуги и т.н., но се явяват до голяма степен от решаващо значение за налагането на новосъздадената фирма на пазара и за по-нататъшното и успешно развитие. Мрежата от контакти включва както лични така и професионални контакти – инвеститори, доставчици, партньори, други предприемачи и др.³⁶⁹, които позволяват завоюването на пазарни позиции и пазарното утвърждаване и развитие на фирмата. Съюзите с ключови партньори е от особено важно значение за дългосрочното оцеляване на новосъздадените фирми³⁷⁰.

Шесто. Справяне с проблема „липса на доверие”, което се явява в редица случаи пречка пред утвърждаването и развитието на новосъздадените фирми. Бизнес-инкубаторът „пресява” и „отглежда” инкубираните фирми. Неговите крайни резултати, значимост и обществен авторитет зависят от резултатите на инкубираните фирми. По този начин инкубираните фирми „прехвърлят авторитет” към бизнес-инкубатора. В същото време,

³⁶⁹ Greve, A. and Salaff, J. W. (2003). Social Networks and Entrepreneurship. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 28(1), 1-22.

³⁷⁰ Gomes- Casseres, B. (1997). Alliance Strategies of Small Firms. *Business Economics*, 9(1), 33-44.

обаче, инкубаторът чрез факта на анагажимета си към тях също прехвърля авторитет към инкубираните фирми, което позволява да се повиши доверието към тях от страна на заобикалящата ги среда, за сметка на доверието на тази среда към бизнес-инкубатора.

Седмо. Подпомагане изготвянето на бизнес-план и бързото въвеждане на пазара на продукта или услугата е критичен стратегически проблем в условията на силната динамика на заобикалящата фирмата среда, решаването на който може да бъде подпомогнато от бизнес-инкубатора.

Бизнес-инкубаторите имат важно място в подпомагащата предприемачеството инфраструктура както в развитите, така и в новоразвиващите се страни, което нагледно показва големия капацитет, който има този инструмент за подпомагане на предприемачеството и за създаването и укрепването на нови жизнеспособни фирми.

Литература

1. Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120.
2. Winter, S. G. (2003). Understanding Dynamic Capabilities. *Strategic Management Journal*, 24(10), 991-995.
3. Zahra, S. A., Sapienza, H. J. and Davidsson, P. (2006). Entrepreneurship and Dynamic Capabilities: A Review, Model and Research Agenda. *Journal of Management Studies*, 43(4), 917-955.
4. Grant, R. M. (1996). Toward a Knowledge-Based Theory of the Firm. *Strategic Management Journal*, 17, 109-122.
5. Greve, A. and Salaff, J. W. (2003). Social Networks and Entrepreneurship. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 28(1), 1-22.
6. Gomes- Casseres, B. (1997). Alliance Strategies of Small Firms. *Business Economics*, 9(1), 33-44.

НОВИТЕ ПАЗАРНИ ТЕНДЕНЦИИ – ОПРЕДЕЛЯЩО УСЛОВИЕ ЗА ИЗГРАЖДАНЕ НА МАРКЕТИНГОВА СТРАТЕГИЯ

Гл. ас. Биляна Николова

Великотърновски университет „Св. св. Кирил и Методий”

Както всяко необикновено и неочаквано събитие, световната икономическа криза внесе объркване в бизнеса на много компании и принуди мениджмънта да преразгледа натрупания опит при реализацията на стоки.

Пазарът бързо се изменя. Вследствие на което са необходими и промени в компаниите. Това означава, че фирмите трябва да модифицират, предлаганите по-рано продукти и да внесат промени в асортимента. Опитите да се изчака подобряване в общостопанската конюнктура би довело до намаление на продажбите и печалбата, както и до загуба на вече завоюваните пазарни позиции. „Чакащите” компании рискуват напълно да изгубят своя бизнес.

Поради тази причина, като първа стъпка, трябва да се предприеме разработването на продукти, генериращи печалба и обновяване на предлагания асортимент. За тази цел е необходимо да се изясни кои фирмени продукти са с най-високо търсене на пазара, възможно ли е да бъдат подобрени с цел повишаване на стойността за купувачите, кои продукти да бъдат премахнати от асортимента и какви иновации могат да бъдат предложени на потребителите.

Най-важна роля днес играе скоростта – забавянето при определяне на оптималната рентабилност на продуктите и асортимента може да доведе до големи финансови загуби.

Предполага се, че компанията от определен период от време оперира на съответния пазар и вече е натрупала информация за продажбите. Изучаването на продажбената статистика (счетоводни отчети и друга вътрешна информация) и анализът на доходността на отделните стоки може да се осъществи с помощта на анкета сред

продавачите, дистрибуторите и малка част от потребителите. В анкетата трябва да бъдат включени въпроси, изискващи мнението на анкетирания за определен продукт и тяхната оценка за неговите продажби. Важна е и оценката на специалистите по продажбите за качеството на фирмените стоки.

За определянето на рентабилността на всеки продукт или стокова група трябва да се прегледа продажбената статистика преди кризата, а след това – сведенията за реализацията за последните седмици, месец или тримесечие. По този начин ще се очертае ясен модел и база за сравнение.

От данните за обема на продажбите може да се направи извод за разходите на всеки продукт и да се определи неговата доходност. Това е груб метод, но той позволява бързо да се посочат „губещите“ продукти от стоковата група, да се определят причините за това и да се вземе решение те да бъдат модифицирани или да се прекрати тяхното производство и продажба.

След разпределението на разходите по продукти става ясно, че само малка част от тях имат висока рентабилност. Останалите носят на компанията незначителна печалба, а някои дори и загуби. Анализът на резултатите дава възможност за съставяне на програма за действие по отношение на всички продуктови линии.

В случай на силен спад в продажбите всички неефективни стоки трябва да се премахнат от асортимента, така както посредниците съкращават запасите си и се съсредоточават върху печелившите продукти (марки).

Компанията трябва да гради маркетинговата си стратегия, отчитайки потребностите на своите ключови пазарни сегменти. Необходимо е да се съсредоточи върху потребителите, които най-активно са купували и купуват фирмените продукти, а клиентите, които са купували малко, а сега още по-малко, следва да останат на заден план.

Съществуват няколко, проверени на практика решения, с помощта на които могат да бъдат задържани ключовите клиенти.

На първо място е предоставянето на „свръхобслужване“ – услуги, които впечатляват, изненадват и надминават очакванията на

купувачите.

Второ, проектиране и модифициране на продуктите според нуждите на ключовите клиенти. Но е важно да не се забравя, че приоритетите на потребителите са много непостоянна величина, особено в сегашните условия на криза. Купувачите търсят качествени и евтини стоки и услуги. За удовлетворяването на потребителските предпочитания е необходима промяна на част от продуктите или създаването на нови, отговарящи на настоящите потребности. Важно е и намирането на нови методи на взаимодействие и комуникация с клиентите, както и внедряването на иновации, които усъвършенстват дейността на компанията, като цяло.

Иновация – това не е само разработването на нов модел мобилен телефон или създаването на микрочип. Това е ежедневно усъвършенстване на всички системи на бизнеса – от счетоводството до създаването на нови продукти.

Всяка компания, по един или друг начин, участва в иновационен процес. Практически, веригата на добавена стойност на продукта се състои от различни видове иновации.

Протичащите на пазара динамични промени влияят на всички категории стоки и услуги. Силните настоящи позиции на успешните продукти могат да се окажат уязвими и дори да престанат да се търсят. Дори най-големите и силни компании са засегнати от технологичните и пазарни изменения. Именно поради тези причини създаването на антикризисна иновационна програма се явява неизменна част от маркетинговата стратегия, както на големите корпорации, така и на малките фирми.

В дадения случай, под иновация се разбира всяко нововъведение, което ще се отрази положително върху икономическите показатели на фирмената дейност, като цяло. Постоянният иновационен процес се състои в намирането и/или обединяването на елементи, на които по-рано не се е отдавало голямо значение и приложение. Такъв пример е технологията iPod³⁷¹, която представлява комбинация между нов интерфейс със

³⁷¹ <http://bg.wikipedia.org/wiki/IPod>

стандартно устройство. Или йерархичната структура на компанията може да бъде променена на „плоска”. Сред компаниите, преминали към такъв тип структура на управление, за която е характерен минимален брой йерархични нива и свободно взаимодействие между служителите, са *Microsoft*³⁷² и *Dell*³⁷³.

Икономическата криза може да бъде определена, като катализатор на иновации. Ако фирмата не предприеме действия за промяна, ако не се настрои според новите пазарни условия и тенденции, тя е обречена на неуспех.

Йозеф Шумпетер посочва пет типа иновации:

- Внедряване на нови продукти, с нови свойства, неизвестни до момента на потребителите;
- Използване на нова техника или нова технология на производство и/или реализация на стоки;
- Използване на нов източник на суровини;
- Изменения в организацията на производство и управление на предприятията или отрасли;
- Овладяване на нов пазар.

Класификацията на Шумпетер може да се използва, като база за разработването на програми за иновационни изменения във всяка компания по всяко време. Въз основа на изброените типове иновации следва да отбележим най-популярните днес нововъведения. А именно, подобренията във вече съществуващи и познати продукти – изменение на дизайн, тегло, обем, отделни компоненти, опаковка и др.

Преди да се определи мащабът на необходимите нововъведения и да се разработи иновационна стратегия на компанията, е необходимо да се анализират съществуващите продукти или услуги, използваните технологии и процеси, пазарът и каналите за реализация.

Анализът на фирмените дейности подпомага откриването на слабите места и позволява определянето на бъдещия път за развитие. Получените резултати се използват за поставянето на

³⁷² <http://www.microsoft.com>

³⁷³ <http://www.dell.com>

„диагноза”, въз основа на която се определя мащаба на нововъведенията и времевия период, в който да бъдат осъществени.

Анализът се основава на съставянето на списък на произвежданите продукти и/или оказваните услуги, пазарите, на които работи компанията и на каналите за реализация. Следващата стъпка е да се отговори на няколко основни въпроса по отношение на всеки от продуктите: Колко дълго да се произвежда продуктът? Има ли признаци за физическо или морално остаряване? На какъв етап от жизнения си цикъл се намира продуктът?

Отговорите на тези и други въпроси позволяват да се очертае реална картина за развитие на продуктовия асортимент, пазарите и каналите на разпределение.

На основание на този анализ ще се изгради иновационната програма на компанията, която може да включва няколко типа нововъведения.

Продуктови иновации – нови или модифицирани единици във вече, съществуващата продуктова гама. Японският телекомуникационен гигант *NTT DoCoMo*³⁷⁴ предложи на пазара необичаен модел мобилен телефон с вграден датчик за движение. Благодарение на това подобрене притежателят на телефона може да осъществява управление в игра, просто като го премести в пространството, а не с помощта на клавиши. Освен това, с този датчик за движение е оборудван и регулаторът на игровата приставка *Nintendo Wii*³⁷⁵.

Компанията *Motorola*³⁷⁶ създаде екран с течни кристали, който освен ролята на дисплей изпълнява и функцията на слънчева батерия.

Към групата на иновационните решения, които могат да бъдат приложени за създаване или изменение на продукти в рамките на антикризисната фирмена стратегия, спадат:

- Изменение в отделни характеристики на стоките;
- Изменения в обема и вида на опаковката;

³⁷⁴ <http://www.nttdocomo.co.jp/english/>

³⁷⁵ <http://www.nintendo.com/wii>

³⁷⁶ <http://www.motorola.com>

- Промени в дизайна;
- Допълнения към основния продукт.

Вторият тип нововъведения можем да определим, като *иновации в бизнес-процеса*. Тяхното предназначение е повишаване ефективността на процесите в дейността на фирмата (оптимизация на веригата за доставки или преминаване към Интернет-търговия), а също така спомагат за увеличаване на производителността на труда, повишаване на рентабилността и съкращаване на разходите.

Този вид иновации в компаниите – производители предоставят нови методи на производство и технологии, предназначени да осигурят нужното качество на стоките при намалени разходи и време за разработка. Фирмите, предоставящи услуги усъвършенстват обслужването на клиентите и разработват нови видове услуги.

*Иновационни бизнес-модел*и са третият тип нововъведения. За да се адаптира към условията на криза, компанията може да промени цялостната си ценностна стратегия, да излезе на нови пазари, да внесе корекции в маркетинговия си комплекс.

Преди икономическата криза, когато пазарите и компаниите процъфтяваха, на иновационната дейност не се отдаваше решаващо значение. В голяма част от фирмите нововъведения се осъществяваха хаотично, без ясна цел и предназначение.

Ръководителите на стопански организации говорят много за важноста на иновациите и тяхното влияние върху бизнеса. Но често ежедневните дейности и рутина не оставят време нито за иновационна практика, нито за творчество. А в днешните неблагоприятни икономически условия, при рязкото повишаване нивото на риска, пред който са изправени компаниите, липсата на нови идеи влошава позициите на бизнеса. За да се съхранят и/или да продължат да се развиват, компаниите трябва да предложат нови продукти, да завоюват нови пазари и да възприемат нови методи на работа. Те са длъжни да предложат на потребителите нова стойност, необходима на пазара в настоящото време на криза. Създаването на нова стойност за клиентите може да се ускори и да влезе в действие, ако организацията е изградила адекватна маркетингова стратегия.

Главното предназначение, на която е да помогне на компанията, независимо дали е крупна корпорация или малка фирма, да оцелее на пазара и да запази един постоянен ръст в продажбите си.

ИПОТЕЧНОТО КРЕДИТИРАНЕ И ПРАВООТНОШЕНИЯТА ПО СДЕЛКИ С ВЕЩНИ ПРАВА

Адвокат Бисерка Маринова
Софийска адвокатска колегия

Резюме

Цел на настоящото изследване са отношенията между преките страни по възмездни сделки с вещни права /учредяване на суперфиция, продажба на право на строеж и право на собственост/, финансирани чрез ипотечен кредит. Посочват се породените от това особености в технологията на сключване на предварителен договор и нотариална сделка; коментират се възможностите за покупка на недвижим имот на публична продажба чрез банков ресурс. Анализират се правоотношенията при вторична продажба на ипотекиран имот.

Ключови думи: недвижима собственост, ипотека, кредит, сделки, правоотношения

Ползването на банков ипотечен кредит е източник за финансиране при сключване при около 60 % от сделките за покупка на недвижима собственост в България, което обуславя значимият интерес към начина на уреждане на договорните отношения в тази връзка.

Ипотеките, обезпечавачи банков заем за придобиване на недвижима собственост, се базират на законово основание - чл. 60, ал. 4 от Закона за кредитните институции /ЗКИ/. Стандартната процедура изисква освен проучване на доходите на кредитоискателя, такова да се направи и на имота, който ще обезпечават вземането на банката-кредитодател. Това налага конкретизацията му в **предварителен договор**, което дава възможност да се анализира и обемът на вещните права на продавача.

Трябва да се подчертае, че даденото предварително одобрение от страна на банкова институция до подписването на договор за

банков кредит не създава задължение за отпускане на заем. Предварителният договор въпреки липсата на вещно прехвърлително действие, има обвързващо облигационно действие за подписалите го лица. В тази връзка, отговорността на купувача да плати продажната цена ще бъде ангажирана независимо дали е получил обещания кредит от банката. Този извод се основава на изричната разпоредба на чл. 81 от Закона за задълженията и договорите /ЗЗД/, прогласяващ, че липсата на парични средства не е обстоятелство, което изключва вината на длъжника и продавачът има право да поиска обявяването на предварителния договор за окончателен по реда на чл. 19, ал. 3 от ЗЗД. Ако договорът бъде развален поради неизпълнение, развалянето има обратно действие /чл. 88, ал. 1 от ЗЗД/. Продавачът би следвало да върне получената авансово част от цената при сключване на предварителния договор, но ще има право на обезщетение за понесените вреди. Когато платеното при сключване на договора има характер на капаро/задатък по смисъла на чл. 93 от ЗЗД обаче, то ще остане в полза на продавача. Единствено в случай на изрична уговорка в предварителния договор, че когато договорът се разваля поради неотпускане на банков кредит, продавачът-кредитор ще дължи изцяло връщане на полученото капаро. Препоръчително е страните да уговорят неустойка, която да се задържи от продавача, например половината от внесения задатък.

При сключване на нотариален акт за **покупка на имот чрез ипотечен кредит върху последния**, сделката в него следва да е записано, че продавачът ще получи осигурената чрез банков кредит сума в по-късен момент: след представяне на удостоверение за тежести, от което да е видно, че ипотеката в полза на банката е първа поред и че няма вещни права или ипотечи върху имота, освен тези на купувача-кредитополучател

Допустимо е **имотът, върху който се учредява ипотеката, да е различен от този, за чието придобиване се търси банков ресурс**. Житейски е възможно да се търси получаване на заем, като се предложи обезпечение чрез ипотека върху идеална част от собствен недвижим имот. Това е допустимо единствено с

предварително дадено съгласие, изразено в писмена форма с нотариална заверка на подписа на останалите съсобственици. В случай, че се ипотекира самостоятелна постройка /включително и сграда-близнак/, изградена върху съсобствен терен, необходимо е съсобствениците на земята да дадат такова съгласие.

Договорът за банков кредит и учредената ипотека би трябвало да се обвържат документално със сделката, по която ще се изплати сума, получена чрез него, независимо дали ипотекарният длъжник е собственик и на двата имота, или обезпечава чуждо задължение.

На пазара на недвижими имоти не са рядкост и случаите, когато **обект на покупко-продажбата е вече ипотекиран имот**³⁷⁷. Технологията на сключване на сделката в тази хипотеза е усложнена и по необходимост включва участието на първата банка-кредитодател. Процедурата включва представяне на удостоверение от тази банка, в която посочва остатъка за погасяване /главница и лихви/ от първия кредит и разноските за заличаване на ипотеката. При сключване на нотариалната сделка за вторична продажба се учредява **втора по ред ипотека**, която остава единствена след уреждане на отношенията с първата банка чрез пълно погасяване на вземанията ѝ по кредита. Едва след това продавачът ще получи оставащата част от цената, ако има такава.

Характерно и за двете разгледани по-горе хипотези е, че към датата на сключване на договора за ипотечен кредит купувачът все още не е станал собственик на имота. Този договор има облигационно действие, което е различно от вещното действие и няма пречка да породи действието си при настъпване на посочените в него отлагателни условия. В случая няма да е налице противоречие с императивната норма на чл. 167, ал. 3 от ЗЗД, приложението на която би довело до нищожност на ипотека, сключена от несобственик, поради противоречие със закона по смисъла на чл. 26, ал. 1, пр. 1 от ЗЗД.

Частен случай на продажбата на ипотекиран имот е **замяната на длъжника-продавач от купувача**, който поема задължението по

³⁷⁷ По данни от „КредитЛанд“ тези сделки са около 10 % от сключваните на пазара.

кредита. Това става след предварително одобрение на банката и сключване на тристранно споразумение, като се запазва ипотеката върху имота, а продавачът получава разликата над задължението си към банката, ако има такава.

Особености се наблюдават и в **правоотношенията при ипотека върху земята, когато върху нея се изгради сграда.**

Ипотечното право обхваща и построеното от собственика на земята, след собствеността на постройките следва тази на терена по силата на приращението /чл. 92 от ЗС/.

Важно практическо значение имат **въпросите, свързани с ипотеката, когато собственикът на земята учредява право на строеж** /обикновено не чрез продажба, а под формата на задължение на преобретателя да построи и предаде на собственика на земята определени обекти в сградата - т.н. „право на строеж срещу обезщетение”/³⁷⁸.

Суперфицията не изключва **наличието на вече учредена ипотека върху поземления имот**. Не следва да се квалифицира като нарушение на задължението да не се допуска влошаване на имота учредяването на ограничени вещни права върху него. Правата на ипотекарния кредитор ще се простират върху поземления имот, описан в ипотеката, но не и върху самостоятелното право на строеж, учредено върху същия. При промяна на носителя на правото на собственост върху земята в случай на реализиране на ипотечното право върху нея няма да се промени правният статут на суперфицияра, защото неговите права не са идентични, а ограничени. Въпреки това, при упражнено право на разпореждане е неотменима част от правото на собственост, чрез учредяване на суперфиция може реално да се намалят гаранциите за ипотекарния кредитор.³⁷⁹ Колизията в интересите на банките, имащи като обезпечение различен предмет: земята и правото на строеж,

³⁷⁸ В повечето случаи този ненаименуван договор, неразделно свързан с учредяването на суперфиция, има белезите на замяна, при което цената на правото на строеж се изплаща не с пари, а под формата на краен резултат от строителна дейност.

³⁷⁹ В този смисъл: Марков, М. Ипотеката, С., 2008, с. 318; Венедиков, П. Ипотеки, залог, привилегии..., С., 1994, с.86

съответно – построения вече самостоятелен обект, се решава на основата на правата на подобрителя по чл. 177, ал. 1 от ЗЗД. Кредиторът по първата по време на вписването ипотeka – тази върху земята, ще може да се удовлетвори от цената ѝ при принудителното изпълнение след като собственикът на построеното получи като обезщетение увеличението на стойността на поземления имот вследствие на направените от него полезни разности.

В правната доктрина е спорно *доколко ипотеката върху земята ще обхване и сграда, построена въз основа на учредено след нея право на строеж*. Аргументи в полза на такава теза е принципът на приращението, основаващо се на чл. 92 от Закона за собствеността³⁸⁰. Обратното становище се основава на изискването за индивидуализация на предмета на ипотечното право, както и на обстоятелството, че при упражнено право на строеж се създава нов, самостоятелен обект на правото.

Ипотeka може да се учреди и върху правото на строеж. Суперфициарът има всички правомощия да се разпорежда с правото си, включително и да го ипотекира. Това следва не само от текста на чл. 111 от Закона за собствеността, прогласяващ приложимостта на правилата относно недвижимите вещи се прилагат и спрямо вещните права върху недвижимите имоти, но и от изричната разпоредба на чл. 60, ал. 4 от ЗКИ, в която ограничените вещни права са сред изброените обекти, плащането на цената за които е обезпечена чрез банков заем. Косвен аргумент е и текстът на чл. 3, ал. /2/ от Закона за кадастъра и имотния регистър, който включва в подлежащите на вписване по партидите на недвижими имоти обстоятелства, също и ипотеките върху вещни права върху тях. Въпреки това, има логика да се допусне договаряне между собственика на земята и суперфициара забрана за ипотекиране на даденото му ограничено вещно право. Подобна уговорка е в приложното поле на свободата на страните да определят по своя воля съдържанието на правоотношенията си /чл. 20 от ЗЗД/. Чрез

³⁸⁰ Вж. подробни аргументи за тезата – Ставру, Ст. Ипотеката върху земята следва да преминава и върху новопостроената сграда, <http://challengingthelaw.blogspot.com/>

нея учредяването на ипотека от преобретателя няма да бъде нищожна сделка, но може да бъде основание за разваляне на сключения между страните договор³⁸¹ за учредяване на правото на строеж, евентуално и заедно с предвидени неустойки.

Съществен е също въпросът *обхваща ли учредена ипотека върху правото на строеж и обектите, изградени при неговото упражняване*. Няма да е правилен изводът, че ипотечното право преминава към вече изградените обекти по аналогия с хипотезата, при която се преобразува суперфицията в право на собственост по силата на закона /чл. 181 от ЗУТ/ при достигане на етап „груб строеж“. Трябва да се държи сметка за принципа на *специалност на ипотека*, който изисква точно индивидуализиране на обекта й /чл. 167, ал. 2 ЗЗД и чл. 170 от ЗЗД/. По тази правна логика, ако се учреди ипотека върху правото на строеж, когато сградата е достигнала етап „груб строеж“, ипотека се явява нищожна поради липса на предмет в резултат на реализирането на правото на строеж /Решение № 1029-1999-V г.о. на ВС/³⁸². Това налага сключването на нова ипотека под формата на нотариален акт, която да има вече за предмет самостоятелните обекти след погасяване на суперфицията.

Практика с оглед улесняване на търговския оборот, е да се уговаря допустимост на **частично заличаване на ипотека** върху отделен самостоятелен обект в сграда, за построяване на която е било учредено правото на строеж. Задължително е титулярът на ипотечното право, което по принцип е неделимо /чл. 150, ал. 2 и чл. 173, ал. 1 ЗЗД, чл. 21 от Правилника за вписванията/ да е изразил волята си за това. Условие за частично заличаване на ипотека е погасяване на част от ипотечното вземане, съразмерно на стойността на освобождавания от ипотечно право обект.

С оглед икономическата криза, не са изключени **проблеми, свързани с ипотечното право, при неосъществяване на правото**

³⁸¹ По аналогичен начин е решен правен спор относно разваляне на предварителен договор при учредена след сключването му ипотека върху обекта в Решение № 1049/24.06.2011г по гр.д.№ 819/2011г, Г.О., VII с-в на Софийски апелативен съд.

³⁸² Василева, Св. Ипотеката, сп. „Собственост и право“, бр. 11/2008 г.

на строеж. На първо място, *собственикът на земята може да развали сключения договор за учредяване на право на строеж*, когато е налице неизпълнение на задълженията на суперфициара. Стигне ли се до разваляне по съдебен ред на сделката за учредяване на правото на строеж, то развалянето няма да обратното действие за вписаните по партидата на имота ипотеки след учредяване на суперфицията по силата на чл. 88, ал. 2 от ЗЗД.³⁸³ На тази основа е защитима тезата, че ипотечното право също ще се запази.

На следващо място, по силата на закона *суперфицията ще се погаси ако не бъде упражнена в петгодишен срок от учредяването ѝ* /чл. 67 ЗС/ и ще се върне в патримониума на собственика на земята. В такъв случай ще се смята погасена и ипотеката върху правото на строеж, независимо дали впоследствие в имота ще бъде построена сграда. Разглежданата хипотеза не се вмести в принципа на т.н. „право на следване“ /чл. 173, ал. 1 ЗЗД/ при промяна на титуляра на вещното право, тъй като самото то се погасява, което води до липса на предмет на ипотеката.

Аналогични са правните последици и *при отказ от правото на строеж* – погаси ли се ограниченото вещно право, престава правното си съществуване и ипотеката върху него поради липса на предмет.

Практиката изисква яснота и относно **правоотношения с трето лице, придобило собствеността върху обекта.**

Когато *ипотеката е била вписана преди договора, от който новият собственик черпи правата си*, последният ще трябва да понесе законните последици от съществуването ѝ, тъй като ипотеката е абсолютно право и „следва имота“. Това налага задължително да се изискват. За съжаление обаче, не винаги удостоверения за тежести върху имота са актуални към момента на сключване на нотариалната сделка, а в отделни случаи – информацията, сочена в тях, е неверна. Това може да доведе до съдебна евикция, в разглеждания контекст – вследствие упражнено ипотечно право, водещо до отпадане правата на купувача. Своето

³⁸³ В този смисъл: Решение № 829/14.01.2010г по гр.д. № 1966/2008г, Г.К., IV г.о. на ВКС

място в разглежданата тема има и **недължимостта на обезпеченото вземане**.

Допустим е иск „за установяване недължимост на обезпеченото вземане, предявен от собственика на ипотекирания имот, като страни по делото при условията на необходимо другарство са ипотекарният кредитор и длъжникът по обезпеченото вземане. Предмет на установяване в това производство е недължимост на обезпеченото вземане, като причина за това може да бъде както погасяването му чрез плащане или по давност, така и порок при възникването му или неговото отпадане при хипотезата на чл. 88, ал. 1 вр.чл. 55, ал. 1 ЗЗД”.³⁸⁴

Заслужава внимание **възможността да се закупи имот на публичен търг чрез банков ресурс**.

В условията на криза е силно разширен обемът на предлагането на недвижими имоти на публична продажба, както и директно от банките чрез търг, за което ги овластява чл. 40, ал. 4 от ЗКИ. Цените, на които може да бъде придобита недвижима собственост при публична продажба, са чувствително под пазарните за съответни аналогични имоти, което прави тези процедури атрактивни за инвеститори. При липса /или нежелание/ да се ползва от тях собствен ресурс, остава открит въпросът доколко това цената може да бъде покрита чрез ипотечен банков кредит. Няма практическа пречка банковата институция да направи проверка на документите по вещните права върху имота, както и да го оцени, което е необходимо, за да определи размерът на достигнатата при търга цена, до която би поела ангажимент. Задължително е сключването на споразумение с частния съдебен изпълнител, който трябва да има разкрита сметка в същата банка. Тъй като спечелилият търга няма да бъде обявен за собственик, преди да изпълни задължението си за внасяне на остатъка от цената, намалена с внесения задатък за участие в търга, банката превежда сумата съгласно сключения под условие договор за банков кредит по сметката на съдебния изпълнител. Правният проблем е свързан с приложението на чл. 496

³⁸⁴ Решение № 560 от 18.11.2008 г. по т.д. № 437/2007 г., Т. К., I Т. О. на ВКС

от ГПК, който поставя влизането на постановлението за възлагане на имота в зависимост от обжалването на извършената публична продажба. За гаранция на интересите на купувача- дължник на банката се договаря, че: сумата ще остане по сметката на съдебния изпълнител до приключване на съдебното производство по оспорването; дължникът ще заплаща само лихвите; сумата се връща на банката, без да се дължи неустойка за предсрочно погасяване, ако купувачът не встъпи в правата си. Проучената практика на Първа инвестиционна банка, предложила авангардния продукт „Шанс“ за придобиване чрез ипотечен кредит на имот на публичен търг, показва растящ интерес към него; към 04.2012г договори са сключени с петнадесет частни съдебни изпълнители, от които трима – в София. Максималният размер на отпускания кредит е до 90% от пазарната оценка на недвижимия имот. Кредитополучателят следва да осигури със собствени средства : сумата, представляваща задатък /10%/ по сметката на кредита в Банката; комисионна за отпускане на кредита /3% от разрешения кредит/; такси: а/ за вписване на законна ипотека, б/ за заличаване на вписаната по партидата на имота ипотека, в/ за вписване на постановлението за възлагане и законната ипотека; сумата, представляваща разликата между цената, предложена на публичната продажба за придобиване на имота и размера на кредита, намалена с размера на внесения по изпълнителното дело задатък.

В България все още няма развит пазар на ипотеките, въпреки, че препоръки за това се дават от ЕБВР. **Основната преценка при отпускане на кредит у нас е преценката за платежоспособността на длъжника в периода на погасителния план, а не на инвестиционната стойност на недвижимата собственост, която служи като обезпечение. Оказа се, че пазарната цена на имота в бъдещ момент може да е много надценена, въпреки мониторинга на риска, което доведе и до ипотечната криза като главен катализатор на глобалната икономическа криза. Ако не бъде достигната необходимата за покриване на ипотечния дълг сума при принудително изпълнение, кредитополучателят остава**

длъжник на банката, въпреки, че остава без придобития чрез заема имот³⁸⁵.

За сметка на липсата на ипотечен пазар, наблюдава се ръст при използването на т.н. „колекторски фирми“. Извършването на услугата по събиране на вземанията срещу възнаграждение става под формата на договор за поръчка по смисъла на чл. 280 и чл. 292 от ЗЗД. Практикува се и изкупуване на непогасените вземания чрез договор за цесия по реда на чл. 99, ал. 1 от ЗЗД.

В заключение смятам, че ипотечното кредитиране ще увеличава значението си като източник на финансиране за придобиването на недвижима собственост. То ще остане предпочитан такъв, ако се намери балансът между обезпечаване на вземанията с условията за кредитиране, в противен случай потенциалните клиенти ще потърсят услугите на небанкови институции или ще използват лизингови схеми; някои инвеститори вече предлагат и на изплащане нерелизираната си продукция.

³⁸⁵ Решение № 1401 от 22.10.1999 г. по гр.д. № 702/99 г., V Г.О. на ВКС: „Вписването на сумата, за която се учредява ипотеката, посочва максималния размер, до който може да се упражни тя, т.е. максималната сума, която ипотекарният кредитор има право да получи от цената на имота. Когато вземането е по-голямо от сумата, за която е вписана ипотеката, тогава ипотекарният кредитор ще трябва да търси остатъка от длъжника си като обикновен хирографарен кредитор.”

ПЕРСПЕКТИВИ ЗА РАЗВИТИЕ НА БЪЛГАРСКИЯ ПАЗАР НА ЛОГИСТИЧНИ УСЛУГИ

Докторант Владимир Христов
Икономически университет – Варна

Влошената икономическа обстановка в света през последните няколко години не подмина и логистичния сектор в България. Пазарната действителност постави значителна част от организациите, предлагащи логистични услуги в условията на динамично променяща се и силно конкурентна среда, в която борбата за оцеляване и увеличаване на ефективността и ефикасността от функционирането им се превърна в основна предпоставка за стабилно бъдещо развитие. Икономическата несигурност провокира логистичните компании, които не желаят да загубят позициите си, да действат колкото е възможно по - координирано при създадените се изключителни обстоятелства, като се възползват от факта, че българската икономика е отворена, благодарение на което тя много бързо може да усеща и да реагира на случващото се на европейските и световни пазари, включително и на пазара на логистични услуги. Тази нейна способност е в основата на адекватните действия на организациите от логистичния сектор по посока на преодоляване, в изключително кратки срокове на негативните ефекти от икономическата криза.

Целта на настоящия доклад е да се представят някои от основните последици за логистиката в България, породени от неблагоприятния бизнес климат, в резултат на нестабилната световна икономика, като се очертаят действията, които могат да предприемат логистичните организации за изграждането на подобри перспективи за развитие пред бранша като цяло.

Най-силно засегнати от влошената ситуация са голяма част от компаниите, доставчици на логистични услуги, известни като 2 PL /Second Party Logistics/ - „Втора страна в логистиката” – „фирми, предлагащи една (напр. само автомобилен транспорт) или няколко,

несвързани (некомплектвани) логистични услуги (т.е. всяка се предлага като самостоятелна услуга)³⁸⁶. Причината за проблемите им се корени в провежданата от тях фирмена политика фокусираща върху предоставянето на малко на брой логистични услуги, необвързани помежду си. Неминуемо подобно поведение в хода на глобалната икономическа нестабилност рефлектира отрицателно върху техните позиции в сектора на логистични услуги и ги принуждава да ограничат или прекратят икономическата си дейност. Като пример могат да се посочат малките компании на българския пазар на логистични услуги, чиято основна дейност е превозването на товари посредством собствени /лизингови/ тежкотоварни автомобили. Последниците от влошените икономически условия за подобен род организации, които разполагат с едно или няколко транспортни средства, могат да бъдат обобщени по следния начин:

- ценовият натиск на товародателите в съчетание с постоянно променящите се в посока нагоре цени на горивата, консумативите, данъците и таксите за автомобилите, свива до минимум печалбата;
- товаропотоците в рамките на ЕС намаляват в резултат на все по-свиващото се производство и потребление, което е предпоставка за засилване на конкуренцията сред превозвачите;
- достъпът до финансови средства от кредитни институции е все по-труден, което възпрепятства обновяването на автопарка и покриването на екоизискванията на ЕС;
- ненавременното извършване на плащанията от страна на товародателите, във връзка с предоставяната им транспортна услуга, утежнява финансовото състояние на превозвачите.

Наред с така представените фирми, неблагоприятни са и последниците за компании, които не притежават необходимия капацитет и ресурс (материален, финансов и човешки), който да им позволи поддържане на ефективна организация на управление, чрез която да може да се реагира бързо и адекватно на променящите се

³⁸⁶ Димитров, П., Е. Величкова и М. Раковска. Развитие на логистичния сектор в България. – София: Университетско издателство „Стопанство”, 2008, с.13.

условия на пазара, нормативни изисквания и желания на клиентите. Преди всичко това са организации, съсредоточили своите усилия единствено и само в предлагането, като отделна услуга, на авио спедицията, жп спедицията или морските и речни превози на товари. Следва изводът, че и те по подобие на автомобилните превозвачи, са силно повлияни от отрицателните ефекти на кризата, а именно:

- спад в товарооборота, както по посока на вноса, така и на износа, което оказва силно влияние върху нормата на печалба;
- засилваща се конкуренция в резултат на намаления товарооборот, което води до понижаване на цените на предлаганата услуга, но в доста случаи това е за сметка на качеството;
- ограничени инвестиционни възможности, в резултат на намалените норми на печалба;
- увеличаване на разходите за предоставяне на логистичната услуга, което ограничава гъвкавостта и надежността на предлаганата услуга.

Складирането също е сред логистичните дейности, които се сблъскват с трудностите, породени от влиянието на икономическата криза върху българския пазар на логистични услуги. Тук последиците са свързани главно със:

- слаб интерес към наем на складови площи;
- спад на инвестициите в изграждането на нови складови бази;
- спад в печалбата на складовите оператори, поради създалата се необходимост от намаляване на цените на кв.м. наемана площ.

Негативните ефекти от влошената икономическа обстановка през последните няколко години се посрещат значително по-леко на българския логистичен пазар от 3 PL /Third Party Logistics/ - „Трета страна в логистиката” – фирми, които предлагат на клиента определен набор от логистични услуги в пакет. Така те разкриват пред него перспективи за съкращаване на разходите, „намаляване на инвестициите в активи (превърщайки постоянните разходи в

променливи)³⁸⁷, увеличаване на конкурентоспособността, подобряване на качеството на продукцията и услугите, ограничаване на рисковете и по – лесна адаптация към изискванията на динамично променящата се външна среда. Всичко това е постижимо, тъй като логистичните партньори предлагат т.нар. „комплексно логистично обслужване”, т.е. те „затварят кръга” от логистични услуги, чрез което гарантират на клиента пълна управляемост на поверените им процеси. Комплексът от услуги включва съчетаването на транспорт /автомобилен, воден (морски и речен), железопътен, въздушен, тръбопроводен/, складова дейност /съхранение, манипулиране, разопаковане, опаковане, етикетирание, експедиране, управление на наличностите/, стифадоринг /товаро – разтоварни операции/, митническо посредничество, застраховане на товари, управление на качеството, консултиране, финансови услуги и информационни технологии. Важно е да се акцентира, че така посочените услуги предлагани самостоятелно от конкретен логистичен посредник, в качеството му на 3 PL не могат напълно да задоволят изискванията на клиента за безпроблемно протичане на процесите в условията на икономическа несигурност. Минимизирането на негативните последици от кризата за 3 PL доставчиците е възможно, чрез изграждането на логистични стратегически алианси, за да се осигури използването на най – силните страни на логистичните партньори за постигане на качествено „комплексно логистично обслужване”. От изключително значение е глобалната мрежа на доставките да се поделя между няколко представителя на „третата страна в логистиката”, като се цели диверсификация на риска при аутсорсването на логистичните услуги, съпътстващи основния предмет на дейност на компанията - клиент. Успоредно с това е необходимо да се засили и изискването за строг контрол и координация на действията на 3 PL логистичните посредници, тъй като в стремежа си да изградят стройна система за обслужване на

³⁸⁷ Bardi, E.J., M. Tracey. Transportation outsourcing: a survey of US practices. // International Journal of Physical Distribution and Logistics Management, 1991, Vol. 21, № 3, pp. 15 - 21.

клиентите, те прибягват до услугите на 2 PL поддоставчици - превозвачи, спедитори, складови оператори. Използването на такъв вид контрагенти е добра идея, но предвид нестабилната икономическа обстановка, би могло да доведе до проблеми при предлагането на „комплексно логистично обслужване” поради факта, че те нямат поглед върху цялата „верига на доставки”, а само върху определена част от нея и действат именно в интерес на тази част. Избягването на подобен риск е възможно благодарение дейността на 4 PL компаниите, които се явяват „интегратор, който обединява ресурсите, способностите и технологията на собствената си организация с тези на други организации, за да проектира, изгради и поддържа цялостно решение за веригата на доставки”³⁸⁸. Широко разпространено на българския пазар на логистични услуги е използването, вместо на 4 PL партньор, на LLP /Lead Logistics Provider/ - „Водещ логистичен доставчик”. Той представлява разновидност на „третата страна в логистиката”. Главната му цел е да поема изцяло отговорността за всички логистични изисквания на клиента, предлагайки му една точка за контакт. Основното, което го отличава от 4 PL доставчиците е, че LLP си остава 3 PL оператор. Разликата между „водещия логистичен доставчик” и останалите организации от „трети порядък” е в оптималното проектиране и контролиране на цялата „верига на доставки” и потока на процеса, което в условията на икономическа несигурност е предпочитано от клиентите.

Изводът, който се налага е, че независимо от това дали компаниите, осъществяващи дейност на българския пазар на логистични услуги са 2 PL, 3PL или LLP, влошеният бизнес климат в света и в частност Европа, засяга под една или друга форма всяка една от тях и сектора като цяло. В подкрепа на това твърдение са изнесените в началото на 2012г. от Българската асоциация за спедиция, транспорт и логистика, данни³⁸⁹ на

³⁸⁸ Hinkelman, E. Dictionary of International Trade: Handbook of the Global Trade Community. Novato, California: World Trade Press, 2005, p.82.

³⁸⁹ http://nsbs.bg/e107_files/Info%20Bulletin/Analyse_BGLogisticsIndustry.pdf . 20.03.2012

Националният статистически институт за състоянието на логистичния бранш у нас. От тях е видно, че през изминалите 3-4 години голяма част от предлаганите логистични услуги бележат спад в процентно отношение.

Последната оценка на Световната банка за индекса на логистични услуги /Logistics Performance Index – LPI/ също не е много обнадеждаваща, тъй като поставя България на 63 място от 155 държави, с резултат от 2.83³⁹⁰. При формирането на LPI се използва скалата от 1 до 5, като съответно 1 е най-ниската възможна стойност при оценяването, а 5 най-високата. Индексът включва следните шест показателя:

- ефективност на процеса по преминаване през митническите служби за граничен контрол;
- качество на инфраструктурата;
- конкурентни цени на пратките;
- компетентност в областта на логистиката;
- възможност за локализиране и проследяване на пратките;
- спазване на времето за доставка до съответното местоназначение.

Резултатите от проучването на Световната банка, определят страната ни като средносправяща се с предизвикателствата пред логистичния сектор в глобално отношение. По отделните показатели класирането на България спрямо останалите държави включени в анализа е както следва:

- 65 място с коефициент 2.50 по отношение на процеса по преминаване на митниците;
- 94 място с коефициент 2.30 във връзка със състоянието на инфраструктурата;
- 52 място с коефициент 3.07 по отношение на ценовите режими;
- 55 място с коефициент 2.85 във връзка с компетентността в областта на логистиката;
- 62 място с коефициент 2.96 по отношение на способността за локализиране и проследяване на пратките;

³⁹⁰ <http://www1.worldbank.org/PREM/LPI/tradesurvey/mode1b.asp> . 20.03.2012

- 95 място с коефициент 3.18 във връзка с навременността на доставките.

Резултатите за сектора на логистични услуги в България красноречиво показват, че държавата ни не попада сред водещите 50 страни с добре развита логистика. Поради тази причина логистичните компании, съвместно с правителството е необходимо да предприемат коригиращи и превантивни действия, за да може логистиката ни да разгърне потенциала, с който разполага и с побързи темпове да преодолее негативните последици от световната икономическа криза, заемайки ключово място като фактор за подобряване на конкурентоспособността на националната икономика.

В този смисъл сред възможностите, които могат да бъдат очертани пред организациите, участници на българския пазар на логистични услуги, за по-интензивно справяне с проблемите и конструиране на по-добри перспективи за развитие на логистичния бранш у нас, са:

- ускоряване на процесите по усвояване на финансови средства по оперативни програми на ЕС с цел нарастване на инвестициите за изграждане на нова и модернизиране на съществуващата инфраструктура, което ще спомогне за увеличаване оборотите и обемите на транспортираните товари „за” и „от” страната ни, включително и на транзитните стоки и ще утвърди България като водещ логистичен център на Югоизточна Европа;

- придобиване на статут на Одобрен Икономически Оператор, позволяващ достъп до опростени митнически процедури и подобрена проследимост/ контрол във „веригата на доставки”, като по този начин ще се спестява време при доставката на стоки и ще се гарантира по-голяма сигурност при изпращането им до клиента;

- активно внедряване на информационните технологии, което ще позволи по - ефективно управление, постоянно

подобряване и олекотяване на фирмените процеси;

- стремеж към предлагане на пълна гама от логистични услуги в такъв вид, че да отговарят максимално на изискванията и потребностите на клиента, в резултат на което ще се установят дългосрочни бизнес взаимоотношения на доверие и ще се увеличи нормата на печалба;

- коопериране на логистичните компании чрез обединяване на усилията и възможностите им на различни звена от „веригата на доставки”, което ще разшири възможностите за създаване на „добавена стойност” за клиентите;

- повишаване мотивацията и квалификацията на персонала на логистичните организации, чрез развитие на системи за обучение и постоянно подобряване условията на труд, което ще допринесе за усъвършенстване на качеството на логистичните услуги и привличане на повече клиенти.

НЕМАГАЗИННИТЕ ДИСТРИБУЦИОННИ ФОРМАТИ В СЪВРЕМЕННИТЕ БИЗНЕС УСЛОВИЯ

Докторант Добромир Стоянов
Икономически университет – Варна

Бурното развитие на информационните и комуникационни технологии от края на миналия век направи възможно пазаруване 365/24/7. Освен в търговските обекти, продажбите на дребно все по-често се осъществяват и в домовете и офисите, на улицата, по телефона, по интернет, чрез автомати на самообслужване и т.н. Данните показват, че за последните 6-7 години, този тип продажби нараства в много по-голяма степен отколкото традиционните магазинни форми. Причините за това могат да се търсят главно в това, че по този начин се постига много по-голямо географско покритие на пазарните сегменти и се редуцират в максимална степен постоянните разходи на компаниите.

Настоящият доклад разкрива какви са основните форми на немагазинна дистрибуция³⁹¹ в съвременния бизнес, кои са основните им предимства и недостатъци в конкурентната борба с големите търговски вериги за спечелването, удовлетворяването и задържането на клиенти. Същевременно с това в него е направен и кратък обзор на еволюцията на тези форми за реализация в България за последните шест години и са очертани основните насоки за бъдещото им развитие.

³⁹¹Под „немагазинни дистрибуционни форми“ в настоящия доклад ще се разбира всички форми за реализиране на нови и използвани продукти, които се осъществяват извън рамките на конкретен търговски обект. Това е агрегатна величина, която включва директните продажби, хоумшопинга, електронните и вендинг канали за реализация. В противовес на нея, като „магазинни дистрибуционни форми“, ще се разглеждат продажбите осъществявани в магазин, с реална, физически съществуваща търговска част т.н. „brick & mortar distribution”

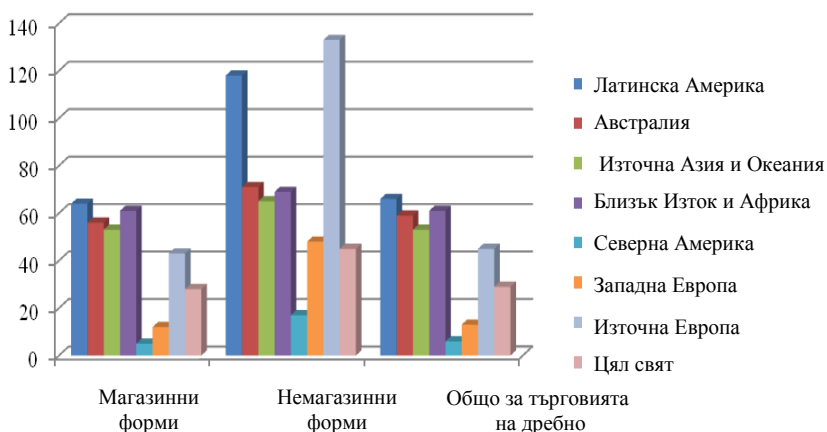
Таблица 1

Дял на различните дистрибуционни форми в търговията на дребно по континенти за периода 2006 - 2011 г.³⁹²

Географска локация	Форми на дистрибуция при търговията на дребно	Относителен дял в продажбите по години						Прираст на продажбите 2006 /2011 (%)
		2006	2007	2008	2009	2010	2011	
Латинска Америка	Магазинни форми	96	96	95	95	95	95	64
	Немагазинни форми	4	4	5	5	5	5	118
	Общо:	100	100	100	100	100	100	66
Австралия	Магазинни форми	97	97	97	97	97	97	56
	Немагазинни форми	3	3	3	3	3	3	71
	Общо:	100	100	100	100	100	100	59
Източна Азия и Океания	Магазинни форми	94	94	95	95	94	94	53
	Немагазинни форми	6	6	5	5	6	6	65
	Общо:	100	100	100	100	100	100	53
Близък Изток и Африка	Магазинни форми	99	99	99	99	99	99	61
	Немагазинни форми	1	1	1	1	1	1	69
	Общо:	100	100	100	100	100	100	61
Северна Америка	Магазинни форми	95	95	95	95	94	94	5
	Немагазинни форми	5	5	5	5	6	6	17
	Общо:	100	100	100	100	100	100	6
Западна Европа	Магазинни форми	95	95	95	95	94	94	12
	Немагазинни форми	5	5	5	5	6	6	48
	Общо:	100	100	100	100	100	100	13
Източна Европа	Магазинни форми	98	97	97	97	96	96	43
	Немагазинни форми	2	3	3	3	4	4	133
	Общо:	100	100	100	100	100	100	45
Цял свят	Магазинни форми	94	94	94	94	94	94	28
	Немагазинни форми	6	6	6	6	6	6	45
	Общо:	100	100	100	100	100	100	29

³⁹² За по-голяма лекота на представянето данните в настоящия доклад са закръглени до цели числа; източник на данните в таблицата: www.portal.euromonitor.com

Разгледано в световен мащаб немагазинните форми на дистрибуция са най-динамично развиващите се в областта на търговията на дребно. За това свидетелстват изложените в табл.1 данни за периода 2006-2011 г. Техният относителен дял в общите продажби в сектора е относително постоянен във времето, в повечето случаи се движи в диапазона от 4-6 % за различните континентални области, единствено за страните от Близкия Изток и Африка този тип дистрибуция формира едва 1 % от цялата търговия на дребно. При отчитане обаче на показателя „темп на изменение на продажбите” нещата изглеждат по различен начин. За всяка от географските области прирастът на немагазинната дистрибуция е по-висок от този при магазинната, като за страните от Латинска Америка той е два пъти по-висок, а за държавите от Източна Европа е дори три пъти.



Фиг. 1. Прираст при немагазинните и магазинни форми за 2006 – 2011 (%)

Част от динамично развиващия се пазар в Източна Европа е и България. Тук този пазар представлява едва 1 % от общата реализация на стоки и услуги в сферата на търговията на дребно, от което като имаме предвид вече споменатите стойности средно за

света и по отделни континенти, можем да заключим, че при нас пазарът тепърва предстои да се развива.

Таблица 2

Основни тенденции в развитието на немагазинните дистрибуционни форми в България за периода 2006 – 2011 г.

Немагазинни форми на дистрибуция	Относителен дял на продажбите по години (%)						Прираст 2006-11 %
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
Директни продажби	58	56↓	56↔	55↓	54↓	54↔	41,1↑
Хоумшопинг	2	2↔	2↔	2↔	2↔	2↔	-0,5↓
Е-канали за реализация	32	34↑	35↑	36↑	37↑	38 ↑	79,4↑
Вендинг канали	8	8↔	7 ↓	7↔	7↔	6 ↓	18,3↑
Общо:	100	100	100	100	100	100	50,2↑

Показателен в това отношение е фактът, че въпреки сериозното навлизане на големи мултинационални търговски вериги като „Billa”, „Kaufland”, „СВА” и откриването на все повече нови търговски центрове (по-полярни у нас като „молове”) през последните няколко години, немагазинните форми на продажба устойчиво са нараснали с близо 50% в сравнение с 2006, докато в сферата на магазинната форма на дистрибуция този прираст е едва 20%.

Таблица 3

Основни предимства и недостатъци на немагазинните дистрибуционни формати³⁹³

1. Директни продажби

а) *предимства*: малък брой излишни контакти; директна обратна връзка; възможност за модифициране на посланието според спецификата на клиента; предпоставка за изграждане на дългосрочни взаимоотношения с доволните клиенти, при по-ниски разходи;

б) *недостатъци*: високи разходи на единица контакт; нисък контрол върху начина на предаване на посланието на клиента; негативната вече като

³⁹³ Разработена по: Димова, Е., Лекционни записки по маркетингови комуникации. Варна, 2006; Катранджиев, Хр., Дистрибуционна политика. София, Стопанство, 2008, с.273-303; Тонкова, Е., Управление на дистрибуцията. Варна, Наука и икономика, 2006, с.164-180

цяло нагласа на потребителите към подобен тип продажби; твърде високите комисионни на продажбения персонал (40-50 %);

2. Хоумшопинг

а) *предимства*: възможност на потребителя визуално да се запознае в детайли със свойствата на даден продукт, докато се излежава във фотьюйла; възможност за незабавна реакция, ако продуктът резонира с аудиторията ; възможност за връщане на заявената по телефона или пощата стока в 7-дневен срок, което редуцира риска; постигане на голямо географско покритие;

б) *недостатъци*: негативна нагласа на потребителите към качеството на предлаганите продукти, невъзможност потребителят реално да има досег с продукта преди да го купи;

3. Е-канали за реализация

а) *предимства*: оптимизиране на фирмените разходи; възможност за поддържане на конкурентни цени; екстензивни възможности за промотиране на продуктите; прецизно таргетиране на аудиторията при избор на подходящата SEO стратегия; автоматизация на повечето процеси и по-лесно управление на бизнеса; най-голямо географско покритие;

б) *недостатъци*: възможни са неочаквани хардуерни или софтуерни сривове на платформата; невъзможност на потребителя да има реален досег с продукта; заплахата от измами и грешки при електронните разплащания; злоупотреба с лични данни;

4. Вендинг канали за реализация

а) *предимства*: оптимизиране на разходите на фирмата и възможност за поддържане на конкурентни цени; гъвкавост при промяната и избора на нови точки за реализация; довеждане на магазина до клиента, а не на клиента до магазина; автоматизация на процесите и по-лесно управление на бизнеса; изключително подходящ за реализацията на продукти, които потребителите много често се притесняват да си поръчат персонално в магазина: презервативи, тампони, отпечатването на еротични снимки; достъпността до продуктите е 24 часа;

б) *недостатъци*: необходимост от редовна поддръжка; заплахата от вандализъм и неправилно използване от потребителите; понякога високи бариери за поставяне на подобни автомати на ключови места; невъзможност за предявяване на рекламация на мястото на продажба; ограничени възможности за използване на допълнителни техники по стимулиране на продажбите; проблеми, изхождащи от фискализацията им;

Директни продажби

Директните продажби са форма на реализация на стоки и услуги, която се осъществява най-често в домовете на потребителите или на работното им място, чрез предварително организирани персонални срещи или посредством групови дискусии и демонстрации. В България тези канали са с най-голям относителен дял – по тях се реализират средно 56 % от продажбите при немагазинните дистрибуционни формати за периода 2006-2011г. Над 40 % пазарен дял заемат именно компании, специализирани в сферата на личните продажби – „Ейвън България” ЕООД и „Орифлейм България” ЕООД. В основата на успеха на този тип бизнес в България, а и по света е залегнала стратегията на мрежови маркетинг. При нея освен стандартния процент, който продавач-консултантът получава от всеки реализиран продукт, той трупа и допълнителни бонуси от продажбите реализирани от всеки един от членовете на изградения от него самия екип. Така всяко ниво се стимулира да обучава и при-влича нови и нови членове, защото това рефлектира директно върху неговите персонални финансови резултати. Основите на този тип бизнес в България се поставят в средата на 90^{те} години на миналия век, когато на местния пазар стартират своята дейност мултинационални компании като „Цептер”, „Рейнбоу”, „Аквасорс”, „Орифлейм”. В края на 2010 г. в тази сфера у нас са ангажирани над 100 хиляди души. Характерното е, че не се сключват трудови договори, заобикаля се данъчното облагане, самите взаимоотношения, които изграждат консултантите, са на приятелска и роднинска основа. У нас този бизнес все повече се разраства, като на пазара постепенно започват да навлизат и компании, нямащи никаква регистрация и разрешително за извършване на подобна дейност³⁹⁴.

Е-каналите за реализация

За последните седем години най-голям прираст сред немагазинните форми се наблюдава при електронните канали за реализация. Това може да се обясни с все по-широкото навлизане на

³⁹⁴ По-подробно виж „Търговска мрежа. Първите печелят”, сп., „Тема” бр. 50, 20-26 Декември 2010.

информационните и комуникационни технологии в живота на българите, масовото разпространение на безжичния WiFi интернет, появата на интернет от „второ поколение“ (2G) и „трето поколение“ (3G) при мобилните телефони, таблети и други портативни устройства. Като сравнение може да бъде посочено, че през 2004 г. едва 10 % от българските домакинства имат достъп до интернет, а за 2011 г. това са 45 % или близо половината от всички домакинства в страната. В началото на същия разглеждан период е-поръчки са били направени от 2 % от онлайн потребителите, а в края на миналата година те са вече близо 7 %. Повече от половината фирми в България присъстват в интернет пространството със свой собствен уебсайт, а над 70% от направените поръчки по тези електронни канали са осъществени именно към фирми в страната³⁹⁵. Има много на брой фирми, които използват такива канали за реализация, но все още на пазара липсва ясно изявен пазарен лидер.

Хоумшопинг

Той навлиза на българския пазар в началото на 90^{-те} години и бързо добива голяма популярност. В последните години обаче се наблюдава отлив на потребителите от покупката чрез този тип канали, тъй като продуктите, предлагани по този начин, се възприемат като такива с ниско качество. За разлика от други страни, у нас е малък броят на продуктите категории, които се реализират по такива канали: стоки за дома и кухнята, за здравето, козметични продукти и продукти за отслабване. Лидер на този пазар с 40 % пазарен дял е австрийският бранд „WS Teleshop International“, превърнал се в нарицателно понятие на този тип търговия в България, тъй като е на пазара от близо 15 години. Други фирми, които също заслужават внимание, тъй като добиват особено голяма популярност през последните години, са: 1) „Студио модерна България“ с продуктите „Космодиск“, „Стийм Моп“, „Пейнт зуум“ 2) „Телестар България“ – от края на 2005 г. разпространява първия и единствен 24/7 канал за телешопинг в България „TelestarTV“. Към края на 2009 г. компанията е придобила рекламно

³⁹⁵ По-подробно виж www.nsi.bg

време от над 800 часа в над 35 телевизионни канала³⁹⁶. 3) „Рийдърс Дайджест” - станали известни с масовото разпространение на книги и енциклопедии чрез агресивна маркетингова кампания по телефона, електронната и традиционна поща.

Вендинг канали

Вендингът или бизнесът с автоматите за продажба на продукти на самообслужване, чрез използването на монети, банкноти, жетони и банкови карти, не е все още достатъчно развит в България, въпреки ръстът от 18 % за последните 6 години. По данни на „Евромонитор” основните продукти, които се реализират по този тип канали, са напитките, на които се падат повече от 60 % от вендинг продажбите, като над 70 % от тях се падат на топлите напитки като кафе, чай и мляко. Затова не учудващо, че именно „Оварас Вендинг” ООД и „Загато” ООД са лидерите на българския вендинг пазар с дял от 50-60 %, като през последните години тенденцията е към спад. Делът на храните е пренебрежимо малък – в порядъка на 3-4 %.

Очакванията за развитието на немагазинните форми е в следните насоки: 1) Тъй като делът на домакинствата използващи интернет в България е все още далеч от средния за страните от Европейския съюз (65 %) и поради продължаващото бързо навлизане на технологиите, се очаква електронните канали да продължат да добиват популярност сред потребителите. Прогнозите сочат, че най-голям прираст до 2017 г. ще имат електронните канали, като техния дял в немагазинните дистрибуционни формати ще достигне и дори ще задмине личните продажби, заемайки около 50 % пазарен дял при този тип реализация. 2) Тъй като телевизионните хоумшопинг програми са вече достатъчно добре развити едва ли ще има никакви възможности за сериозни подобрения в тази насока. Освен това като цяло телевизията като медия постепенно отстъпва водещото си място на интернет. Други аспекти на хоумшопинга обаче имат потенциала да станат по-рентабилни, ако бъдат разработени правилно като онлайн

³⁹⁶ По-подробна информация може да бъде открита на сайтовете www.telestar.bg и www.topsho.p.bg

каталозите, каталозите по пощата и поръчката на стоки по телефона. 3) По отношение на вендингът се очаква да намира все по-широко приложение при различни категории продукти. В поголемите градове като София, Варна и Бургас чрез тези канали започват да се предлагат освен напитки и храни, и продукти като комунални услуги, снимки, детски играчки, видео конзоли, игри от типа билиард, дартс, джаги, които добиват все по-голяма популярност и у нас, чрез обособяването на цели зали, кътове за забавление в търговските центрове. Очаква се тази тенденция да се запази и постепенно храните и напитките да отстъпят водещите си позиции на останалите автомати за търговия, свързани предимно с развлечения и забавления. Като цяло пазарът на немагазинните дистрибуционни формати в България ще продължава да се развива, с дял от около 1 % той все още е във фаза на въвеждане и е далеч от средните стойности за света - от 5-6%.

Въпреки всички изложени предимства и удобства на немагазинната форма на дистрибуция, важно е да се отбележи и това, че за да бъде тя действително успешна, трябва да бъде интегрална част от цялостната стратегията на мултиканалова дистрибуция на фирмите. Това е важна предпоставка за постигането на синергичен ефект и добавянето на потребителска стойност в обслужването и удовлетворяването на потребителите.

Използвана литература

1. Димова, Е., Лекционни записки по маркетингови комуникации. Варна, 2006.
2. Катранджиев, Хр., Дистрибуционна политика . София, Стопанство, 2008.
3. Тонкова, Е., Управление на дистрибуцията. Варна, Наука и икономика, 2006.
4. www.nsi.bg
5. www.portal.euromonitor.com
6. www.telestar.bg
7. www.topshop.bg

ИЗПОЛЗВАНЕ НА СНС ЗА НУЖДИТЕ НА МАКРОИКОНОМИЧЕСКИЯ АНАЛИЗ

Доц. д-р Тодор Тодоров
Стопанска академия „Д. А. Ценов” - Свищов

Макроикономическият анализ е метод за научно изследване, обхващащ икономиката, нейните сектори и социалната сфера. С други думи, той изучава икономиката като цяло и нейните отделни съставни компоненти, като за целта използва обобщаващи икономически показатели - обемът на БВП, брутната добавена стойност, брутната продукция, темповете на икономическия растеж, инфлацията и т.н. При това в основата на макроикономическия анализ стои анализът на общото равновесие. Обща методологична основа на макроикономическия анализ са показателите, формирани чрез СНС'2008³⁹⁷, в която всички процеси в икономиката се разработват във взаимовръзка, като задължително се отчита тяхното място и роля в системата. Показателите на СНС'2008 са така формирани, че да позволяват да се използват при макроикономическия анализ всички разработени от теорията на статистиката методи: абсолютните, относителните и средните величини, групировките, методите на вариационния анализ, методите

³⁹⁷ System of National Accounts, 2008. European Commission, International Monetary Fund, Organisation for Economic United Nations Co-operation and Development, United Nations, World Bank. New York, 2009.

за статистическото изучаване на взаимозависимостите, индексният метод, структурният анализ. Основен инструмент за анализ на данните от СНС`2008 е иконометричното моделиране, позволяващо най-пълно да се реализира системният подход при изследване на икономиката.

В този дух значението, ролята и мястото на СНС`2008 при провеждането на макроикономическия анализ според нас може да се обобщи **в следните три насоки:**

❖ СНС помага на макроикономистите да определят нивото на икономическото развитие и темповете на икономическия растеж, измененията в структурата на потреблението, спестяването, инвестициите, задлъжнялостта и богатството за една или друга страна, както и за нейните институционални сектори - органите за държавно управление, държавните и частните корпорации, домакинствата и нетърговските организации, обслужващи домакинствата;

❖ С помощта на данните, получени на основата на СНС`2008, макроикономистите могат да прогнозираят бъдещият ръст на икономиката и да изучават въздействието на алтернативната политика, провеждана от правителството, върху икономиката и нейните сектори;

❖ СНС`2008 способства за обединяване на икономическите и другите, свързани с нея статистики в една система, основана върху последователните икономически и статистически понятия и методи, като осигурява възможност за провеждане на сравнителен анализ на данните, както на национално, така и на международно равнище.

Безспорно СНС`2008 е необходим елемент от системата за информационно осигуряване на съвременния макроикономически анализ. Показателите на СНС`2008 позволяват да се извършва макроикономически анализ в съответствие с международните стандарти. СНС`2008 предоставя макроикономическа информация, необходима за анализ на закономерностите на развитие на макроикономиката, за разработка и оценка на ефективността на държавната макроикономическа политика, както и за изучаване на макроикономическата среда, в която функционират предприятията.

По наша преценка **основните задачи** на макроикономическия анализ на данните от СНС`2008 могат да се формулират по следния начин:

- анализ на обема на производството и равнището на икономическото развитие на страната;
- анализ на икономическия растеж, особеностите на развитие на макроикономиката през различните периоди от време;
- анализ на отрасловата и секторната структура на производството и на структурните изменения;
- анализ на ефективността на производството;
- анализ на процесите на разпределение, преразпределение и използване на доходите;
- анализ на използването на произведения продукт за потребление, натрупване и износ;
- анализ на инвестиционния процес;
- анализ на националния капитал на страната, неговата структура и динамика;
- анализ на външноикономическите връзки на страната;
- международни сравнения на равнището и темповете на икономическо развитие, структурата на икономиката, качеството на живот на населението;
- регионален анализ на икономиката на страната;
- оценка степента на икономическа безопасност на страната и др.

Методологията на макроикономическия анализ на информацията от СНС`2008 се основава на **системния подход**, предполагащ разглеждане на всеки показател, като се отчита неговото място в системата и взаимовръзките му с другите показатели. СНС`2008 комплексно отразява връзките между процесите на производството, образуването, разпределението и използването на доходите, което позволява да се провежда системен финансово-икономически анализ.

СНС`2008 като най-пълна статистическа система, създава различни и богати предпоставки за комплексен макроикономически анализ. Считаме, че СНС`2008 предоставя възможност

макроикономическият финансово-икономически анализ да се осъществява в следните няколко **направления**:

- проследяване процеса на финансовия оборот (движението на финансовите ресурси от формирането на доходите до тяхното крайно използване за потребление и натрупване);
- изучаване на основните макроикономически пропорции (съотношения);
- оценка влиянието на разпределението и преразпределението на финансовите ресурси върху състоянието на институционалните единици и секторите на националната икономика;
- изследване на взаимодействието на националната икономика с останалия свят.

Производството е една от основните видове дейности, която се измерва в икономиката, като негов резултат са произведените стоки и услуги. Сметка „Производство” се съставя за всеки сектор и по отделни отрасли. За извършването на подробен анализ на производството в СНС при икономическия анализ се използват таблиците „разход-производство”, в които се обвързват и детайлизират в единна схема сметките за производството, образуването и използването на доходите, отразява се формиралата се система от производствени взаимовръзки на отраслово ниво, спецификата на първичното разпределение и крайното използване на добавената стойност.

Основните направления на анализа на показателите на **сметка „Производство”** са изследване на пропорциите и изучаване на динамиката на производството. Данните на сметката позволяват да се получи многоаспектна характеристика на структурата и структурните изменения на производството. На базата на данните от сводната сметка за производството се определя относителният дял на стоките и услугите, пазарното и непазарното производство, в общия обем на произведените стоки и услуги и в БВП. Показателите от сметка „Производство” дават възможност да се анализира данъчната система, да се изследва данъчната емкост на производството на базата на съпоставяне на показателите за размера на данъците с показателите за резултатите от

производството. Данните от сметка „Производство” се използват за изследване не на ефективността на производството на основата на съпоставяне на показателите за резултатите от производството с тези за производствените разходи и по-конкретно с промеждутъчното (междинното) потребление.

Отношението на БВП към трудовите разходи характеризира обществената производителност на труда. В качеството на показатели, характеризиращи разходите на жив труд, могат да бъдат използвани показателите за броя на заетите в производството, отработеното работно време или заплащането на труда (последният показател може да се извлече от сметка „Формиране на доходите”).

Отношението на БВП към съвкупните разходи на труд и капитал, изразени чрез общия обем на междинното потребление, потреблението на основен капитал и разходите на жив труд, характеризира обема на крайния резултат от производството, падащ се на единица разходи и представлява обобщаващ показател за равнището на икономическата ефективност на производството.

Друго важно направление на макроикономическия анализ на показателите от сметка „Производство” е анализът на тяхната динамика, изследване влиянието на различните фактори върху резултатите от производствената дейност.

В зависимост от вида на връзките на резултативния показател с определящите го фактори, тяхното влияние се изследва с помощта на методите на индексния факторен анализ или посредством методите на регресионно-коррелационния анализ. Различните производствени функции, отразяващи зависимостта на резултативния показател с производствените фактори, съставляват основният блок на иконометричните модели, използвани за анализ и прогнозиране развитието на икономиката като цяло.

На основата на балансиращата статия от сводната сметка „Производство” (БВП и чистият вътрешен продукт) се изчисляват различни аналитични показатели, например показателят "чист вътрешен продукт на човек от населението", характеризиращ жизненото равнище на населението и прилаган при международните сравнения.

Сметките за разпределение на доходите, обхващащи както първичното, така и вторичното разпределение на доходите, дават информация, необходима за разработване на фискалната държавна политика. Анализът на тези сметки показва чистото преразпределително влияние на трансферите и доходите от собственост върху националната икономика.

По отношение на макроикономическия анализ на данните от сметка „**Формиране на доходите**” може да се открият две основни направления: структурен анализ и изследване динамиката на показателите от сметката. Определянето на относителния дял в общия обем на БВП на заплащането на труда на наемните работници, изплатените чисти данъци, печалбата и смесеният доход, позволява да се анализира структурата на БВП по факторни доходи, да се изследва процесът на формиране на печалбата, държавната данъчна политика.

Показателите на сводната сметка „Формиране на доходите” дава възможност да се получи оценка относно заплатоёмкостта на БВП на базата на съпоставянето на заплащането на труда с БВП.

Самостоятелно направление на макроикономическия анализ може да представлява изследването на структурата на трудовите доходи: относителен дял на плащанията в парична и натурална форма в заплащането на труда на наемните работници; относителен дял на заплащането на труда на различните категории работници; съотношение на работната заплата на ръководителите на предприятията и на другите категории работници, относителният дял на скритото заплащане на труда. Особено направление представлява анализът на основните показатели на сметка „Формиране на доходите”, преизчислени на един зает и на един жител на страната.

Анализът на динамиката на показателите на сметката дава възможност да се опишат основните тенденции в разпределителните процеси, да се определят структурните изменения в разпределението на доходите, да се изследва изменението във времето на ефективността от използването на живия труд (на базата на анализ на съотношението на темповете на растеж на БВП и

заплащането на труда), да се изучи съотношението на темповете на растеж на заплащането на труда и печалбата, а така също да се решат много други аналитични задачи. Основните направления на анализа на сметка „Разпределение на първичните доходи” могат да се дефинират в следните насоки:

- анализ на структурата на БНД по видове първични доходи;
- анализ на съотношението на БНД, измерващ потока на първичните доходи, получени от резиденти, и БВП, измерващ потока от стоки и услуги, произведени от резиденти (т.е. сравнение на балансиращата статия на сводната сметка „Производство” и сметка „Разпределение на първичните доходи”);
- анализ на динамиката на показателите на сметката в номинално и в реално изражение, определяне на тенденциите в изменението на обема и структурата на получените от резидентите първични доходи.

Първичните доходи (заплащане на труда, печалба, смесен доход, данъци върху производството и вноса, доходи от собственост) се разглеждат в СНС`2008 като доходи, получени от икономическите единици под формата на възнаграждения за тяхното участие в процеса на производството. В резултат от по-нататъшното преразпределение на получените доходи се формират разполагаемите (крайните) доходи.

Данните от сметка „Вторично разпределение на доходите” позволяват да се определи съвкупното платежоспособно търсене на стоки и услуги, потребителският потенциал на пазара, неговата емкост, както и да се изследва ролята на текущите трансфери за формирането на разполагаемия доход.

Показателят за разполагаемия доход на човек от населението е най-общ показател за качеството на живот на населението. При анализа на динамиката на жизненото равнище на населението се използват показателите за разполагаемите доходи в номинално и реално изражение.

Сметките за използване на доходите показват обема на потребление на домакинствата за тяхна собствена сметка и размерите на разходите за потребление, на държавните учреждения и на нетърговските организации. Основно направление при анализ

на сметките за използване на доходите е изучаването структурата на разполагаемия доход по направления или форми на използване. Сметките позволяват да се изследва най-важната стопанска пропорция между крайното потребление и спестяването, както и тенденциите на нейното изменение.

Данните от сметките по използване на доходите дават възможност да се изследва зависимостта между потреблението и спестяването от доходите и другите фактори, както и да се изчислят показатели, характеризиращи средната и пределната склонност към потребление и спестяване.

Анализът на динамиката на крайното потребление задължително се предшества от преоценка на този показател по постоянни цени.

В анализа на показателите на сметките за първичното разпределение, преразпределение и използване на доходите се прилагат всички основни методи и показатели, разработени от статистиката.

Следваща група сметки това са тези за натрупването, отразяващи потоците, свързани с измененията в активите. Към тях се отнасят следните три сметки: **сметка „Операции с капитала“**, **„Финансова сметка“** и **сметка „Други изменения в активите“**. Те се съставят за всеки сектор и за икономиката като цяло. Сметките за операциите с капитала съдържат информация за инвестициите и показват кои сектори имат спестяване и колко влагат в натрупване на капитала. Тази информация е много важна за изработване на инвестиционната държавна политика.

Сметките за операциите с капитала позволяват да се проучи процеса на натрупване в икономиката, формирането на ресурсите от нефинансови активи и източниците за тяхното финансиране. Анализът на сметките за операциите с капитала в комплекс с предходните сметки позволява да се изчисли крайният финансов резултат от икономическата дейност на резидентите и определящите го фактори.

Комплексното използване на показателите от сметките за операциите с капитала и финансовата сметка дава възможност да се

проведе подробен анализ на инвестиционната дейност, да се определи общият обем на инвестициите във всички видове активи и тяхната структура, както и да се изследват настъпилите структурни изменения.

Сметка „Стоки и услуги” съдържа информация за формирането на ресурсите от стоки и услуги чрез тяхното производство и внос, а така също за тяхното използване за целите на междинното потребление, крайното потребление, натрупването и износа. Сметката се съставя на базата на данни от другите национални сметки. Така например от сметка „Производство” се пренасят данните за произведените стоки и услуги, междинното потребление, данъците върху продуктите; от сметка ”Използване на разполагаемия доход” – крайното потребление; от сметка „Операции с капитала” – брутно натрупване; от външноикономическата сметка „Стоки и услуги” – износа и вноса на стоки и услуги.

Като се сравняват данните от двата раздела на сметката, се определят грешките в изчисленията, т.е. статистическата разлика, която на практика се счита за допустима, когато е в границите до 5 % от БВП.

На основата на сметка „Стоки и услуги” може да бъде изчислен БВП по два от познатите методи: производственият метод и методът на крайното използване.

Данните от сметка „Стоки и услуги” позволяват да се определят и анализират основните макроикономически пропорции и техните изменения.

Неотделима част от СНС е също така **балансът на активите и пасивите**, съставян за всеки сектор на икономиката и общо за страната. Анализът на данните от баланса следва да се извършва в две основни направления: изучаване на структурата и динамиката на показателите от началния и заключителния баланс. В анализа на баланса задължително се използват показателите за структурата на запасите в началото и в края на годината, входящите и изходящите потоци, водещи до изменение на запасите. При анализа на баланса полезни се оказват показателите, характеризиращи отношенията "запас" към "поток" и "поток" към "запас". Именно на базата на тези

най-общи принципи за построяване на аналитичните показатели от баланса на активите и пасивите са основани подходите за изчисляване на специфичните производни показатели, характеризиращи структурните съотношения между различните елементи на баланса, използвани във финансово-икономическия анализ.

* * *

В заключение може да се обобщи, че СНС е основен източник на информацията за нуждите на макроикономическия анализ, а впоследствие за разработването на прогнози и стратегии за социално-икономическото развитие на страната. В настоящия доклад са очертани насоките относно ролята и мястото на СНС при провеждането на макроикономическия анализ, като особено внимание е отделено на главните направления при използването на информацията от основните национални сметки – „Производство”, „Формиране на доходите”, „Разпределение на първичните доходи”, „Вторично разпределение на доходите”, „Финансова сметка”, „Операции с капитала”, „Други изменения в активите”, „Стоки и услуги”, „Баланса на активите и пасивите”.

THE ROLE OF NICHEMANSHIP AS OPPOSED TO MASS MARKETING WITHIN THE CONTEXT OF CONTEMPORARY GLOBALIZATION

*Ass. Prof., PhD student, Vladimir Zhechev
International University College*

Abstract

This article aims at reviewing the contemporary impacts of globalization on niche strategy of companies. In particular, it identifies the chief premises on which globalization lies and uses them as basis for explaining the practice of “narrow” companies going beyond the scope of their niche. The paper further analyses nichemanship and drivers for it as well as it sheds a light on the factors affecting it and the two most common approaches to niche strategy. Alternatively, the article views extending the niche width from the perspective of brand extension and evaluates the potential threats deriving from this action. Finally, it explores the different circumstances under which nichers should remain in their respective niche or diversify.

Key words: *globalization, nichemanship, niche strategy, brand extension*

One of the most significant changes in the world economy over the past two decades is the emerging globalization of markets and expansion of industries. There are many factors influencing this process, including the collapse of international national trade barriers, the reduction in transport costs, as well as the reform and currently better integration of capital markets^{398 399}. At present, the results of the globalization include increased competition on national, regional and global levels, as evidenced by significantly - higher degrees of international

³⁹⁸ Held, D. and McGrew. T, (2002) Globalization/ AntiGlobalization. Cambridge: Polity.

³⁹⁹ Niedvaras J. (2008) On the phenomenon of globalisation. Transformations in Business & Economics, No. 3 (15), supplement 3, 18.

competition⁴⁰⁰ and the growing number of multinational companies.

The ongoing processes of globalization, especially changes in the patterns and structure of the competition are significant economic phenomenon that changes businesses: how they function and even their corporate strategy⁴⁰¹. All these impacts may influence and even urge companies to diversify their international strategy and foster their expansion beyond the borders of the local market^{402 403} and even moving from nichers to mass marketers.

Essentially, nowadays organizations of different size and nature target customers from various countries with significantly different needs and wants. This diffused marketing approach tends to hamper the proper adaptation of marketing efforts to key markets in order to serve multiple target audiences. Some of these companies traditionally called nichers have embarked into segments, which are untypical for their business, but possess growth potential, which can offset some unexpected market changes related to their niche. In fact, the reasons for niche companies to pursue diversification initiatives provoked by globalization are generally: to mitigate risk, increase brand awareness, take advantage of increased globalized demand, just to name but a few. However, despite the multitude of benefits available from global markets, entering new market segments may pose challenges related to control over management of the niche, brand image⁴⁰⁴ (because of brand extension) and production coordination.

⁴⁰⁰ Kiely, R. (2009) Globalization theory or theories of (capitalist) globalization: The political implications of the distinction in Dasgupta, S. and Pieterse, J.N. eds. (2009), *Politics of Globalization*, Sage Publication.

⁴⁰¹ Žičkienė S. (2008) Global Integration: Scope of Assessment Methods. *Socialiniai mokslai*, No. 2 (60), 22-31.

⁴⁰² Krugman, P. (2008) New trade, new geography, and the troubles of manufacturing, Economic Noble Prize Speech, December 8, 2008.

⁴⁰³ Grant RM. (2005) Contemporary Strategy Analysis. Blackwell: Malden, MA.

⁴⁰⁴ Mittal, V., W. Kamakura, and R. Govind. (2004) Geographic patterns in customer service and satisfaction: An empirical investigation. *Journal of Marketing* 68 (July): 48–62.

Theoretical framework

Globalization

Globalization as a term has its roots back in the 1980's when multiple literature sources started exploring various perspectives of international competition. A typical example of the perception of globalization is explained by Theodore Levitt (1983)⁴⁰⁵, who viewed it as a commercial activity that has broad outreach and which homogenizes world markets. Levitt also argues that those organizations who have comprehended the possible benefits of this trend are prone to taking advantage of economies of scale which can enable them to mitigate competition impacts in price terms. Hollensen (2007)⁴⁰⁶ outlines globalization as the development and marketing of products planned for global sales, but adapted to local market publics. In a broader context globalization is explained as the environmental change that has a tremendous influence on businesses and furthermore has a direct impact on different elements of the value chain – most notably: product development^{407 408}. It further refers to the extension and deepening of international cooperation and convergence of trade and information technology⁴⁰⁹ and should be viewed as a process that not only redefines the international economy, but also narrows the national boundaries and integrates the world economy into a unified system of intergovernmental activities and communications⁴¹⁰. Thus, in view of the actual measurement of the phenomenon of globalization, Dreher (2006)⁴¹¹

⁴⁰⁵ Levitt T. (1983) The globalization of markets. *Harvard Business Review* 61: 92–102.

⁴⁰⁶ Hollensen, S. (2007) *Global Marketing: a decision-oriented approach*, Development of the global marketing concept, Fourth edition, p. 7-9.

⁴⁰⁷ Stiglitz, J. (2002) *Globalization and its Discontents*, Norton, New York.

⁴⁰⁸ Wind, J. and Mahajan, V. (1997) Issues and Opportunities in New Product Development: An Introduction to the Special Issue. *Journal of Marketing Research* 34:1–12 (February).

⁴⁰⁹ Prempeh, E. O. K. (2004) Anti-globalization forces, the politics of resistance, and Africa: promises and perils, *Journal of Black Studies*, 34, pp. 580-598.

⁴¹⁰ Маринов, В. (2009) Относно глобалното управление на международната икономическа система, Годишник УНСС, с. 118.

⁴¹¹ Dreher, A. (2006) Does globalization affect growth? Evidence from a new index of globalization, *Applied Economics*, 38, pp. 1091-1110.

develops a general index of globalization covering its three main dimensions: (1) economic integration, (2) social integration, and (3) political integration. The author further focuses on the expansion of companies across borders.

In this respect, many small and medium size companies have started considering broadening the scope of their production and launching new product lines on their respective markets and even penetrating new ones (from niche to mass). On the one hand, it is the intensifying competition that forces companies to search for new opportunities to consolidate their operations. On the other hand, it is the new markets' attractiveness, the potential demand from new customers in new geographical regions that represent other factors of paramount importance for small and medium organizations to seek for diversification.

Niches and nichemanship

The increasing diversity in habits and tastes of consumers coupled with the changing needs of the markets, close competition, structural changes, continuous progress and innovation in manufacturing and information technologies not only create new marketing approaches, but also threaten the traditional ones of established firms. Niche marketing is the most common marketing method discussed in contemporary marketing and management literature. In the framework of international markets the need for new marketing approaches and methods is becoming imperative given that many multinational companies are competing for the same target markets.

While niche marketing is a strategy employed by some companies in the world, very little information is available on how it is applied properly and operationalized in international markets. Overall, niche strategy or focused strategy, as it is called by Porter (1980)⁴¹², focuses on serving a particular niche on the market that can be defined geographically, by type of customer segment or product line⁴¹³. A little

⁴¹² Porter, M.E. (1980) *Competitive strategy*. New York: The Free Press & Macmillan.

⁴¹³ Allen, A.S., & Helms, M.M. (2006) Linking strategic practices and organizational performance to Porter's generic strategies. *Business Process Management Journal*, 12, 433–454.

earlier, in 1977, Biggdike⁴¹⁴ explains niche as the use of narrow product lines to meet the needs of narrow market segments. A broad definition states that the niche market covers a group of potential customers who share common needs and desires, making them particularly relevant to a particular product or service⁴¹⁵. Thus, using a niche strategy implies planning process in which the narrow scope of the company is vital⁴¹⁶.

Nichers do not need good economic situation in a country to succeed - rather they can be successful in times of economic downturn if they comply with the characteristics of the niche market in which they operate. Even the five competitive forces of Porter can be turned into positive factors. Niche marketing provides high barriers to entry as long as the niche is well protected. For instance, specializing in a successful niche marketing technology can prevent a company from threat of substitute products. Nichers can charge higher prices and suppress powerful distribution channels.

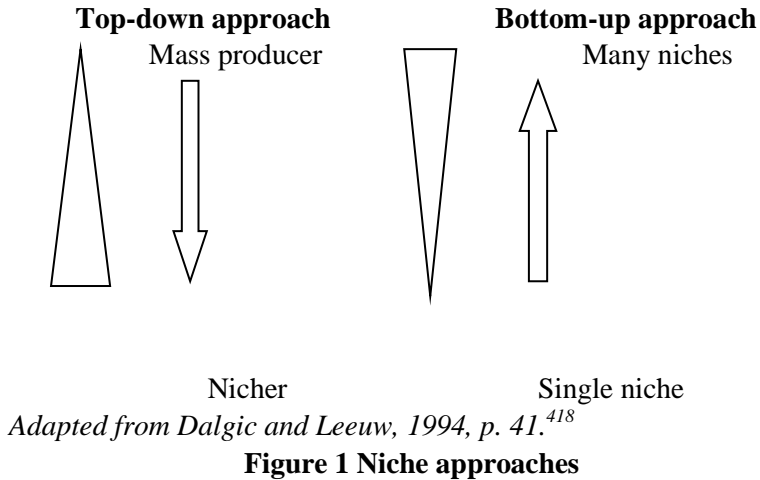
Two most commonly used approaches used by companies aiming at niche strategy are: top-down and bottom-up⁴¹⁷. Figure 1 illustrates these approaches. The first approach is deductive and here companies diversify their customer segments. They move from mass to niche markets. These companies are expanding, being major players in small markets. The second approach is inductive and under it companies start with individual clients and build niche strategy around it. Then they look for similarities between customers to create customer clusters, where they go from single to multiple niches. These companies are expanding, being small in small volume markets.

⁴¹⁴ Biggdike , R. (1977) *Entering New Markets: Strategies and Performance* . Cambridge, MA : Marketing Science Institute.

⁴¹⁵ Echols, A., & Tsai, W. (2005) Niche and performance: The moderating role of network embeddedness. *Strategic Management Journal*, 26, 219– 238.

⁴¹⁶ Dalgic T., (Editor), (2006) *Handbook of Niche Marketing, Principles and Practices*, The Haworth Press Inc. New York.

⁴¹⁷ Dalgic, M. and Leeuw, (1994) Niche Marketing Revisited: Concept, Applications and Some European Cases, *European Journal of Marketing*, Vol. 28 Iss: 4, pp.39 – 55.



In the last 10 years markets have witnessed a proliferation of niche products and services (both successful and unsuccessful) which goes hand-in-hand with the awareness of major brands that their products and services may not be comprehensive for all users. Philip Kotler (2003) noted that the segments are usually quite large and thus attract more competitors, while niches - only comprise of a single one. He defines an attractive niche as one that is not likely to attract other competitors; where profit is managed through specialization; where customers are willing to pay a premium for the product that best meets their individual demands and expectations.

The impact of globalization on nichemanship - brand extensions

Nowadays, due to the competitive pressures resulting from globalization, nichers constantly search for alternatives to maintain a competitive edge of their businesses. It is argued that new launches of recognized nichers or extensions of a brand represent a promising source for sustaining the business position⁴¹⁹. The authors remark that introduction of new products under established niche brands could be

⁴¹⁸ Dalgic, M. and Leeuw, (1994) Niche Marketing Revisited: Concept, Applications and Some European Cases, *European Journal of Marketing*, Vol. 28 Iss: 4, pp.39 – 55.

⁴¹⁹ Chen, K.J., & Liu, C.M. (2004) Positive brand extension trial and choice of parent brand. *Journal of Product and Brand Management*, 13(1), 25–36.

regarded as a strategy, which reduces both expenses and threats. Brand extensions provide a good example of niche companies extending the scope of their niche. Brand extension is being described as the process of employing an established brand name to launch a new category of products and thus take advantage of the former’s image and positive attributes⁴²⁰. New customers will seemingly be influenced and transfer the elements they associate the original brand with to the extension⁴²¹. There are three major types of brand extension – downward, upward and two-way (see Figure 2). The first category refers to products of inferior quality and comparably lower price; the second regards products with higher price and respective superior quality compared to the existing company ones; and the last on is combination of the above⁴²².

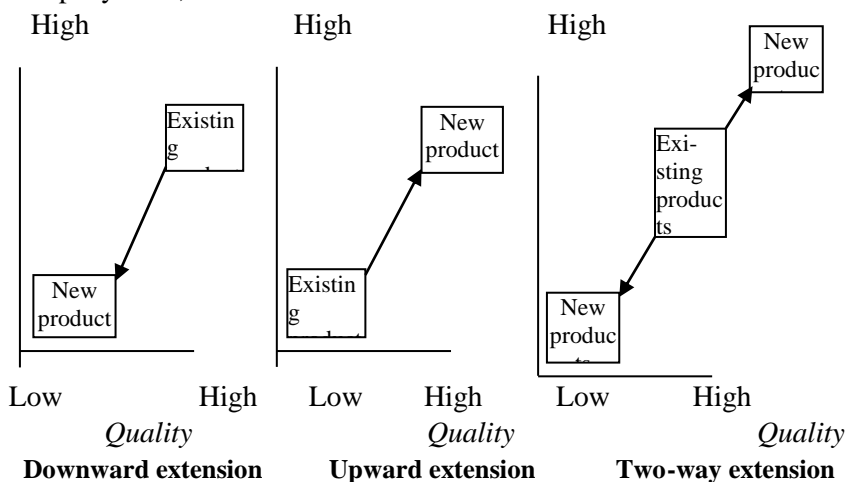


Figure 2 – types of brand extensions

Source: adapted from Kotler and Armstrong, Principles of Marketing, 2010

⁴²⁰ Czellar, S. (2003) Consumer attitude towards brand extensions: An integrative model and research propositions. *International Journal of Research in Marketing*, 20(1), 97–115.

⁴²¹ Keller, K. and S. Sood (2003) Brand Equity Dilution: Your Brand May Be Less Vulnerable Than You Think, *Sloan Management Review*, v45, n1, p.12-15.

⁴²² Kotler, P. and Armstrong, G. (2010) *Principles of Marketing*, 13th edition, Pearson Global Edition.

Essentially, the impact of brand extensions has been tremendous in the recent years and it can be observed in various industries, which exemplifies the importance it holds for many businesses. However, in many cases brand extension leads to various negative influences. According to McCarthy *et al* (1997)⁴²³ a brand extension may enhance a particular brand name, but it can also exert a negative pressure if the new launches are not well accepted by the audience in the niche. Effectively, the economic and financial pressures have pushed companies towards focusing on the reputation and image of existing brands for launching new ones (going beyond the niche). Whilst this has proven to be a triumphant technique for some companies, it has also resulted into negative projections for the brand equity of parent companies (being regarded as mass brands) (Milberg *et al*, 1997)⁴²⁴.

Discussion

Many researchers emphasize the scope of the company (niche width) and its impact on its effectiveness as an important component of the internationalization of companies. Within individual markets, managers are faced with the question of product mix. In particular, discussions on the issue comes down to whether a company should develop a comprehensive product portfolio in line with the diversity of current and potential customers (extend the brand), or to limit the diversity and focus on several key products that meet specific needs of specific users (within a niche). Overall, companies obtain competitive advantage or lag because of the types and number of products they offer and the resources they use. Companies with broad product portfolio (mass producers) may bring higher prices or increase their market share, since they produce goods and services that better meet the diverse expectations and preferences of different consumer segments. Viewed from another perspective, considering niche strategy in terms of

⁴²³ McCarthy, Milberg, Michael, and Whan Park, (1997) Managing Negative Feedback Effects Associated with Brand Extensions: The Impact of Alternative Branding Strategies, *Journal of Consumer Psychology*, 6 (2), 119– 40.

⁴²⁴ Milberg, Michael S. McCarthy, and Whan Park, (1997) Managing Negative Feedback Effects Associated with Brand Extensions: The Impact of Alternative Branding Strategies, *Journal of Consumer Psychology*, 6 (2), 119– 40.

companies' efforts to sustain long-term profits and development⁴²⁵, an important question arises: whether this type of strategy can bring expected results namely in the long run. There are two dangers to long-term competitive advantage in niche strategy: (1) demand in a niche may disappear or not provide an opportunity for development of the company, (2) niche market can grow and become an attractive target market for wide-ranging companies and new entrants. Given these dangers can be inferred that if the niche is not growing enough to meet the long-term growth of the company, they must change its strategy and go beyond the limits of their niche. On the other hand, if the market is growing at the rate which the company objectives and planned, it should remain in the niche until the latter did not grow up enough to attract big competitors and new entrants. In this situation there will be a change in the competitive structure and profitability of staying in that niche. This change may cause the company to rethink its niche strategy and seek strategic change.

Conclusion

Weak and unstable companies could not survive the whole life cycle of their product(s) if they do not penetrate a particular niche and therefore do not gain a strong presence within this niche. For example, a small entrepreneurial firm may be more successful than the competition if its employees develop specific knowledge and skills to serve a narrow market. Developing an effective niche strategy and achieving high market shares in the target segment can lead to high success rate⁴²⁶; save time and reduce costs and complexity of management and duplication of functions and efforts. Many companies, however, focus on single niches, but go beyond them quickly because of unfulfilled expectations in other segments or desire for higher profits.

⁴²⁵ Zook, C. (2001) Profit from the core. Boston: Harvard Business School Press.

Zook, C. (2004) Beyond the core. Boston: Harvard Business School Press.

Zook, C. (2007) Unstoppable. Boston: Harvard Business School Press.

⁴²⁶ Echols, A., & Tsai, W. (2005) Niche and performance: The moderating role of network embeddedness. *Strategic Management Journal*, 26, 219– 238.

ОПТИМИЗАЦИЯТА ЗА ТЪРСАЧКИ КАТО ЧАСТ ОТ СЪВРЕМЕННИТЕ ДОБРИ БИЗНЕС ПРАКТИКИ ЗА ОНЛАЙН ПРЕДСТАВЕНИ ПРЕДПРИЯТИЯ В БЪЛГАРИЯ

*Инж. Иван Василев,
докторант Антония Лазарова
Университет по хранителни технологии - Пловдив*

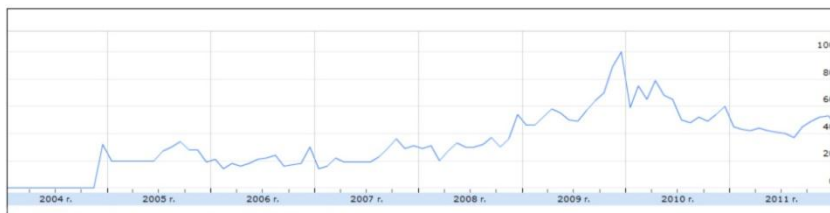
Няма съвременен бизнес, който да може да оцелее на пазара без маркетинг на продуктите или услугите предлагани от него. В основата на това седи един принцип, който се е доказал във времето, и който със своята простота дава рамката и причината поради, които тези дейности са необходими, а именно - „Извън погледа значи извън съзнанието”. През тази призма все по-често потребителите в Интернет среда разпознават отделни предприятия и търговци, спецификата на дейността им и определят своите потребности да закупят определени стоки и услуги на точно определен производител, разпознаваем онлайн.

Интернет средата предоставя множество удобства за потребителите, които те използват и търсят все повече. За бизнеса това означава , че е открит още един път за справяне с последиците от кризата през периода 2008-2010 година.⁴²⁷ От една страна множество търговци преминават от „офлайн” към онлайн търговия, а въпреки свитото потребление в страната и бавния темп на нарастването на заплатите потребителите все по-често се ориентират към сайтовете за групово пазаруване, търсят отстъпки, сравняват оферти и имат все по-високи критерии, които предприятията и търговците в Интернет среда трябва да задоволят. За българския интернет пазар това отваря и нов пазар за представяне на бизнеси неразвити или слабо представени във

⁴²⁷ Лазарова, Йорданов, Отражението на кризата през периода 2008 – 2010г., ISSN 0477-0250, стр. 91-96

виртуалното пространство, които са рекламирани до момента чрез традиционни маркетингови методи.

Този факт може да се онагледи лесно с фигура 1 представяща търсенето от български потребители на ключовата фраза „онлайн магазин” в последните 8 години в най-използваната търсачка от българските потребители Google.



Фиг. 1. Промяна на търсенето в Google от български потребители на ключовата фраза „онлайн магазин” в периода от 2004 до 2011 включително⁴²⁸

Ясно се вижда, че до края на 2004 година търсенето на потребителите търсещи тази фраза са пренебрежимо малко в сравнение с обема потребители, които търсят онлайн магазини края на 2009 когато се е наблюдавал пик в търсенето за тази фраза. Тази графика е пример поведението на българските потребители в интернет и от нея можем да съдим за това, че все повече от тях търсят и използват интернет като пазар на продукти и услуги възползвайки се от многобройните улеснения и удобства осигурявани от този бизнесите представящи се в Интернет.

Друг фактор, който оказва влияние за развитието на Интернет като среда за търсене на продукти и услуги са все по-достъпните цени на смарт телефоните и други мобилни устройства имащи възможност за мобилно използване на Интернет.

Примери за тази тенденция могат да се посочат за бизнеси като хамалски услуги, къртачески услуги, транспортни услуги, почистване на дома и други.

⁴²⁸ <http://www.google.com/insights/search/>



Фиг. 2. Промяна на търсенето в Google от български потребители на ключовите фрази „хамали“, „кърти“, „преместване“, „почистване на дома“ и „транспортни услуги“ в периода от 2004 до 2011 включително.⁴²⁹

На фиг. 2 ясно могат да се забележат първите прояви на обема от търсене от страна на потребителите на Google за представените ключови фрази съответстващи на различни бизнеси и тенденцията за навлизането и на нови такива в онлайн средата. Така например се виждат първи прояви на обема от търсене за хамалски услуги в Интернет от средата на 2006г., транспортни услуги няколко месеца по-късно, къртачески услуги около средата на 2007г., и т.н. Като пример за нови бизнеси тепърва навлизащи в българското интернет пространство е показано с търсенето на ключовата фраза „почистване на дома“, при която се наблюдават обема от търсене започващи от края на 2011, което е знак за разкриващ се нов вече онлайн пазар за този вид услуги.

Бизнесите представящи продуктите и услугите си в конкурентната среда на интернет стремейки се да привлекат повече потребители на сайтовете като потенциални клиенти имат възможност да използват богат инструментариум за тази цел създавайки нов сегмент в маркетинга наречен „Интернет маркетинг“.

³ <http://www.google.com/insights/search/>

Интернет маркетингът е процес при който се цели изграждане и развитие на позициите на дадена компания в Интернет средата възприемана като пазар.

Както в реалния живот, така и в Интернет, съвместно с търговията върви и маркетингът. Проучването на пазара, позиционирането на стоката, изграждането на маркетингов микс, рекламна стратегия и т.н. В Интернет средата обаче всички тези елементи от маркетинга придобиват изцяло нов характер, различен от този в „нормалната” търговия. Намесват се и нови, непознати досега елементи от маркетинга като развитие на трафика, оптимизация за търсещи машини, онлайн промоции, онлайн репутация и други.

Изключително важно е да се отбележи, че маркетинговите методи и инструменти, използвани в Интернет, трябва да се познават добре и да се използват професионално, защото механичното пренасяне на от похвати от външния маркетинг в Интернет може да доведе до непредвидими, доста често и плачевни резултати.

SEO е съкращение от Search Engines Optimization, или оптимизация за търсещи машини е доказалият се най-ефективен и дълготраен метод за Интернет маркетинг. Популарно се нарича и оптимизация за търсачки.⁴³⁰ Оптимизацията за търсачки е система от средства за подобряване на класирането на даден сайт в резултатите на търсещите машини за ключови думи и фрази свързани с дейността на сайта. Това е бавен процес включващ 2 основни направления на действие:

1. Оптимизация структурата и съдържанието на оптимизирания сайт.

2. Изграждане на връзки водещи към оптимизирания сайт и конкретни страници от него от други сайтове.

Оптимизацията за търсачки има много предимства пред останалите методи за интернет маркетинг. Преди всичко това е постоянството на резултатите във времето и повишаването на авторитета на марката. Тези и редица други фактори правят

⁴³⁰ http://bg.wikipedia.org/wiki/Оптимизация_за_търсачки

оптимизацията за търсачки предпочитан метод за онлайн маркетинг.

В дните на криза всеки бизнес би се поинтересувал от възвращаемостта на инвестицията направена в оптимизация за търсачки. Реалността както и ред изследвания на различни компании както в България така и по света показва, че оптимизацията за търсачки извършена от професионалисти е инвестиция с изключително висок процент на възвръщаемост, често надвишаващ и този на директния маркетинг. Това се получава тъй като професионално направената оптимизация за търсачки би дала по-добро позициониране на оптимизираният сайт, което от своя страна довежда често до сериозно повишение на посещаемостта му от потенциални клиенти какъвто е всеки един от тях.

Негативните аспекти на оптимизацията за търсачки се изразяват главно в опасността при избор на специалист за извършване на оптимизацията. Проблема при избора специалист е главно от гледна точка на самия избор. Наситеността на интернет пазара в България поставя пред компаниите решили да подобрят представянето на бизнеса си в Интернет и в частност оптимизацията за търсачки пред въпроса за избор на компания, която коректно и професионално да извърши необходимите дейности. Изборът на псевдопрофесионалист често води до абсолютно неефективна услуга и дори понякога може да доведе до вреда на представянето на бизнеса в Интернет и пропуснати ползи.

Изводът, който се налага е, че малките и средни предприятия в България преминавайки от „офлайн” към „онлайн” бизнес създават ново поле за реализация на своите продукти и услуги и разширяват възможностите си за по-лесен достъп до нови потенциални клиенти.

В заключение може да се каже, че все по-голяма част от малките и средни предприятия в България, избират Интернет и оптимизацията за търсачки като алтернативен начин за справяне с отраженията на кризата през периода 2008 – 2010 г.

ТЕНДЕНЦИИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА
В РАЗВИТИЕТО НА ИКОНОМИКАТА

Сборник доклади от международна
научна конференция
Том I

Предпечатна подготовка *Яна Стефанова*

Дадена за печат 24.07.2012 г.	Печатни коли 30.7
Излязла от печат 24.08.2012 г.	Издателски коли 27.6
Формат 60×90/16	Тираж 90

Издателство „Наука и икономика”
Икономически университет – Варна
ул. „Евл. Георгиев” 24
Печатна база на ИУ – Варна
ISBN 978-954-2121-0600-5