

**Доц. д-р ЧАВДАР НИКОЛОВ**

ЮГОЗАПАДЕН УНИВЕРСИТЕТ "НЕОФИТ РИЛСКИ", гр. БЛАГОЕВГРАД

## **ПЪРВОСТЕПЕННА ЗАПЛАХА ЗА ФИНАНСОВАТА СТАБИЛНОСТ ЛИ Е ДЕФИЦИТЪТ В ТЪРГОВСКИЯ БАЛАНС?**

### **IS THE DEFICIT IN THE BALANCE OF TRADE A FIRST-RATE DANGER TO THE FINANCIAL STABILITY?**

*Assoc. Prof. CHAVDAR NIKOLOV, Ph.D.*

*SOUTHWESTERN UNIVERSITY "NEOFIT RILSKI", BLAGOEVGRAD*

**Abstract:** The growing deficit in the Bulgarian trade and in the current account is turning with the time in a priority object of concern about the compatibility of the national economy. But the following article illustrates that the main part of the trade deficit is caused by the foreign investment inflow and by the growth of the foreign debt of the private sector of the country. This situation does not justify the contemporary fiscal policy with a "hysterical" accentuation on the budget surplus.

**Key words:** trade deficit, fiscal surplus, foreign investment, foreign debt of the private sector

Обичайна практика при научните анализи на проблемите на платежния баланс е да се проследява пресрещането на входящия поток на преките чуждестранни инвестиции с евентуалния изходящ – този на дефицита в търговския баланс. В

българския случай от 1998 до 2005 г. т. нар. покривност на преките чуждестранни инвестиции спрямо негативното салдо във външната ни търговия изглежда така както е показана на долната графика:

Графика №1



Вижда се, че след ниските нива от 2001 и 2002 година, със съответна покривност от 51% и 58% настъпва известно подобрене през годините 2003 и 2004, със съответни показатели от 83% и 84%, като през 2005 година отново се стига до пропадане до равнище от 46%. Последното, с оглед осъщественото ни членство в НАТО и изяснените перспективи за встъпване в Евросъюза, би могло на пръв поглед да се приеме

по-скоро за случайност, ако чуждестранните инвестиции през 2005 година не бяха останали приблизително на равнището на 2003 година, съответно 1,876 милиарда и 1,851, докато в същото време негативното външнотърговско салдо е скочило с 86% - от 2,200 милиарда евро през 2003 г. на 4,083 милиарда през 2005 г. Сходни с тези резултати дава и съпоставката между аналогичните показатели през 2005 и

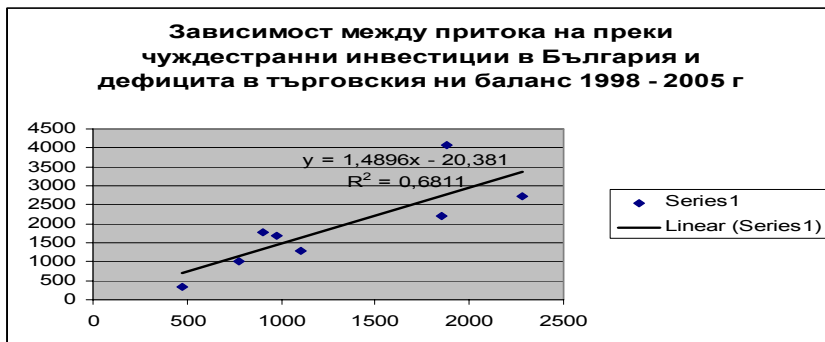
2004 година. Чуждестранните инвестиции намаляват с 18% от 2,278 милиарда евро на 1,876 милиарда, докато дефицитът в търговския баланс нараства 1,5 пъти от 2,729 милиарда евро на 4,083 милиарда.

По този път на изследване и разсъждения може да се стигне до първоначалния извод за наличието и отчетливата проява на някои структурни проблеми, най-вече на такива на конкурентоспособността на икономиката ни, които водят до наличното значително разминаване на износа с вноса. Впрочем, дотук стигат в разработките си и повечето изследователи.

За задълбочаване в разглежданата проблематика обаче значително по-интересен би бил анализът на взаимовръзката между чуждестранните

инвестиции у нас и размера на външнотърговския ни дефицит. Визираната взаимовръзка се предполага, защото изглежда естествено дадена чуждестранна инвестиция сама по себе си да предизвиква, да причинява, да "влочи" след себе си, поне на стартовия си етап, респективно нарастване на импорта, при това на импорта не само на инвестиционни, но и на потребителски стоки. Най-добър пример за илюстрация на логиката в контекста би била дейността на транснационалните търговски вериги от сорта на "Метро", "Била", "Кауфланд" и пр., които през последните години масирано навлязоха у нас. Транснационалните играчи имат глобален поглед върху конкурентоспособността на стоките и оперират съответствено.

Графика №2



Правата пропорционалност, наблюдавана на графиката, потвърждава първоначалните ни допускания, че директните чуждестранни инвестиции предизвикват някаква част от негативното ни търговско салдо, която се оказва равна на 68%. Интересен допълнителен щрих тук е, че ако от изследването се изключи "парадоксалната" 2005 година, тогава за периода 1998-2004 може да се установи зависимост (R<sup>2</sup>) от цели 0, 82.

Имайки предвид въпросния ракурс на изследване дефицитът във външната ни търговия се появява вече в нова светлина. Както стана ясно, въпросният дефицит включително е и резултат от

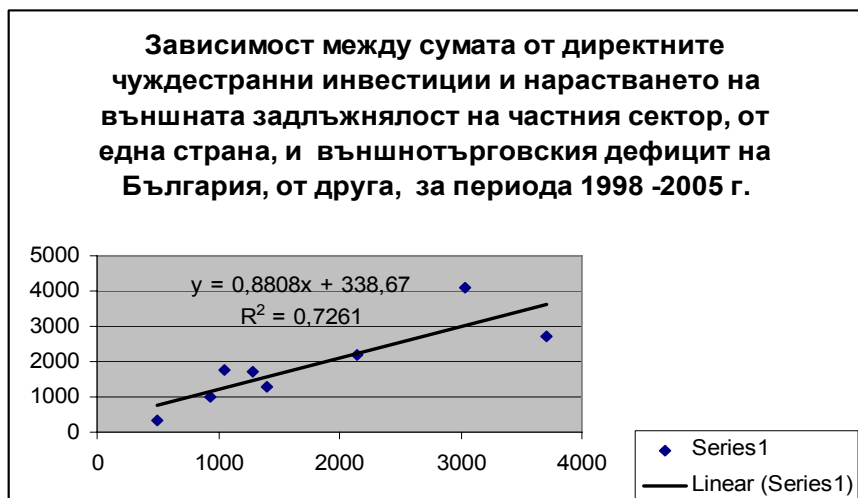
чуждестранната пряка инвестиционна активност в страната ни. Използвайки горепосочения (R<sup>2</sup>) от 0,68 бихме могли да извадим от негативното салдо по търговския ни баланс през 2005 година, равняващо се на 4,083 милиарда евро, тази негова част, която се дължи на директните капиталовложения от чужбина тоест 68% или 2,776 милиарда евро. След въпросната напълно добросъвестна манипулация отрицателното салдо вече възлиза на скромните 1,307 милиарда евро. Така именно може да се добие и значително по-реална представа от публично наложилата се за истинското измерението на проблема

“външнотърговски дефицит” в плоскостта му “конкурентоспособност на икономиката” у нас. Анализът може да свърши и дотук, но по-правилното би било да се продължи и по-нататък.

Наред с чуждестранните инвестиции върху обема на отрицателното външнотърговско салдо би следвало да влияе и нарастването на външната задлъжнялост на частния сектор. Елементарно логичното предположение

в случая е, че частният сектор търси чуждестранни кредити на първо място, за да финансира свои импортни потребности. Зависимостта между сумата от преките чуждестранни инвестиции и нарастването на външната задлъжнялост на частния сектор, от една страна, и развитието на външнотърговския ни дефицит, от друга, за периода 1998-2005 година може да се илюстрира графично както следва:

Графика № 3



По този начин най-напред може да се констатира, че зависимостта показана по-горе е по-висока от тази показана на Графика № 2 - вече е 0,73 за целия период от 1998 до 2005 г. За пълнота в изложението специално внимание

следва да се отдели също на покривността на въпросните два входящи потока по отношение на пасива във външната ни търговия през разглежданите години, която от своя страна е следната:

Графика № 4



Определеният за периода ( R2) ни дава възможност да коригираме дефицита по търговския баланс за 2005 година, като го намалим със 73%. Което пък е равно на 2,981 милиарда евро. Така от 4,083 милиарда търговски дефицит изваждаме 2,918 милиарда и получаваме коригирано отрицателно търговско салдо дължащо се предимно на проблемите с конкурентоспособността на експорта и икономиката ни, възлизащо на 1,102 милиарда евро.

Ако същите тези 1,102 милиарда евро съпоставим само със сумата от две силно позитивни статии от текущата

сметка, а именно с нето приходите от туризма, равни за 2005 година на 1,086 милиарда евро, и нето текущите трансфери, равни на 938 милиона, тоест двете заедно даващи 2,024 милиарда евро входящ поток, тогава излиза, че негативното ни търговско салдо понастоящем далеч не се явява първостепенен държавен проблем. Както е видно и от долупоказаната графика №5 коригираното салдо и в първия (S2), и във втория си вариант (S3) далеч не изглежда толкова застрашаващо внушително, колкото е първоначално (S1).

Графика №5



Този ред на мисли и изводи не може да остане изолиран сам по себе си, а продължен разширително поставя под въпрос много по-възлови опорни точки в актуалната философия на управлението на държавата ни. Най-вече под въпрос се оказва смисълът от реализирането на 3,0% бюджетен излишък, последният обикновено обосноваван като първостепенна мярка за ограничаване на разтането на дефицита в търговския баланс, респективно по текущата сметка. Имайки предвид направения от нас анализ визирият "базово финансов"

правителствен подход, съобразен с препоръките на МВФ, понастоящем изглежда още по-неадекватен при наличието на близо 7 милиарда евро златно валутни резерви на централната банка към средата на 2005 година.

Следователно, безпокойство за експортния потенциал на страната ни понастоящем и за неговите перспективи, разбира се, може да има. Все пак от 27 до 32 % от външнотърговския ни пасив определено се дължат на фактори, свързани с (не)конкурентоспособността на българския стоков експорт и на

националното стопанство като. Но безпокойството от отрицателните явления в нашата икономика, намерили израз в отрицателния търговски баланс, в никакъв случай не бива да придобива откровено истерични форми, каквато се явява реализирането на бюджетния излишък. Значително по-обосновано изглежда използването на изтегляните досега от икономиката и замразявани държавно бюджетни пари за целите на изграждане на инфраструктурата.

Логиката в контекста изглежда по следния начин. При сега реализираните темпове от 5-6% страната ни в

нарастваща степен започва да се сблъсква с проблемите на недоизградената и също на разпадащата се инфраструктура – 48% от пътната мрежа е напълно амортизирана, възрастта на железопътния подвижен състав надхвърля 25 години, предстои затваряне на два блока на АЕЦ. Евентуалното запазване на темповете на развитие или тяхното повишаване се нуждае от адекватен инфраструктурен отговор, в противен случай положителният стопански тренд много лесно може да се “обърне” в своята противоположност.