



Група на Прогресивния алианс на
социалистите & демократите
в Европейския Парламент

ЦЕНТЪР ЗА УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ

БЪЛГАРИЯ И ЕВРОТО – МИТОВЕ И ФАКТИ

Икономически и социални ефекти от присъединяването на България към Евронзоната

Материалът е подготвен от научен колектив в състав:

проф.д.ик.н. Румен Гечев, доц.д-р Ивайло Беев, гл.ас.д-р Янко Христозов

25 април 2018 г.

**ТОВА ПРОУЧВАНЕТО Е ФИНАНСИРАНО ОТ ГРУПАТА НА
ПРОГРЕСИВНИЯ АЛИАНС НА СОЦИАЛИСТИТЕ И
ДЕМОКРАТИТЕ В ЕВРОПЕЙСКИЯ ПАРЛАМЕНТ**



В изследването се интерпретират факти във връзка с присъединяването към Еврозоната на подбрани (репрезентативни) държави-членки на ЕС. Наред с това ще се идентифицират основните рискове, пораждащи митове, като целта е да се представи обективен поглед върху преимуществата и хипотетичните рискове от въвеждането на еврото в България, респ.– присъединяването към Еврозоната.

Съдържание

Списък на фигури и таблици.....	4
ВЪВЕДЕНИЕ	5
I. СТРАНИТЕ ОТ ЦИЕ В ЕВРОЗОНАТА: какви „митове“ фиксират предприсъединителните им стратегии	6
ЛИТВА.	6
1. Основни данни.....	6
2. Основни акценти от предприсъединителна стратегия на Литва.....	7
3. Заключение	14
СЛОВЕНИЯ	16
1. Основни данни.....	16
2. Основни акценти от предприсъединителна стратегия на Словения	17
3. Заключение	20
II. СТРАНИТЕ ОТ ЦИЕ В ЕВРОЗОНАТА: КАКВО СОЧАТ ФАКТИТЕ	23
Членството в Еврозоната води до нееднозначни резултати в условия на криза – примерът Словакия.....	23
Политиките на новоприетите страни в Еврозоната срещу ценовата спекула	24
Инструменти за влияние върху факторите по примера на Литва.....	33
Виждания на ЦБ на Хърватска относно приемане на еврото	35
Подробно описва предвижданите ангажменти на правителството и централната банка на Хърватия по:	36
Оценката на готовността за приемане на еврото чрез теорията за оптимална валутна зона:	36
Оценката на икономическите ефекти е чрез инструментариума на анализа „разходи-ползи“:	36
Заключение.....	40

Списък на фигури и таблици

Фиг.1: ПЧИ преди и след приемането в Еврозоната

Фиг.2: Ранг на конкурентоспособност

Фиг.3: Темп на БВП преди и след приемането в Еврозоната

Фиг.4: Дял на износа в БНП (за периода 2006-2017)

Фиг.5: Средногодишен темп на инфлация, ХИПЦ

Фиг.6: Натрупана инфлация: България – Еврозона (2007-20018)

Табл.1: Литва – основни данни

Табл.2: Сценарии относно валутния риск, лихвените равнища и кредитния рейтинг

Табл.3: Въздействието при приемането на еврото върху лихвените проценти и дължимите лихви

ВЪВЕДЕНИЕ

С настоящето изследване се представят и интерпретират факти във връзка с присъединяването към еврозоната на подбрани (репрезентативни) държави-членки на ЕС. Данните, които се представят, са данни за стойността на ключови макроикономически величини и индикатори, охарактеризиращи макроикономическото състояние на подбраните репрезентативни държави – преди и след въвеждането на еврото (респ. присъединяването към еврозоната). Наред с това се представя и анализира информация извлечена от предприсъединителните стратегии (относно въвеждането на еврото, респ. влизането в еврозоната) на държавите-членки. Проучването на тази информация дава възможност да се оцени реалистичността на допусканията, като се сравни с реалните данни (посочени в първата част на изследването). Това е методологическата основа на изследването, чрез която се извеждат т.нар. „митове“ и се проследява реалистичността на предвижданията.

В по-разгърнат план казаното означава, че изследването стартира чрез изследване на предприсъединителните стратегии на съответните репрезентативни държави-членки на ЕС, преминава през хронологията на процеса по присъединяване (т.нар. „чакалня“, т.е. времето в ERM II) и завършва с набиране, обработка и представяне на данни за ключови макроикономически величини, на основа на които се извършва анализ относно степента на сбъждане на „страховете“ (или още „митовете“), както и евентуалните ползи от въвеждането на единната валута в обръщение в съответната национална икономика на държавата-членка.

Този методология на изследване, по поставената проблематика, дава възможност и да се изведат препоръки относно необходимите предварителни мерки и действия от страна на публичните власти у нас, така че да се минимизира възможността за сбъждането на един или друг риск („страх“); или при реализацията му – да се редуцират до възможния минимум евентуалните негативни последствия.

Очевидно изследването е организирано така, че да е възможно да се представи обективен поглед върху преимуществата и хипотетичните рискове от въвеждането на

еврото в България, респективно – присъединяването ни към еврозоната. Това е непосредствената цел на изследването.

Доклада интерпретира в очертаните аспекти евентуалното присъединяване на РБ към еврозоната. Основна цел на изследването е да представи обективен поглед върху преимуществата и хипотетичните рискове от въвеждането на еврото. Наред с това да очертае най-належащите предварителни стъпки така, че вероятността от сбъждане на идентифицираните рискове да бъде минимизирана/елиминирана; а в случай на реализиране на някой от тях – да е налице предварителна подготовка за преодоляване на евентуални нежелани последици. Липсата на изготвена стратегия (план, програма, пътна карта) от страна на Централната банка и/или правителството (или поне МФ), която да е оповестена публично и по нея да са стартирали дебати - по положителния пример на всички държави, които до момента са въвели еврото; представлява особен проблем – който пречатства възможността да се разгърне пълноценен анализ за евентуалните рискове по „пътя към еврото“.

I. СТРАНИТЕ ОТ ЦИЕ В ЕВРОЗОНАТА: какви „митове“ фиксират предприсъединителните им стратегии

ЛИТВА.

1. Основни данни

Население	2 847 904
Площ	65 300 км ²
БВП* при присъединяване към ЕС (2004)	17,9 млрд. евро
- изменение спрямо предходната година	+6,6%
БВП* при присъединяване към еврозоната (2015)	37,426 млрд. евро
- изменение спрямо предходната година	+2,3%
БВП* към момента (2017)	41,857 млрд. евро
- изменение спрямо предходната година	+8,2%

• по текущи цени

Първоначалната дата за приемане на еврото в Литва е 01/01/2007г., но при поискана проверка (до момента тя е единствен пример за това) за изпълнение на критериите се оказва, че инфлацията към м.март 2006 г. е 2,7% , при референтна стойност 2,6%. Логично получава отказ. В последствие се развиват инфлационни процеси (двучифрени стойности), които бавно са овладени и въвеждането на еврото става факт на 01/01/2015 г. Особеното на „случаят Литва“ е, че тя би била първата държава с валутен борд, която успява да изпълни критериите за членство.

2. Основни акценти от предприсъединителна стратегия на Литва

В предприсъединителната стратегия на Литва въздействието, което би оказало въвеждането на еврото върху литовската икономика се определя в две категории – пряко и косвено (непряко). Под „**пряко**“ **въздействие**, се разбират ефектите, което ще се проявят автоматично в краткосрочен план, като се допуска те да продължат и в средно- и дълго-срочен план. Като „**непряко**“ **въздействие**, се разбира въздействието чрез други променливи, което зависи от различни обстоятелства и в повечето случаи те се проявяват за по-дълъг период от време. Конкретно:

- **пряко въздействие:** замяната на местната валута с еврото би намалило лихвените проценти поради намаляването на валутния риск, като същевременно намали валутните и счетоводните разходи, като укрепи баланса на валутната структура на активите на публичния и частния сектор и разшири възможностите за управление на ликвидността в банковия сектор.
- **непряко въздействие:** приемането на еврото може да повлияе положително на кредитния рейтинг на страната (което би намалило още повече лихвените проценти), ще насърчи инвестициите и външната търговия, ще ускори растежа на икономиката и благосъстоянието на гражданите.

Централната банка на Литва разглежда два сценария – табл.2:

Табл.2: Сценарии относно валутния риск, лихвените равнища и кредитния рейтинг

Сценарий 1	Сценарий 2
Валутният риск ще намалее, а с него ще намалее и кредитният риск Страната ще получи по-добър кредитен рейтинг от BBB на A.	- само валутният риск ще намалее - кредитният риск и рейтингът на страната ще останат непроменени
Лихвените проценти ще намаляят: - тъй като лихвените проценти по сделките с литовски литаси ще бъдат заменени с по-ниски лихвени проценти по подобни сделки в евро; - лихвените проценти по транзакциите в евро в Литва също ще намаляят	лихвените проценти ще намаляят: - тъй като лихвените проценти по сделките с литаси ще бъдат заменени с по-ниски лихвени проценти по подобни сделки в евро; - лихвените проценти по транзакции в евро в Литва няма да намаляят.

Източник: <http://www.lb.lt>

Видно от представеното ЦБ на Литва счита, че вероятността за повишаване на кредитния рейтинг на страната се увеличава поради факта, че международните агенции за кредитен рейтинг виждат въвеждането на еврото в Литва като фактор, който намалява кредитния риск. Посочени са следните специфични аспекти на положителното въздействие на преминаването към еврото:

- рискът за страната и рискът за домакинствата и бизнеса, свързани с валутната структура на доходите и пасивите им, ще намаляят, тъй като понастоящем¹ основният им доход е в литас, а делът на пасивите е в евро;
- ще се подобри достъпът на страната до финансовите пазари и капацитетът за управление на ликвидността в банковата система;
- ще се увеличи предвидимостта на икономическата политика на страната.

¹ Настоящата част от изследването възпроизвежда в синтезиран вид, основните виждания на ЦБ на Литва фиксирани в предприеждинителната стратегия на страната, т.е. **преди** приемането на еврото.

*2.1 Въздействието при приемането на еврото върху лихвените проценти и
дължимите лихви*

Среден лихвен процент, дължим от дебиторите	Промяна в процентен пункт (2015 г.)	
	Сценарий 1	Сценарий 2
Държавни дългови ценни книжа на Република Литва	- 0.80	- 0.18
Заеми на нефинансови предприятия и домакинства	- 0.53	- 0.31
- Нефинансови предприятия	- 0.49	- 0.26
- Домакинства	- 0.56	- 0.34
Среднопретеглен лихвен процент, при който правителството на Република Литва и местните предприятия и домакинства ще получават заем	- 0.56	- 0.29

Източник: <http://www.lb.lt>

В стратегията за присъединяване към Еврозоната на Литва се сочи, че приемането на еврото би намалило средния лихвен процент, който правителството на Република Литва ще заеме през 2015 г. с 0,80 процентни пункта, съгласно сценарий 1; респективно 0,18 процентни пункта в сценарий 2. Тези изводи са обосновани с анализ от въздействието от въвеждането на еврото върху лихвените проценти по дългосрочните (10 г.) дългови ценни книжа на правителствата на Словения, Кипър, Малта и Словакия на индивидуална основа. Прави се извод, че присъединяването към еврозоната намалява тези лихвени проценти със средно 0,51 процентни пункта. Така, след оценката на въздействието на въвеждането на еврото върху лихвените проценти по заеми за нефинансови предприятия от Литва и домакинства, следва, че средният лихвен процент през 2015 г. ще бъде по-нисък с 0,53 пункта.

2.2 Въздействието при приемането на еврото върху разходите за обмяна на валута

В стратегията за присъединяване към Еврозоната на Литва се сочи, че въвеждането на еврото би намалило разходите за валутен обмен на небанковия сектор в Литва. При премахването на местната валута, няма да има разходи за валутни транзакции и транзакции за хеджиране срещу валутния риск. Въз основа на данните за валутния пазар на Литва за периода 2010-2012 г. се изчислява, че разходите за обмяната на евро и литаси, както и за хеджирането срещу колебанията в обменния курс на литаса, ще бъдат 0,14% от БВП годишно. Изчисленията показват, че през 2015-2022 г. небанковият сектор ще спести около 1,9 млрд. LTL. Намаляването на разходите на банката в небанковия сектор в Литва би довело до ограничаване на приходите на банките в страната в краткосрочен план, което би ограничило кредитния риск и валутния риск, поемани едновременно. Банките биха могли да развият дейността си в Литва при по-ниска цена на капитала и да очакват по-стабилна възвращаемост. В средносрочен и дългосрочен план банковите приходи биха могли да се увеличат в резултат на развитието на кредитите, което се дължи на вероятно по-силния икономически растеж и очакваното по-голямо съотношение дълг / БВП.

2.3 Въздействието на приемането на еврото върху износа и инвестициите на Литва

Според предприежителната стратегия на Литва, въвеждането на еврото би имало положително въздействие върху външната търговия на Литва поради по-ниските търговски разходи и разходите за навлизане на пазара, отношението на предприятията към еврозоната като единен пазар, увеличените чуждестранни инвестиции, прозрачността на пазара и конкуренцията. Опитът на страните от еврозоната показва, че въвеждането на еврото е увеличило външната търговия на тези страни с 5-10%. При оценката на вероятното въздействие от въвеждането на еврото върху износа на Литва през 2015 г. обобщението приема консервативно предположение, че реалният износ (с изключение на минералните продукти), вследствие на въвеждането на еврото през 2015-2022 г., трябва да се увеличи с 5%.

Въздействието на еврото върху външната търговия и преките чуждестранни инвестиции е изследвано чрез ефекта на еврото върху външната търговия. Въвеждането

на еврото би предоставило предпоставки за увеличаване на ПЧИ, а ПЧИ и външната търговия са тясно свързани. Резултатите от международните проучвания на опита на "евроин" са много различни; поради това изборът на количествена оценка в случая на Литва е труден. Като се има предвид това, по време на това проучване увеличението на ПЧИ не се оценява количествено. Предпазливо отношение към въздействието на присъединяването към еврозоната към ПЧИ в Литва е мотивирано от факта, че повече от десетилетие Литва е била член на ЕС, а курсът на литаса към еврото е фиксиран за дълъг период от време.

2.4 Въздействието на приемането на еврото върху БВП на страната и заетостта

Въздействието на намаляването на лихвения процент върху реалния БВП на Литва в дългосрочен план би било по-голямо, ако корпорациите в страната инвестират активно в дейности, като съществено повишават конкурентоспособността на икономиката. Периодът след въвеждането на еврото би могъл да бъде по-благоприятен за такива инвестиции поради очакваните по-ниски реални лихвени проценти, което ще позволи на корпорациите да инвестират на по-ниска цена за по-дълъг период от време.

Еврото би увеличило заетостта в средносрочен план, но увеличаването му в дългосрочен план ще изисква структурни реформи за хармонизиране на предлагането и търсенето на работна ръка. Смята се, че безработицата през 2014-2022 г. ще бъде средно 0.4-0.5 п.п. по-малка, а заетостта по-висока с 6.9-7.4 хил. души. В средносрочен план намаляването на равнището на безработица ще бъде резултат от силно нарасналото търсене на работна ръка. Тъй като корпорациите ще се нуждаят от време, за да натрупат необходимия размер на физическия капитал, увеличеното търсене на техните продукти първоначално би било удовлетворено чрез наемането на повече нови работници. По-късно обаче въздействието на еврото върху безработицата и заетостта ще намалее. За да се намали структурната безработица, би било необходимо да се продължат целевите структурни реформи за хармонизиране на предлагането и търсенето на работна ръка.

2.5 Еднократни и допълнителни разходи при приемането на еврото.

За да се оцени цялостното въздействие на целевото приемане на еврото върху литовската икономика, в предприсъединителната стратегия на Литва количествено са оценени **еднократните разходи** за преминаване към еврото и **допълнителните финансови вноски**, които страната ще трябва да плати на международните институции.

Еднократните разходи за приемане на еврото включват увеличаването на еднократното ценово равнище и разходите за приемане на единната европейска валута.

Според резултатите от международни проучвания се смята, че въвеждането на еврото в Литва трябва да има краткосрочно еднократно въздействие върху ценовото равнище: през първите месеци на 2015 г. тя ще се увеличи с 0,2-0,3 п. стр. Такива оценки бяха получени от Евростат, който разгледа ситуацията в Естония и други държави, които приеха еврото след 2007 г. Международните проучвания показват, че еднократно увеличение на цените, когато страните се присъединят към еврозоната, се задейства от четири ключови **фактора**:

- ☐ закръгляване на цените и желанието на продавачите да ги направят привлекателни;
- ☐ прехвърлянето на някои разходи за приемане на евро върху потребителите;
- ☐ така нареченото "рационално несъответствие" на потребителите (за потребителите е трудно да оценят едновременно всички ценови промени и в някои случаи дори не се опитват да ги запомнят поради малкия си размер, а продавачите могат да се възползва от това);
- ☐ синхронизиране на ценовите промени (обикновено цените се ревизират постепенно, докато по време на приемането на еврото цените ще бъдат ревизирани едновременно).

Присъединяването на Литва към еврозоната би увеличило финансовото участие на страната в международните институции, но това би означавало инвестиции, а не разходи.

☐ През 2015-2019 г. Литва трябва да прехвърли в изплатения капитал на Европейския механизъм за стабилност (ESM) около 300 млн. EUR (около 1 млрд. LTL), както е предвидено понастоящем в документите на EMC. Наличната информация

показва, че трансферите трябва да бъдат организирани като пет вноски от около 60 млн. EUR (200 млн. LTL) през 2015-2019 г. Литва също ще се ангажира да допълни капитала на ЕМС с до 2,5 милиарда евро (8,5 милиарда LTL). Може да са необходими допълнителни вноски за капитала на ЕМС, ако кризата с дълга се задълбочи в някои от държавите от еврозоната и се разпространи в нови държави, но това не е основният сценарий на това проучване;

□ Доходите, генерирани от операциите на ЕМС и успешното изплащане на задълженията на кредиторите, ще получат възвръщаемост, което ще увеличи стойността на дела на капитала, инвестиран от Литва. Докато през следващите години възможността за връщане е ниско, основно се предвижда, че когато ЕМС достигне обща кредитна способност и страните от еврозоната вече няма да се нуждаят от помощта си, ЕМС може да изплаща дивиденди (намаляване на печалбите, получени от оперативните разходи) пропорционално на вноските на страната;

□ BoL (Bank of Lithuania) ще прехвърли допълнителна вноска от 43 млн. Евро (около 148 млн. LTL) в капитала на Европейската централна банка (ЕЦБ). Тази сума не би изисквала допълнителни средства, тъй като би използвала малка част от активите на BoL (в сравнение с края на август 2013 г. активите на BoL възлизат на 20,7 млрд. LTL). Ако има такива, загубите на ЕЦБ, както и загубите за ЕЦБ;

□ Когато Литва се присъедини към еврозоната, BoL ще получи право на дял от годишния финансов резултат на ЕЦБ, пропорционален на дела на BoL в изплатената капитал на ЕЦБ. Той би спечелил правото на пропорционална част от печалбите на ЕЦБ и приходите от паричната политика на Евросистемата, независимо от това колко сделки в паричната политика биха направили самият той. Нетната печалба на ЕЦБ през 2012 г. възлиза на почти 1 млрд. Евро. Ако Литва е член на еврозоната, щяха да получат 0,61%, т.е. 21 млн. LTL. НЦБ извън Еврозоната нямат право на разпределение на печалбите на ЕЦБ.

Общият размер на еднократните разходи за приемане на евро в Литва, като се вземе предвид опитът на чужди страни, може да достигне до 0.5-0.7% от БВП (0.6-0.9 млрд. LTL).

2.6 „Страх“ от инфлация

В одобрения от правителството Национален план за преминаване, като се вземе предвид международният опит, се предоставят различни **инструменти**, които ще помогнат за предотвратяване на неоправдано увеличение на цените и за укрепване на позициите на потребителите.

Един от основните инструменти – изискването за посочване на двойното ценообразуване на листа и евро на стоки и услуги преди преминаването към еврото. Националният план за преминаване към еврото предвижда, че двойното ценообразуване ще се изпълни 60 дни след като Съветът на Европейския съюз вземе решение относно определянето на неотменим обменен курс на литасите и еврото и ще продължи една година след приемането на еврото. Особено важна роля ще играе по време на приемането на еврото от контролните институции, които ще проверят как се преобразуват цените и дали са посочени правилно, ще се обърнат към жалби на потребителите, ще наложат санкции за нарушения и ще публикуват нарушителите. Националният план за преминаване също предвижда, че ценовите промени за основните стоки ще бъдат активно наблюдавани и обявени. Публичните организации и организациите на потребителите трябва също активно да участват в мониторинга на цените. Според Националния план за преминаване, предприятията ще бъдат насърчавани да подпишат Кодекса за добра бизнес практика. Икономическите агенти, които подписват този кодекс, се задължават да се въздържат от използването на еврото като претекст за повишаване на цените. Такива предприятия ще имат ясни идентификационни знаци.

3. Заключение

Предприсъединителната стратегия на Литва е официален документ подготвен съвместно от Правителството и Централната банка на страната и представен за широко обществено обсъждане. В документа се засягат основните области, които се предвижда да бъдат повлияни непосредствено от въвеждането на еврото – тези, които ще претърпят изменение в кратък период са определени като непосредствени (преки) въздействия; а другите, които ще изпитват дългосрочно влияние – се определят като косвени въздействия. Очертаните основни области са:

- Лихвени равнища и кредитен рейтинг;
- Инвестиционна активност и по-специално: динамика на ПЧИ;
- Динамика на експорта;
- Въздействие върху заетостта и БВП;
- Ценова стабилност (или инфлационни въздействия);
- Институционални аспекти (финансово участие в международните институции, допълнителни ангажменти при кризи и др.).

Посочените области са тези, които създават определена загриженост и в този смисъл могат да се определят като такива пораждащи митологеми. Проследяването на фактическото развитие показва кои от тях са се реализирали и кои – не. Анализ в това направление е представен във втората част на изследването.

Документът представлява анализ по същество на очакваните ефекти от въвеждането на еврото и не описва технически начина и процедурите, които трябва да се осъществят за да се реализира тази цел, т.е. документа няма характер на „пътна карта“.

СЛОВЕНИЯ

1. Основни данни

Население	2 млн. души
Площ	20 273 км ²
БВП* при присъединяване към ЕС (2004)	27,7 млрд. евро
- изменение спрямо предходната година	+4,4%
БВП* при присъединяване към еврозоната (2007)	35,2 млрд. евро
- изменение спрямо предходната година	+6,9%
БВП* към момента (2017)	43,3 млрд. евро
- изменение спрямо предходната година	+5%

• по текущи цени

С присъединяването си към ЕС Словения (също като Литва) се ангажира да приеме еврото за своя валута. Първата стъпка към постигането на тази цел е да участва в ERM II в продължение на две години. Словения се присъедини към този механизъм на 28 юни 2004 г. и при успешно изпълнени критерии за конвергенция (номинална), страната се присъедини към на 1 януари 2007 г.

През януари 2005 г. правителството на Република Словения и Банката на Словения приема "План за въвеждане на еврото", който определя всички съществени процедури свързани с въвеждането на еврото.

Водени от разбирането, че въвеждането на еврото представлява голям и сложен проект, в разработването на „Плана...“ се включват няколко органа, които са пряко ангажирани в процеса към присъединяване към Еврозоната и имат съответните правомощия за вземане на решения и извършване на дейности. Технически подготовката за въвеждането на еврото е отговорност на координиращия орган – Комитет за техническа подготовка за въвеждането на еврото. Това е орган, създаден на по инициативата на Министерството на финансите на Словения за влизането на страната в ERM II. Комитетът се състои от няколко работни групи, всяка от които отговаря за конкретна съществена област, за която е подготвила подходящ план за действие и в изпълнението на които, редовно координира действията си с другите работни групи. Други министерства и правителствени служби, ръководители на отделни части от

финансовата система, професионални асоциации на доставчици на финансови услуги и представители на предприятията участват и в дейностите на тези работни групи.

2. Основни акценти от предприеждинителна стратегия на Словения

2.1. Обща характеристика "Плана за въвеждане на еврото"

Първоначалния "План за въвеждане на еврото", изработен от правителството и централната банка на Словения е представен за широко обществено обсъждане, в резултат на което, този документ е осъвременяван на два пъти – първия път² през януари 2006 и втори³ – през октомври 2006 година.

В структурно отношение няма изменение – и в двата варианта „Плана...“ съдържа четири основни направления:

- Общи положения
- Правна рамка
- Стандарти и добри практики при приемането на еврото; и
- Подготовка по сектори:
 - Банков сектор;
 - Публичен сектор;
 - Капиталов пазар.

Но при една и съща структура се констатира дълбоки доразвития по същество на набелязаните области. Без да се навлиза в детайл, може да се отбележи, че интерпретираните области на засягане са публичните разходи (вкл. данъци), дългови инструменти (респ. лихвени равнища), социални трансфери и др. подобни. Прави впечатление, че резонно възникващите страхове у държавите-кандидатки за членство в Еврозоната, заявено след световната финансова и икономическа криза от 2008/2009 – като: страха от инфлация, от проблеми с трудовия пазар, конкурентоспособността (в т.ч. ПЧИ, равнища на експорт), ценова стабилност и т.н. – не са детайлно интерпретирани⁴.

² http://www.mf.gov.si/fileadmin/mf.gov.si/pageuploads/evro/Masterplan-First_update.pdf

³ http://www.mf.gov.si/fileadmin/mf.gov.si/pageuploads/evro/Masterplan-Second_update.pdf

⁴ Виж на: <http://www.evro.si/en/faq/slo-euro/index.html>

По съществено внимание е отделено на информирането на населението, като централно място е отделено на т.нар. „Комуникационна стратегия за въвеждането на еврото“, разработена от ЦБ на Словения⁵. Тъй като в информативно отношение – последния документ е ценен, обръщаме по-специално внимание.

2.2. Работната група по комуникациите и информиране на населението

Европейската комисия изготвя разпоредби за специална помощ за изпълнението на комуникационни програми за въвеждане на еврото от новите държави-членки. Основно препоръките и принципите за подкрепа и сътрудничество с новите държави-членки могат да бъдат наблюдавани в две комуникационни стратегии⁶: umbrella communication strategy - COM(2004)196 и COM (2004)552 final⁷. Основните разлики по отношение на първото въвеждане на еврото са следните:

- евробанкнотите и монетите вече са в обращение и са добре познати и често се използват и в новите държави-членки;
- поради вероятно малък брой банкомати, POS терминали (там все още е широко разпространено използването на пари в брой

Европейската комисия препоръчва да се сключат различни партньорства за изпълнение на комуникационната стратегия. Най-подходящият тип партньорството в рамките на кампанията, провеждана в подкрепа на въвеждането на еврото, е т.нар ad hoc партньорство, при което правителството на държава-членка и ЕК влизат в партньорство в рамките на отделните проекти, когато това е необходимо.

Предоставянето на информация за обществеността е една от приоритетните задачи на "Плана за въвеждане на еврото", поради което е създадена работна група за комуникации в рамките на Координационния комитет. Нейните членове включват представители на правителството на Република Словения (Служба на президента на правителството на Република Словения, Правителствена служба за връзки с обществеността и медии, Министерство на икономиката, Статистическата служба на

⁵ Виж на: https://bankaslovenije.blob.core.windows.net/publication-files/gdgetGfgsfdggo_communication_strategy.pdf

⁶ COM(2004)196 – “Implementing the Information and Communication Strategy for the European Union”, adopted in April 2004.

⁷ COM(2004)552 final – »Communication from the Commission to the Council, the European Parliament, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions on the implementation of an information and communication strategy on the euro and Economic and Monetary Union«, August 2004

Република Словения, Банката на Словения, Асоциация на банкерите в Словения, Търговско-промишлена палата на Словения и Камарата на занаятчиите в Словения). Групата се ръководи от пресслужбата на правителството и на банката на Словения. Най-важната задачата на групата е да изработи националната многогодишна комуникационна стратегия за подкрепа на въвеждане на еврото, неговото прилагане и координиране на комуникацията и информационни дейности.

При информирането на обществеността за въвеждането на еврото, Словения взема предвид опита на страните, които успешно са преминали към новата валута, както и някои важни факти, които са особено специфични за нейната социална заобикаляща среда:

- словенските граждани вече познават евро монетите и банкнотите,
- въвеждането на еврото се оценява изключително благоприятно и се очаква с нетърпение,
- кратък период преди приемането.

Основната цел на кампанията е да информира и образова обществеността в преходния период и по време на въвеждането на еврото и да предоставят съвети за последващи действия. Важна цел на кампанията е също така да се изгради доверието на хората в еврото и да се осигури гладко преминаване към единната валута. При изграждането на това доверие, Словения се възползва и от позитивното си отношение и опита, натрупан при въвеждането на собствената си национална валута (при отделянето от СФРЮ), както и опита на държавите-членки на еврозоната.

В началния етап кампанията е преди всичко информативна и образователна и е насочена към подчертаване на предимствата на общата валута, общата парична зона и функционирането на Европейската централна банка, правилата за работа на Евросистемата и намирането на хора, запознати с евробанкнотите и монетите.

През последните няколко месеца преди преминаването към еврото, информационните дейности се заключават в привличане на хора и обособяването на технологии, които ще подпомогнат за преминаването към еврото, обучение на работещи с „пари в брой“ за идентифициране на фалшификати и др.. Въвеждането на новата валута се предвижда да е последвано от дейности с консултативен характер, тъй като се е считало, че обществеността ще се нуждае от помощ под формата на практическа информация, данни, съвети, инструкции как да се действа при преминаването към

еврото, къде да се обменят старите банкноти и монети и т.н. определен е график на кампаниите, които включват пет етапа:

- подготвителна фаза (юни - декември 2005 г.): тя включва предоставянето на информация за обществеността относно началото на двойно показване на цените на цените, включително процедурите за обществени поръчки, необходими за прилагането на последващи дейности, редовно проследяване на медиите, дейности, извършвани заедно с избраната страна по туининг, създаване на общ уеб сайт (www.evro.si), като посочи лого и евентуален лозунг на кампанията (при уговорката, че е възможно ЕЦБ да определи общо лого и лозунг за всички страни, приемащи еврото в същото време);

- уводна фаза (1 януари 2006 - 1 септември 2006 г.), в която информационни и образователните дейности се предвижда да бъдат в челните редици на цялостните процедури;

- финален етап на двугодишното участие в ERM II (юни 2006 г.) и определяне на обмен на валута: обща информация за обществеността относно функционирането на Икономическия и паричен съюз и спазването на критериите за конвергенция и едновременно с това и оповестяване на първите конкретни дейности, свързани с приемането на еврото;

- периодът между прекратяването на двугодишното участие в ERM II и приемането на еврото (предвидено за периода между юли 2006 г. и Януари 2007 г.): по същество продължаване на преходните етапи за запознаване на обществеността с напредъка и подготовката на банките, дизайн на монети и банкноти и изготвяне на практически съвети за обмяна на национални валутни единици за еврото;

- периодът между въвеждането на еврото (1 януари 2007 г.) и края на обмен на валута и конвертиране в банките: комуникация с обществеността, ориентирана главно към предоставяне на практически съвети за обмен / конверсия.

3. Заключение

Сравнителният анализ между Стратегията на Литва и Плана на Словения дава възможност да се очертаят основните характеристики на този тип документи:

- **Формална характеристика:** Официален правителствен документ, изготвен съвместно с ЦБ на съответната страна. Приет след широка дискусия, с участие на

представители от академичните среди, браншови камари, организации на работодатели и работници, НПО-та и т.н.; ръководени от специално създаден орган/комитет.

В структурно отношение: документа се състои от отделни части, всяка от които анализира идентифицираните преки/непреки въздействия от въвеждането на еврото. Включва насоки за държавните органи и информация за широката общественост. Резултира в „План/Стратегия за въвеждане на еврото“, който включва няколко съществени области на въздействие: цени и лихвени равнища, заетост, динамика на БВП, банки и капиталов пазар (вкл. кредитни рейтинги) и др.

Изготвянето на документа е отговорност на специално създаден орган/комитет, който: в структурно отношение се състои от определен брой работни групи (определени по основни направления на въздействието на еврото: парични средства и кредитни институции), бизнес среда, техническата готовност в общественния сектор, защитата на потребителите, правните въпроси, комуникациите (информирание на партньорските институции, бизнеса, обществеността) и информационни дейности (привличане на хора и обособяването на технологии, които ще помогнат за преминаването към еврото, обучение за идентифициране на фалшификати); група за наблюдение на спазването на критериите от Маастрихт.

Всяка от групите отговаря за конкретна съществена област, за която е подготвила подходящ план за действие и в изпълнението на които, редовно координира действията си с другите работни групи. В този специално създаден орган участват експерти от публичния сектор, представители на частния сектор, академичните среди, браншови камари, организации на работодатели и работници, НПО-та и т.н.

- **Съдържателна характеристика:**

Разглеждат се както **преките въздействия** от въвеждането на еврото: инфлация, ОЛП, ликвидност, балансовата структура на активите в публичния и частния сектори, парично предлагане и банкиране и т.н.; така и **непреки въздействия** от въвеждането на еврото: кредитен рейтинг, чуждестранни инвестиции, бизнес климат, икономически растеж, външна търговия, разходи за труд, заетост и т.н.. На основа на очертаните преки/непреки въздействия се проиграват (разписват) сценарии, като се очертават въздействието и мерките (за преодоляване на негативните проявления), разработени съвместно от правителството и ЦБ.

В по-късните стратегии винаги се идентифицира отделен анализ посветен на еднократните и допълнителните разходи от приемането на еврото: цялостното въздействие на целевото приемане на еврото върху икономика, изисква прегледът количествено да оценява еднократните разходи за преминаване към еврото и допълнителните финансови вноски, които страната ще трябва да плати на международните институции (например: Европейския механизъм за стабилност (ESM), промяна на вноската в капитала на ЕЦБ и т.н.).

Разработва се институционален механизъм и се въвеждат инструменти, чрез които се препятства неоправданото увеличение на цените и се укрепват позициите на потребителите (обикновено концентрирано в частта „правна рамка“).

II. СТРАНИТЕ ОТ ЦИЕ В ЕВРОЗОНАТА: КАКВО СОЧАТ ФАКТИТЕ

Членството в Еврозоната води до нееднозначни резултати в условия на криза – примерът Словакия⁸

От 2009 до 2015 г. реалният БВП на човек от населението в Словакия се увеличава с 10%. Но анализите на Организацията за икономическо развитие и сътрудничество (ОИСР) показват, че ако страната беше отложила влизането в Еврозоната с една година, т.е. за 2010 г., то спадът на БВП през 2009г щеше да бъде с 2% по-нисък. Основанието е, че чрез регулирането на плаващия валутния курс, Словашката централна банка би могла по-адекватно да „настрои“ националната икономика към влошената бизнес среда.

Предимството на управляемия валутен курс за омекотяване на последиците от криза и съответно за излизане от кризата не е дискуссионно в икономическата литература и е доказано многократно в поредица от кризи. Чрез него се въздейства върху ценовата конкурентоспособност на износа и съответно на вноса. Обикновено целта е увеличение на износа и ограничаване на вноса чрез засилване на ценовите предимства на местните производители. Така са постигнат няколко ефекта: подобряване на търговския баланс, стимулиране на вътрешните и чуждите инвестиции, запазване и разширяване на местното производство на стоки и услуги, запазване и увеличение на работните места, задържане на спада в жизнения стандарт и създаване на условия на неговото повишаване при излизане на икономиката от кризисно състояние. Типичен пример за сравнение в случая със Словакия е Полша, която избегна икономическата криза от 2007-08г, в т.ч. поради възможността да „манипулира“ валутните курсове на злотата.

Един от най-съществените проблеми на Еврозоната е нееднаквото развитие на националните икономики на страните-членки, в т.ч. съществени разлики в технологичното и продуктовото равнище, в квалификацията на работната сила, в обхвата и резултатността на научно-приложните изследвания, в достъпа до пазари, в равнището на конкуренция, в икономическата структура и т.н. Именно тези различия според водещи икономисти, в т.ч. нобеловите лауреати по икономика Джоузеф Стиглиц и Пол Кругман,

⁸ Branislav Židel, Libor Melioris. Working Papers No.1317, OECD (2016). Five years in a balloon: estimating the effects of Euro adoption in Slovakia using the synthetic control method

не позволяват постигането на ефектите на „оптималната валутна зона“. Няма как общата политика на валутни курсове, провеждана от ЕЦБ, да отговаря на интересите на отделните страни от Еврозоната, което имат толкова големи различия помежду си. За да се ограничат тези нежелателни ефекти е необходимо:

Първо, да се разшири кохезионната политика на ЕС спрямо по-слабо развитите страни от ЕС, така че по-бързо да се преодолее технологичния разрыв и разликата в производителността на труда и жизнения стандарт.

Второ, да се подобри ефективността от използването на кохезионните фондове и се засили ролята им за генериране на допълнителни „национални инвестиции“ чрез публично-частното партньорство.

Трето, се постигне по-добър баланс в защита на националните интереси на всички страни от Еврозоната, когато се формира и провежда паричната политика на Европейската централна банка.

Политиките на новоприетите страни в Еврозоната срещу ценовата спекула

Опасенията, че въвеждането на еврото ще предизвика инфлационна вълна, подхранват един от основните митове за възможен „ценови скок“. Тези опасения се основават на допускането, че търговците ще се възползват от смяната на валутата, за да увеличат спекулативно цените на стоките и услугите. Предположенията са, че това може да стане при „закръгляне“ на цените след пресмятането по валутния курс спрямо еврото и дори като се направи спекулативна добавка към цената. Тези опасения не са се реализирали досега в НИТО ЕДНА страна, която се е присъединявала към Еврозоната. Нашият сравнителен анализ показва, че това е станало възможно поради въвеждането на комплекс от институционални (административно-контролни) и икономически мерки, които не са позволили преднамерена ценова манипулация в полза на търговците.

Трябва изрично да подчертаем, че това става възможно след детайлна подготовка на държавните институции, координация и хармонизация на тяхната дейност, така че априори да се блокират опитите за спекулативно ценообразуване. Основни инструменти на тези политики са :

*** Предварително обявяване на курса на конвертиране на националната валута в евро** – от три до шест месеца преди въвеждането на еврото. Това е достатъчен период за „привикването“ на производители и потребители към ценовото конвертиране от съответната национална валута към еврото. Предварителното обявяване на курса на размяната на националната парична единица изключва възможността за спекулации на основата на неинформираност, на елемента на изненадата. Този инструмент се прилагаше досега само за страните, които използваха управляем валутен курс на националната си валута – Словакия, Словения, Кипър, Малта и др. Но той не е необходим за страни, в които до влизането в Еврозоната се е прилагал Паричен съвет и/или фиксиран валутен курс, какъвто бе случая с Прибалтийските републики Латвия, Литва и Естония. Очевидно това се отнася и за България. Тук не е необходимо да се обявява предварително валутен курс, тъй като той е фиксиран още от средата на 1997г в съотношение два лева за евро, т.е. ние сме значително улеснени от тази гледна точка.

*** Едновременно използване на националната валута и еврото като разплащателно средство** в период от един до три месеца след въвеждането на еврото. ЕЦБ по принцип препоръчва този срок да е възможно по-къс, т.е. в рамките на месец-два. Тази препоръка е спазвана в повечето случаи. Този преходен период гарантира спокойствие у обществото и позволява ценови контрол от самите купувачи. При тези условия е невъзможно провеждането на спекулативна ценова политика, тъй като освен контролните държавни органи, сравнението на цените в левове и евро ще се прави от милиони купувачи. С оглед спецификата на българските условия, този срок може да бъде месец-два, т.е. в пълно съответствие с препоръките на ЕЦБ.

В същото време, така ще се осигурят условия за постепенно изтегляне на левовите от обръщение и плавната подмяна с новата единна парична единица. Би следвало да се съобразим и с опита на другите страни, които наложиха принципа (със законова гаранция), за неограничена във времето замяна (своеобразно обратно изкупуване) на останали левови банкноти в евро.

*** Създаване на целева организация и координация в работата на държавните контролни органи** срещу възможни опити за ценова спекула. Още с подаването на молба за членство в ERM2 правителството в тясно сътрудничество и координация с БНБ, следва да предприеме стъпки за адекватна организация, регулации и контрол по цялостния механизъм за въвеждането на единната валута. Опитът на

другите страни от Еврозоната показва, че не е необходимо създаването на нови държавни органи, а по-скоро за координация на съществуващите институции, в т.ч. Националната агенция по приходите (НАП), Агенция за държавна финансова инспекция (АДФИ), Комисията за защита на потребителите (КЗП), Комисията за защита на конкуренцията (КЗК), Комисията за финансов надзор (КФН). Към ценовият контрол могат да се включат общински органи, както и неправителствени организации и гражданите.

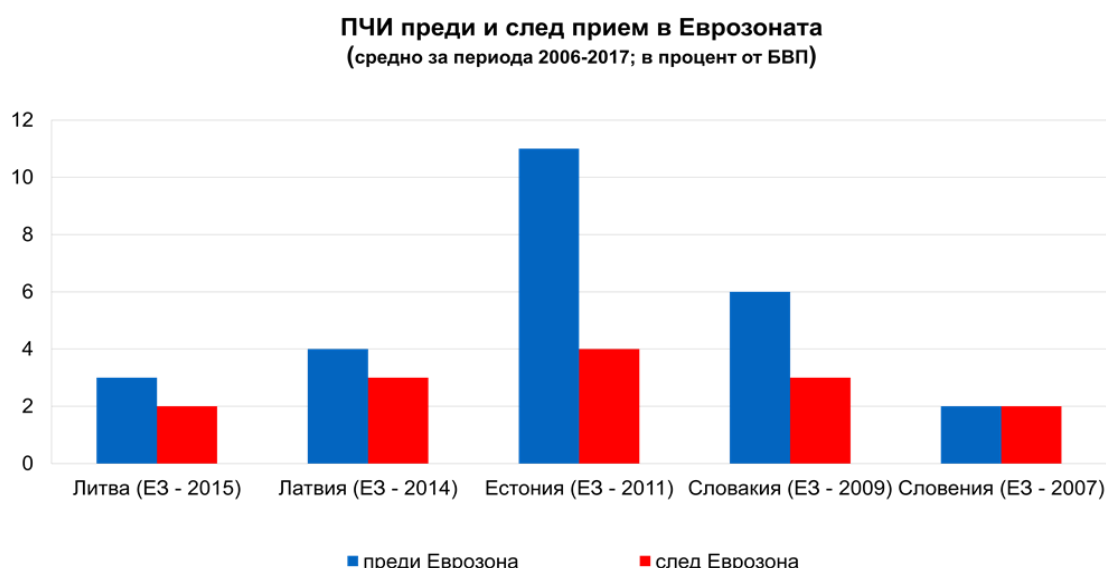
*** Широко обществено обсъждане** с участието на експерти, НПО и представители на бизнеса, предшествашо влизането в Еврозоната. Запознаването на обществеността с различните аспекти от въвеждането на единната валута, очакваните ефекти, рискове и предизвикателства, икономическите, социалните и политическите предимства и т.н. е задължително условие за успеха на цялостния процес. Но у нас този въпрос е силно подценен. Правителството заяви намеренията си за подаване на официална молба за членство в ERM II, но обществените обсъждания имат ограничен и спорадичен характер. Правителството не е представило досега детайлни икономически разчети за ефектите от въвеждането на еврото – върху вноса и износа, върху конкурентоспособността, върху развитието на отделните сектори на икономиката, върху заетостта и производителността на труда, върху икономическия растеж и устойчивостта при икономически кризи, върху жизнения стандарт и т.н. Правителството би могло да използва широко в тези дискусии и оценки колективите на икономическите университети и факултети, потенциала на Икономическият институт на Българската академия на науките, профсъюзните и бизнес организациите, НПО и др. Такава широка обществена дискусия, подпомагана от оценките и анализите на експерти ще улесни процеса и ще подготви българската общественост за евентуалните предстоящи промени. Тази подготовка ще бъде особено полезна независимо от продължителността на подготвителния период и от крайното решение на българското правителство за членство в Банковия съюз на ЕС и в Еврозоната.

Ефектите от въвеждането на еврото върху националната икономика имат различни измерения. Равнището и структурата на преките (ПЧИ) и портфейлните чуждестранни инвестиции е едно от тях. ПЧИ са ключов показател не само и не толкова

заради това, че се увеличава общият обем на инвестициите (вътрешни плюс чужди). ПЧИ носят и други, съществени макроикономически ефекти, в т.ч.:

- Трансфер на технологии, ноу-хау и иновативни продукти;
- Трансфер на знания и опит;
- Осигуряване на достъп до нови пазари, гарантирани от чуждестранните инвеститори;
- Развитие на импортно-заместващи производства и подобряване на търговския баланс;
- Засилване на пазарната конкуренцията;
- Увеличаване на валутните резерви, а с това и подобряване стабилността на националната валута;
- Ускоряване на растежа на БВП и повишаване на жизнения стандарт;
- Подобряване на имиджа и позицията на страната в световното стопанство и др;

От тази гледна точка, промените в потоците и структурата на ПЧИ след въвеждането на единната европейска валута са особено важен показател за страни като България, проявяващи желание за присъединяване към Евроразона.



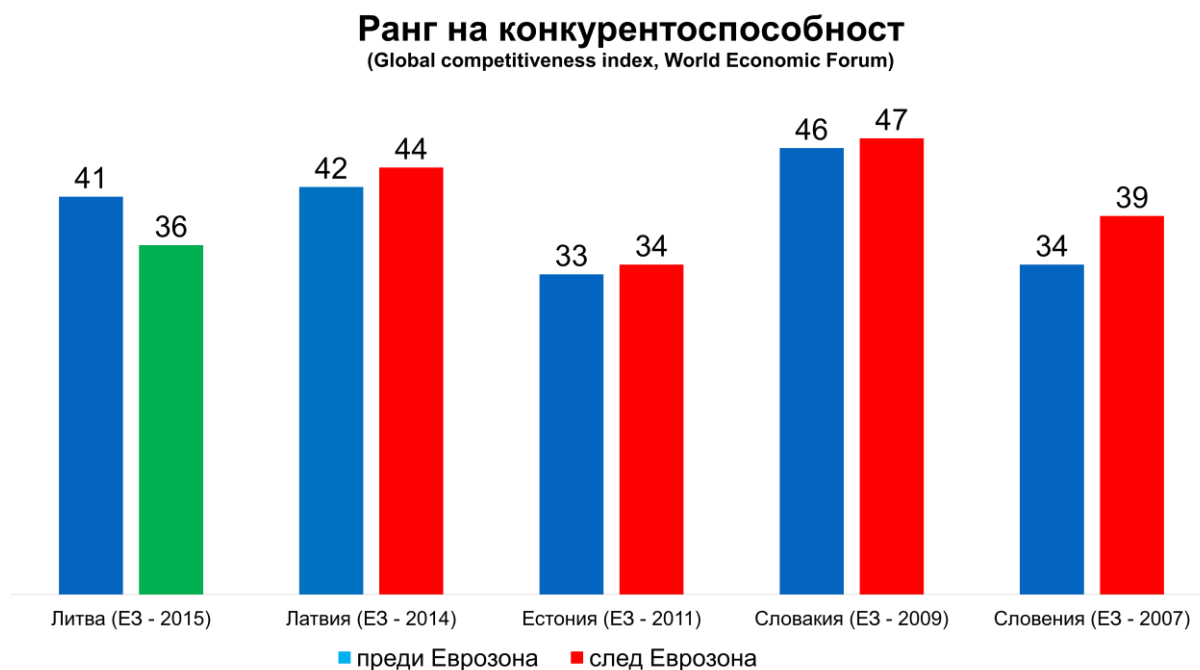
фиг. 1⁹

⁹ <http://ec.europa.eu/eurostat>

Наблюдава се спад на преките чуждестранни инвестиции в % от БВП (фиг.1) в годините след приемането на еврото при всички анализирани страни, изключение прави само Словения. Най-съществен спад се наблюдава при Естония, следвана от Словакия. Но би било погрешно да се приеме, че причината за този спад е въвеждането на единната валута. Несъмнено, доказано от сравнителните анализи на световната икономика, определящата причина за спада е световната финансова и икономическа криза от 2007-2009г и съответно, трудностите от след-кризисния период. По правило, винаги при големи регионални и още повече при световни кризи се наблюдава рязък спад в обема на ПЧИ. Това касае както инвестициите от развити към развиващи се страни, така и от развити към развити икономики. Но спадът от развити към развиващи се страни винаги е по-силно изразен. В посочените по-горе страни следва да се има предвид и това, че за повечето от тях влизането в Еврозоната съвпадна с трудностите на след-кризисния период.

Като отчитаме спада на ПЧИ в др. страни извън Еврозоната, може да направим извода, че единната европейска валута по-скоро е способствала за ограничаване (смекчаване) на спада в потока от ПЧИ. И типичен пример за това е България. У нас ПЧИ от девет милиарда евро в пред-кризисната 2007г, се свиваха под един милиард евро през 2017г или почти десет пъти! И то въпреки това, че левът е с фиксиран курс към еврото, т.е. не съществува валутен риск за чуждите инвеститори. Следователно причините не са свързани с това дали се използва единна или национална валута. Това е предмет на друг анализ, но е уместно да изтъкнем, че спадът на ПЧИ в страните от ЕС, а и извън него, е по-малък в тези от тях, които имат силно развито индустриално производство. Типичен пример за това са Германия, Полша, Словения и др., където нямаше икономическа криза или тя беше слабо изразена, което логично ограничи и отлива на ПЧИ. И, обратното, по-слабия отлив на чуждите инвестиции бе един от факторите за устойчивостта на растежа.

Аналогични са изводите по отношение на промените в ранга на конкурентоспособност на страните преди и след влизането в Еврозоната. От селектираните пет страни (Вж.Фиг.2) една – Литва е подобрила позицията си, а другите две по-скоро демонстрират способност за запазване на ранга си за конкурентоспособност. Промяната е само в няколко позиции.

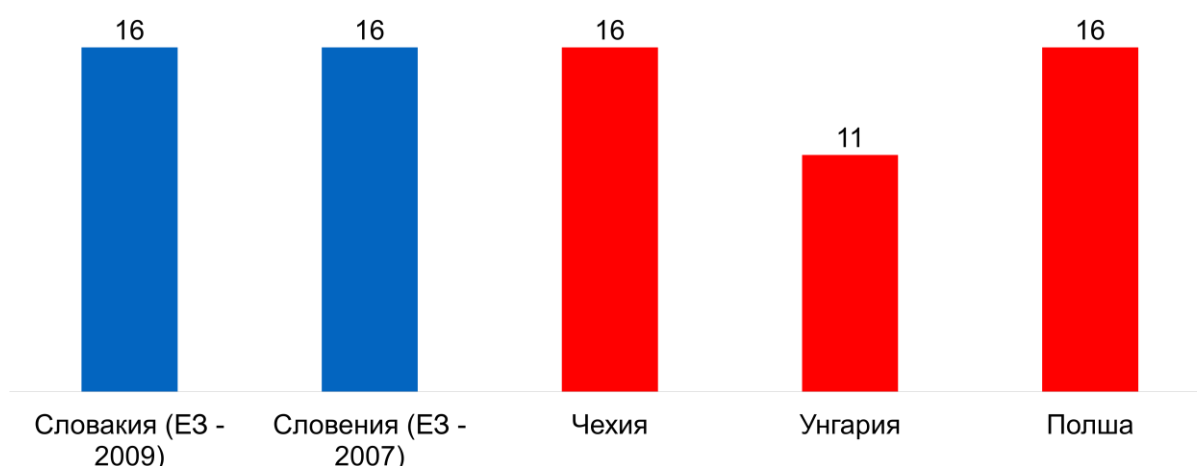


фиг. 2¹⁰

За Естония и Латвия „влошаването“ на позицията е символично – само с една, две позиции, а Литва излиза напред с пет позиции. Изборът на тези страни за сравнение е важен за България, защото и те са в Паричен съвет. Нашият извод е, че единната валута гарантира относителна стабилност по отношение на конкурентоспособността. Но в същото време конкретните резултати на всяка страна зависят от съотношението между ценовата и неценовата конкурентоспособност. Известно е, че промяната на валутните курсове на еврото имат различен ефект върху отделните страни-членки. Вече подчертахме по-горе, че различията се дължат на структурата и технологичното равнище на дадена национална икономика. От друга страна, съществено значение има делът на външнотърговския оборот вътре в Еврозоната и извън нея. За стокообмена вътре в Зоната има решаващо значение промяната в разходите за производство и продуктова не-ценова конкурентоспособност. Друг възможен фактор е способността да се излезе на пазари, които по-слабо се влияят от промените във валутните курсове – основно между еврото и долара.

¹⁰ <https://www.weforum.org/reports/the-global-competitiveness-report-2017-2018>

Нарастване на дела на износа в БВП (2008-2017)

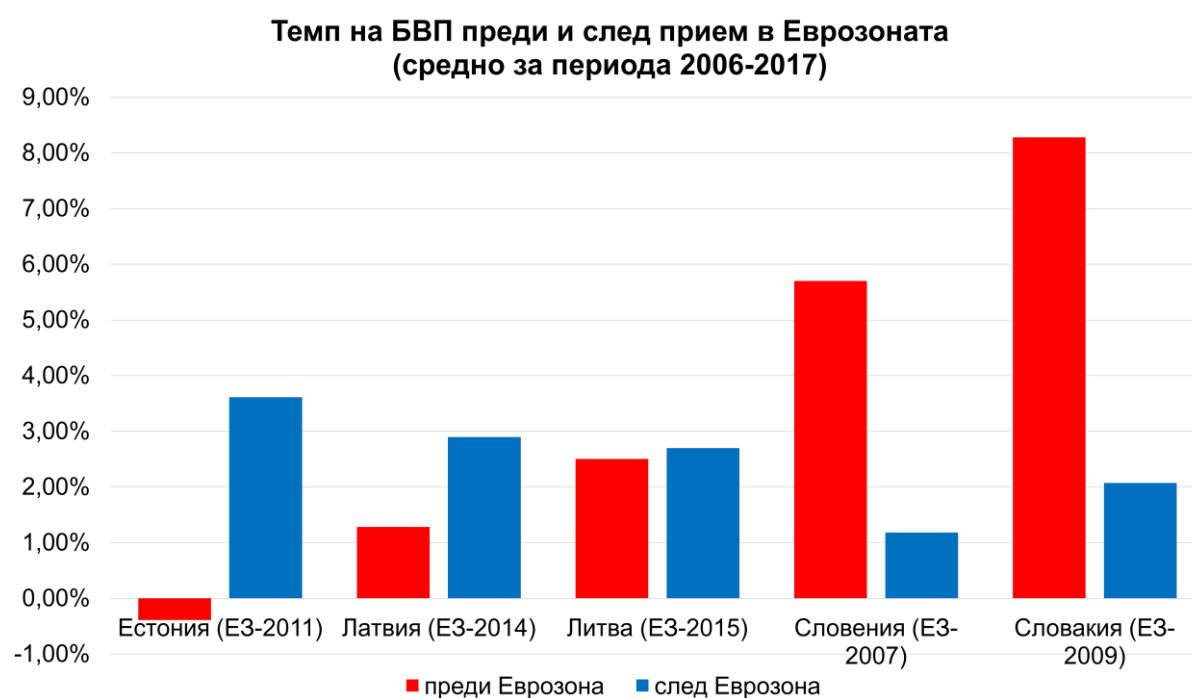


фиг. 3¹¹

Осредните показатели за измененията на делът на износа в БВП (Фиг.3) за избраните пет страни показват, че влизането в Еврозоната на Словакия и Словения не е довело до по-различни резултати от тези на Чехия и Полша, които остават извън Европейския паричен съюз. В разглежданият 20 годишен период делът на износа в БВП на 4-те сравнявани страни е увеличен с еднакъв темп от 16%. За Унгария се отбелязва известно изоставан с около 5% спрямо останалите страни. Разбира се, търсенето на корелация между влизането в Еврозоната и делът на износа трябва да се оценява диференцирано за всяка страна. Защото избраните пет страни имат различен икономически потенциал и респективно различен пазарен потенциал на вътрешния си пазар. Правилото, че колкото по-малка е една икономика като капацитет на производство и брой на потребители, толкова повече тя зависи от международните пазари е в пълна сила. Тук е мястото да отбележим, че нямат основание нереалистичните очаквания, че

¹¹ <http://ec.europa.eu/eurostat>

влизането в Еврозоната ще донесе автоматично подобряване на конкурентоспособността. Истината е, че единната валута само създава условия за по-висока конкурентоспособност, но оползотворяването на тези условия зависи от редица други фактори.



фиг. 4¹²

На фиг. 3 се разглежда средният темп на нарастване на БВП преди и след приема на държавите в Еврозоната. При Балтийските страни се наблюдава ръст като най-съществен е при Естония, следвана от Латвия и Литва. Интерес на фигурата представляват темпът на Словения и Словакия, при които се наблюдава значителен спад и то в пъти. Това потвърждава тезата ни, че Еврозоната само създава условия. От отделните страни и по точно от тяхната конкретна икономическа политика зависи как тяхното национално стопанство ще се адаптира към променящите се пазарни условия.

¹² <http://ec.europa.eu/eurostat>



фиг. 5¹³

На фиг. 5 са посочени държави, които не са членове на еврозоната и на ERM II. Забелязва се, че нивата на инфлация в повечето държави освен България (след 2012 г.) е над средното ниво на еврозоната. След 2014 г. инфлацията на държавите е се доближава до стойностите между 1,5% и 2%.

Международните проучвания показват, че еднократно увеличение на цените, когато страните се присъединят към еврозоната, се задейства от четири ключови фактора:

- ☐ закръгляване на цените и желанието на продавачите да ги направят привлекателни;
- ☐ прехвърлянето на някои разходи за приемане на евро върху потребителите;
- ☐ така нареченото "рационално несъответствие" на потребителите (за потребителите е трудно да оценят едновременно всички ценови промени и в някои случаи дори не се опитват да ги запомнят поради малкия си размер, а продавачите могат да се възползват от това);

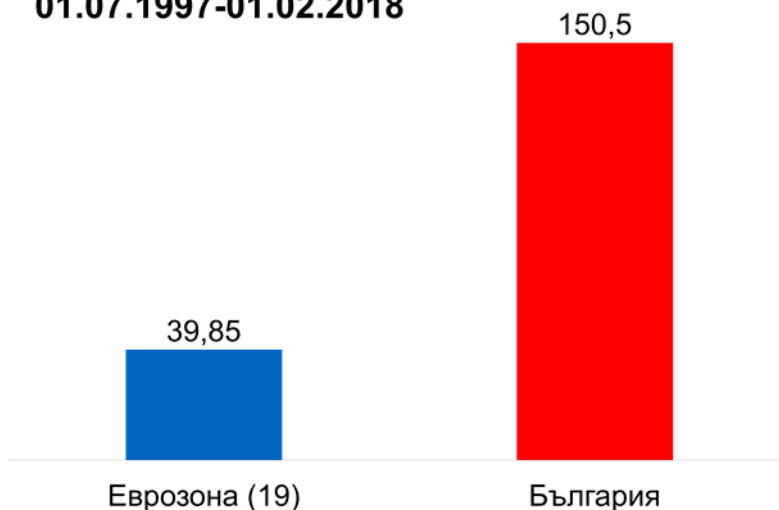
¹³ <http://ec.europa.eu/eurostat>

□ синхронизиране на ценовите промени (обикновено цените се ревизират постепенно, докато по време на приемането на еврото цените ще бъдат ревизирани едновременно).

Инструменти за влияние върху факторите по примера на Литва

Един от основните инструменти - изискването за посочване на двойното ценообразуване на листа и евро на стоки и услуги преди преминаването към еврото. Националният план за преминаване към еврото предвижда, че двойното ценообразуване ще се изпълни 60 дни след като Съветът на Европейския съюз вземе решение относно определянето на неотменим обменен курс на литасите и еврото и ще продължи една година след приемането на еврото. Особено важна роля ще играе по време на приемането на еврото от контролните институции, които ще проверят как се преобразуват цените и дали са посочени правилно, ще се обърнат към жалби на потребителите, ще наложат санкции за нарушения и ще публикуват нарушителите. Националният план за преминаване също предвижда, че ценовите промени за основните стоки ще бъдат активно наблюдавани и обявени. Публичните организации и организациите на потребителите трябва също активно да участват в мониторинга на цените. Според Националния план за преминаване, предприятията ще бъдат насърчавани да подпишат Кодекса за добра бизнес практика. Икономическите агенти, които подписват този кодекс, се задължават да се въздържат от използването на еврото като претекст за повишаване на цените. Такива предприятия ще имат ясни идентификационни знаци. Общият размер на еднократните разходи за приемане на евро в Литва, като се вземе предвид опитът на чужди страни, може да достигне до 0.5-0.7% от БВП (0.6-0.9 млрд. LTL).

**Натрупана инфлация
01.07.1997-01.02.2018**



фиг. 6¹⁴

Данните от горната Фиг.6 са от изключително значение за възможните сценарии и последиците за България от евентуалното ѝ приемане в Еврозоната. Налице е много голяма разлика от около 110% в натрупаната инфлация в България (150%) и страните от Еврозоната (40%) за периода от въвеждането на Валутния борд у нас (средата на 1997г – до сега). А при други равни условия, именно инфлационния диференциал винаги и навсякъде е играл основна роля за промените в плаващите валутни курсове. Левът беше фиксиран първоначално като два лева за германска марка, а след въвеждането на еврото – два лева за евро. И вече над 20 години това съотношение не е променяно, въпреки съществената разлика в натрупаната инфлация. Ако бяхме в режим на свободно плаващ валутен курс, при други равни условия, инфлационната разлика би ни довело до обезценяване на лева до четири лева за едно евро. Но тук няма такова обезценяване понеже чрез Закона за Паричния съвет курсът бе „закотвен“ при съотношение 2:1. И тук възникват два сценария с коренно противоположни последици за нас:

А. Най-вероятен и най-желан сценарии: влизаме в Еврозоната със същия валутен курс от два лева за евро, или

¹⁴ <http://www.nsi.bg/>, <http://ec.europa.eu/eurostat>

Б. Влизаме в Еврозоната по пазарен курс около четири лева за евро или друг, близък до този курс, договорен с Европейският съвет и Европейската централна банка.

Защо вариант **А** е най-вероятен? Защото имаме надежден прецедент: и трите страни с Паричен съвет и/или фиксиран валутен курс – Естония, Латвия и Литва бяха приети в Еврозоната със същия фиксиран валутен курс, както при въвеждането на Валутния борд в тези страни. Този вариант е и най-желан за нас, тъй като той ще ни гарантира плавен и безпроблемен преход към новата разменна единица.

Вариант **Б** би бил с крайно негативни последици за нас. Освен всичко друго, това би било обезценило спестяванията в лева на фирми и граждани и би генерирало сериозни инфлационни проблеми. Това би било „достатъчно“ за предизвикването на сериозни макроикономически диспропорции и понижаване на жизнения стандарт, поне в средносрочен период.

Очевидно е, че като се позоваваме на досегашната практика на ЕЦБ при приемането в Еврозоната на страни с режим на Паричен съвет, България следва за настоява и да очаква членство в системата на единната валута по Вариант **А**. Само в този случай ще бъдат елиминирани сериозните рискове от евентуална инфлационна вълна с тежки икономически и социални последици.

Виждания на ЦБ на Хърватска относно приемане на еврото

Досегашната практика показва, че всички страни влезли през последните години в Еврозоната са провеждали сериозна подготовка, изразена в комплексни програми и стратегии за присъединяване. За нас е от особен интерес опита на Хърватска.

Стратегията на страната е разработена съвместно от правителството и централната банка на Хърватия, но не е финален акт, а представлява „...изходна позиция за стартирането на обществен дебат за постигане на консенсус относно скорошната възможност Хърватия да въведе еврото“ (Strategy for the Adoption of the Euro in Croatia, pp.15)

Подробно описва предвижданите ангажменти на правителството и централната банка на Хърватия по:

- процедурата за включване в ERM II: изпълнението на номиналните конвергентни критерии, специално е разглеждана регулаторната/правна конвергенция, получаването на одобрение за влизане в Еврозоната и последващото включване в Еврозоната (част 4)

- действията на правителството и централната банка до приемането на еврото: обща характеристика на предвижданата икономическа политика за стабилизация и изпълнение на конвергентните критерии; пренастройка на политиката на централната банка във връзка с присъединяването към Евросистемата и други (част 5)

- ръководни начала на икономическата политика след приемането на еврото: фискална и структурна политики, идентификация на макроикономическите рискове и т.н. (част 6)

Оценката на готовността за приемане на еврото чрез теорията за оптимална валутна зона:

- готовността се определя според степента на търговска и финансова интеграция с държавите-членки на Еврозоната; както и според структурното сходство на икономиките.

- Хипотезата е, че Икономическият и паричен съюз е оптимална валутна зона

Оценката на икономическите ефекти е чрез инструментариума на анализа „разходи-ползи“:

РАЗХОДИ

- Загуба на възможността за независима парична политика
- Повишение на ценовото равнище в процеса на конверсия
- Риск от макроикономически дисбаланси
- Различни еднократни разходи
- Участие във финансовите механизми за подкрепа

ПОЛЗИ

- Елиминиране на валутния риск
- Редуциране на разходите за обслужване по кредитите

- Сnižаване на транзакционните разходи
- Стимулиране на външната търговия и инвестициите
- Редукция на риска от срив на валутата и банкови кризи
- Достъп до механизмите за финансова подкрепа

Според ЦБ на Хърватия **ползите** от приемането на еврото в Хърватия надхвърлят разходите. Докато ползите са постоянни и сравнително значителни, разходите са предимно ниски и еднократни. Приемането на еврото ще намали рисковете за финансовата и макроикономическата стабилност и ще се отразят положително на условията за финансиране, като по този начин ще се ускоряват растежа и укрепването на устойчивостта на икономиката. Всички нови държави - членки на ЕС в сравними размери вече са въвели еврото. Приемането на еврото елиминира валутния риск за гражданите, корпорациите и правителството. Това елиминира възможността от валутна криза и намалява риска от потенциално скъпи банкови кризи и кризи на платежния баланс. Новата финансовата архитектура на еврозоната укрепва защитните механизми в случай на икономически сътресения.

Лихвените проценти и разходите за транзакции ще намалееят. Елиминирането на валутния риск ще окаже благоприятно влияние върху рисковата премия на страната, а регулаторните разходи за банките ще намалят значително, което има положителен ефект върху равнищата на лихвените проценти. В допълнение, гражданите и корпорациите ще спестят транзакциите и таксите за обмяна на валута за трансграничните плащания в евро. Намаляването на транзакционните разходи и възможността за по-лесно сравняване на цените ще стимулира международната търговия и туризма. Очаква се инвестициите да бъдат положително засегнати. По-ниските лихвени проценти ще увеличат конкурентоспособността на местните корпорации и и ще дадат допълнителен тласък на инвестициите и заетостта, а премахването на валутния риск ще бъде положително, защото засяга доверието на международните инвеститори в Хърватия и по този начин допринася за привличане на преки чуждестранни инвестиции.

Загубата на независима **парична и валутна политика** няма да има значителна цена за Хърватия. Висока кредитна и депозитна емиграция и доминиране от чуждестранните банки в местната банкова система са намалили възможностите за активно използване на паричната и валутната политика в Хърватия. Паричната политика

на Европейската централна банка ще бъде добре пригодена за нуждите на икономиката на Хърватия, защото Хърватия, както от икономическа, така и от финансова гледна точка, е твърдо интегрирана в еврото. Ако бизнес цикълът в Хърватия започне да се разминава, Хърватската национална банка ще реагира чрез макропруденциалната си политика, чрез воденето на подходяща фискална политика от правителството.

Приемането на еврото ще засегне незначително **цените**. Надзорът, който ще упражни ЦБ над процеса на преизчисляване на цените ще ограничи възможността за неоправдано увеличение. Опитът на държавите - членки от еврозоната показва, че ефектът от приемането на еврото и увеличаването на цените беше еднократно и то незначително.

Хърватска е готова да приеме еврото. Страната е достигнала сравнително висока степен на реална конвергенция, тя поддържа ниска инфлация и стабилен валутен курс в продължение на повече от две десетилетия, докато напоследък също има забележимо подобро бюджетно салдо и успя да намали публичния дълг. Отговорните за провеждането на икономическата политиката са правителството на Република Хърватска и на Хърватската национална банка, които заявяват претенции за осигуряването и продължаването на съществуващите положителни тенденции. В резултат на това условията за приемане на еврото могат да бъдат изпълнени в близко бъдеще. Хърватия изпълнява задължението си от предприсъединителния договор към ЕС за задължително въвеждане на общата валута.

Оптималната теория на валутната зона определя рамката, която трябва да се използва, когато се прави оценката за основателността на присъединяването към паричния съюз. Критериите трябва да бъдат изпълнявани от страната-кандидат, а за да се възползва от общата парична политика следва да е с висока степен на търговия и финансова интеграция с членовете на паричния съюз и подобна структура на икономиката и нейната диверсификация. Това позволява по-лесно синхронизиране на бизнес циклите и икономически сътресения между една държава-кандидат и държавите от паричния съюз, така че е общата парична политика да бъде окаже подходящо влияние върху икономиката на страната. Освен това държавата-кандидат трябва да има допълнителни механизми - гъвкавост на заплатите и цените, мобилност на работната сила, фискална и политическа интеграция с други държави-членки, което ще позволи нейното приспособяване към ситуации, при които общата парична политика няма да е в пълно

съответствие, т.е. в случаите на асиметрични удари в сравнение със съюза. Ако една държава-кандидат успее изпълни тези критерии присъединяването към паричния съюз може да бъде полезно. В противен случай трябва да запази своята парична независимост.

Хърватия е силно финансово интегрирана в еврозоната. Финансова интеграция е важна, защото позволява по-голяма диверсификация на инвестициите, т.е. инвестиране и получаване на заеми чрез финансови инструменти от други страни. Това гарантира че временните шокове, като например финансовите кризи, ще се преодоляват по-лесно и допринася за укрепване на сходството между бизнеса и финансовите цикли. Макар че теорията за оптималната валутна зона подчертава финансовата интеграция като предпоставка за стабилността на паричния съюз, финансовата взаимосвързаност между държавите от еврозоната могат да имат дестабилизиращ ефект, ако допринасят за възникването на макроикономически дисбаланси, какъвто беше случаят с периферните държави-членки от еврозоната преди избухването на световната финансова криза. Финансовата интеграция на Хърватия с еврозоната възниква основно от факта, че финансовите институции в еврозоната притежават над три четвърти от общите активи на банковата система в Хърватия. Освен финансовите посредничество, преобладаващата част от преките чуждестранни инвестиции в други сегменти на икономиката идват от еврозоната. В структурата на инвестициите хърватски инвеститори в страни от еврозоната също са силно представени, въпреки че тяхното значение както в абсолютната, така и в относителната сума е много по-скромно. И накрая, основната част от външния дълг на Хърватия е деноминирана в евро и е собственост на инвеститори от еврозоната.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

България е член на Европейския съюз вече 11 години и темата за присъединяването към Еврозоната е все по-често коментирана и става обект на задълбочени анализи и дискусии. България спазва стриктно изискванията за конвергенция, а по някои показатели дори е сред водещите страни. Конвергенцията трябва да бъде постигната трайно, а не краткосрочно и България показва такъв опит през последните години. Процесът на конвергенция следва да бъде устойчив, а страната ни е готова да изпълнява постоянните ангажименти, свързани с приемането на еврото. Този момент наближава и властите следва да бъдат още по-настойтелни в исканията си за влизане в ERM II, но следва и да предприемат редица мерки, за да се случи този процес плавно и безболезнено за икономиката и населението.

Присъединяването на Република България към еврозоната е ангажимент, поет при присъединяването ни към ЕС. Но в Договора за присъединяването ни не е посочен конкретен срок или дата, когато това задължение следва да бъде изпълнено. Основната причина за това е, че към момента на приемането ни в ЕС през 2007г, нашата икономика е все още далеч от средните показатели за икономическо развитие на Съюза. По това време ние не сме изпълнявали и ключови показатели, на които всяка страна би следвало да отговаря, за да бъде обсъждано нейното приемане в Еврозоната.

- От процедурна гледна точка, присъединяването на РБ към еврозоната се предшества от включването ни в ERM II, едновременно (или предшествано) от включването ни в т.нар. Банков съюз, съблюдаване на определени критерии (т.нар. Маастрихтски критерии), преговорен процес и т.н.;

- От съдържателна страна: „замяната“ на лева с еврото не е просто акт на промяна в деноминацията на цените – то е отказ от възможностите, които носи паричното обръщение деноминирани в национална валута.

Същевременно въвеждането на еврото носи предимства, които парично обръщение, деноминирани в национална валута, не предоставя.

Очаквани ефекти от влизането на България в Еврозоната

1. Елиминирането на транзакционните разходи по покупко-продажбата на евро. Според редица анализи на авторитетни аналитични центрове, това спестява от 0.2 до 0.4% от БВП в зависимост от дялът на външнотърговския оборот в БВП и степента на отвореност на икономиката. От съществено значение е дялът на търговията със страните от Еврозоната и извън нея. Нашата експертна оценка е, че при сегашния БВП от около 100 милиарда лева бихме спестили около 400 до 500 милиона лева годишно.

2. Възможност за пряка сравнимост на цените на стоките, продавани на вътрешния пазар спрямо тези продавани в други страни от Еврозоната. Това ще улесни нашите потребители и производители, а също така ще ограничи възможностите за завишаване на цените на стоките и услугите, внасяни у нас.

3. Намаляване на цената на инвестиционния капитал в резултат от понижаване на кредитните лихви до равнищата на страните от Еврозоната. (В Гърция, лихвите по фирмените кредити спаднат с близо 4% след влизането ѝ в Еврозоната. В Балтийските републики, Кипър и Словения снижаването е с около 1.5 %.) Това е един от най-важните позитивни ефекти върху националната ни икономика. Защото по-евтиния инвестиционен ресурс означава по-ниски общи производствени разходи и по-висока ценова конкурентоспособност на вътрешния и международния пазар. А гражданите ще могат да разчитат на значително по-ниски лихви по потребителски и ипотечни кредити. Защото сега лихвеният диференциал между лихвите у нас и в Еврозоната остава необосновано висок.

4. Привличане на повече преки и портфейлни чужди инвестиции поради значимо намаление на инвестиционния риск и подобряване на бизнес средата. Влизането ни в Еврозоната би означавало по-голяма интегрираност на страната ни в ЕС. Така общите предимства на ЕС ще се „прехвърлят“ върху оценките за инвестиционния климат в България. Това несъмнено би повишило интереса от трансфер на капитали към България.

Изводи

1. Членството в Еврозоната създава благоприятни предпоставки за икономическото развитие на страните-членки, но фактическите показатели зависят от икономическите структури на съответните страни и от ефективността на провежданите национални политики - фискална, експортна, инвестиционна, политика на заетостта и др.

2. Някои от страните, които по едни или други причини не подготвят скорошно влизане в Еврозоната – Дания, Швеция, Полша, Унгария и Чехия – демонстрират достатъчен потенциал за преодоляване на банковата и икономическа криза от 2008-2009 г. и поддържат сравнима динамика на основните си макроикономически показатели, в т.ч. реален БВП, износ, БВП/човек от населението, стабилност на държавните финанси, достъпност до инвестиционни кредити, дял на преките чужди инвестиции в БВП и др.

3. Основното предизвикателство пред Еврозоната е свързано с различната степен на икономическо развитие на страните-членки и в съществените различия в техните фискални политики. Това ограничава проявата на достатъчно предимства – типични за оптималната валутна зона. Недостатъчно убедителните показатели на Еврозоната се дължат също на закъснялата и недостатъчно ефективна намеса на ЕК, ЕЦБ и МВФ за смекчаване на последиците от тежката дългова и банкова криза в Еврозоната.

Препоръки към българското правителство

Да заяви интереса на страната ни към членство в ERM II, като проведе широк кръг консултации със съответните институции на ЕС.

Но вземането на окончателно решение да се стане САМО след:

1. Задълбочени иконометрични и политико-икономически анализи за възможните последици върху националното ни стопанство, отделните отрасли, върху елементите на платежния баланс, жизнения стандарт и др. Задължително да се проучат анализите и аргументите на страните, които се въздържат от влизането в Еврозоната на този етап.
2. Да се разработят и приложат нови, конкретни инструменти на икономическа политика, които да подобрят степента на развитие и адаптиране на българската икономика към специфичната среда на Еврозоната.
3. Считаме, че от ключово значение ще бъде споразумението с Европейския съвет, което в консултации с ЕЦБ трябва да определи курса на обмяна на лева към еврото. Тези преговори ще са трудни, защото натрупаната инфлация в България от въвеждането на Парижен съвет до сега е два пъти по-висока от тази за Еврозоната. Но България има всички основания на базата на прецедента с приемането в Еврозоната на Литва, Латвия и Естония с техните фиксирани валутни курсове, да иска същият подход при въвеждането на еврото. Само така ще защитим нашите икономически интереси и ще ограничим предизвикателствата, предизвикани от смяната на националната валута с еврото.

ПРИЛОЖЕНИЕ



Group of the Progressive Alliance of
Socialists & Democrats
in the European Parliament

БЪЛГАРИЯ И ЕВРОТО: МИТОВЕ И ФАКТИ

Център за устойчиво развитие, УНСС

проф. д.ик.н. Р. Гечев, доц. д-р И. Беев, гл.ас.д-р Я. Христов

Проучване, финансирано от Групата на Прогресивния алианс на социалистите и демократите в
Европейския парламент

Очаквани ефекти от влизането на България в Еврозоната

1. Елиминирането на транзакционните разходи по покупко-продажбата на евро. Това спестява от 0.2 до 0.4% от БВП в зависимост от делът на външнотърговския оборот в БВП и степента на отвореност на икономиката.

2. Възможност за пряка сравнимост на цените на стоките, продавани на вътрешния пазар спрямо тези продавани в други страни от Еврозоната.

3. Намаление на цената на инвестиционния капитал в резултат от понижаване на кредитните лихви до равнищата на страните от Еврозоната. (В Гърция, лихвите по фирмените кредити спаднат с близо 4% след влизането ѝ в Еврозоната. В Балтийските републики, Кипър и Словения снижаването е с около 1.5 %.)

4. Привличане на повече преки и портфейлни чужди инвестиции поради значимо намаление на инвестиционния риск и подобряване на бизнес средата.

Членството в Еврозоната води до противоречиви резултати в условия на криза – примерът Словакия

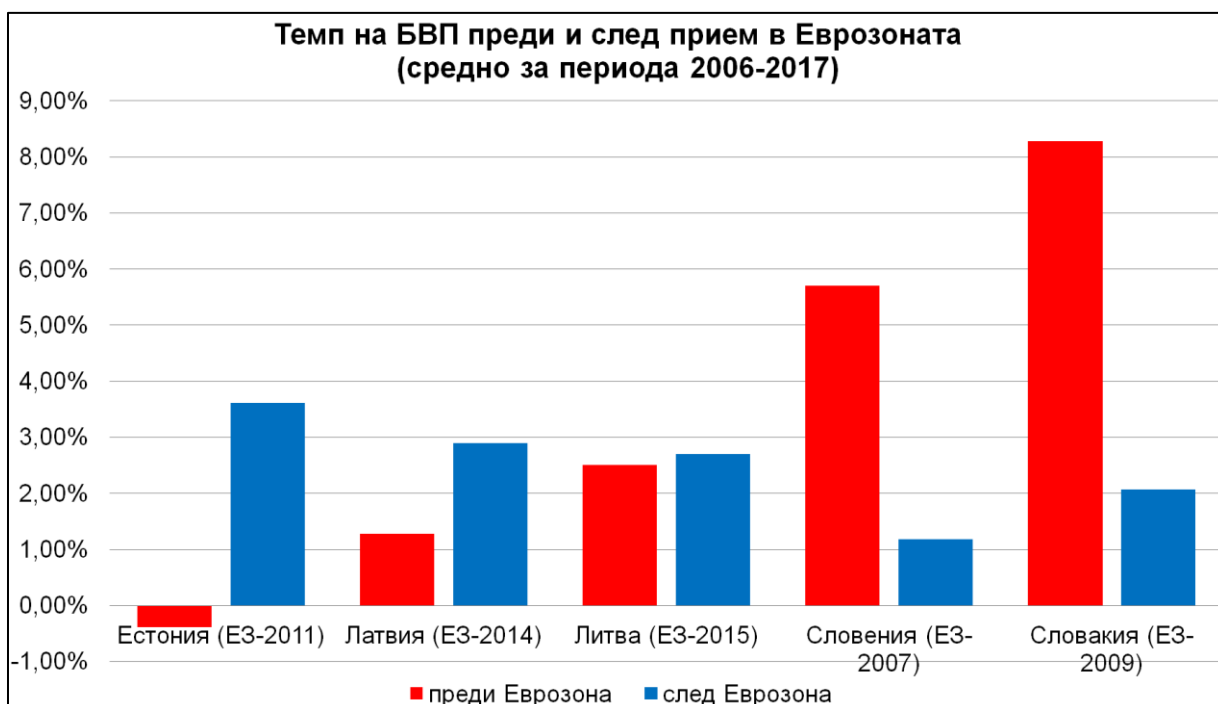
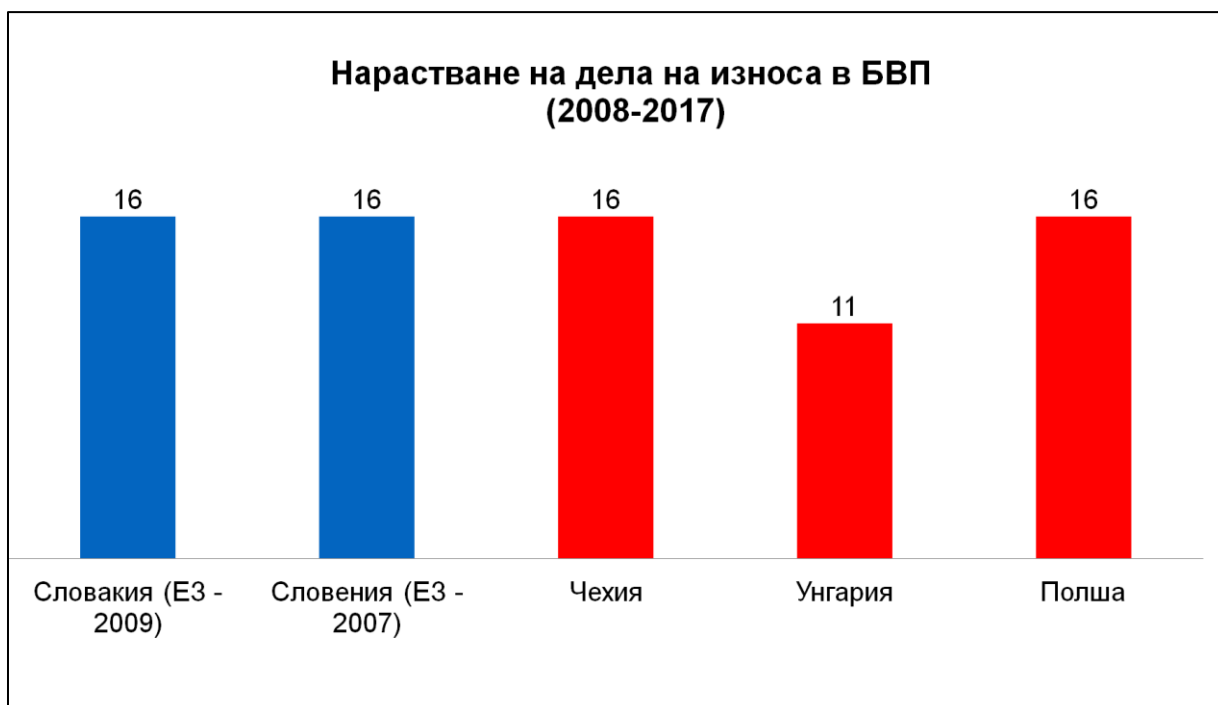
От 2009 до 2015 г. реалният БВП на човек от населението в Словакия се увеличава с 10%. Но анализите показват, че ако страната беше отложила влизането в Еврозоната с една година, т.е. за 2010 г., то спадът на БВП през 2009г щеше да бъде с 2% по-нисък. Основанието е, че чрез регулирането на плаващия валутния курс, Словашката централна банка би могла по-адекватно да „настрои“ националната икономика към влошената бизнес среда.

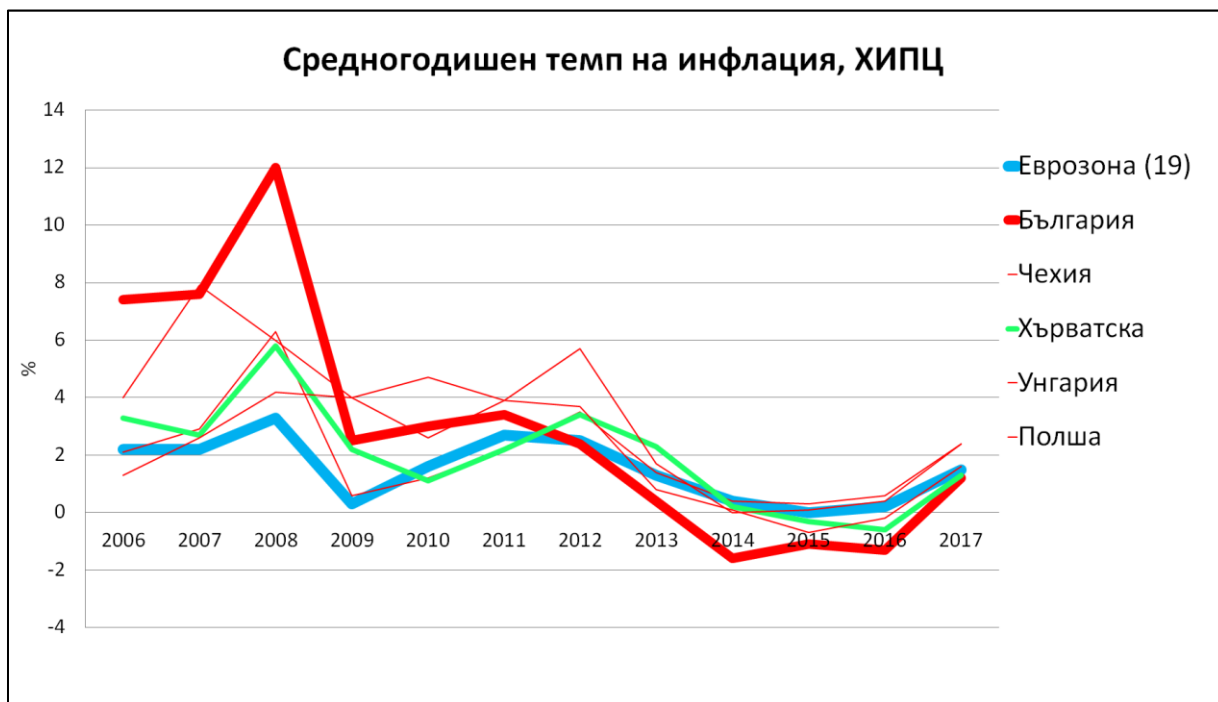
Източник: Branislav Židel, Libor Melioris. Working Papers No.1317, OECD (2016). Five years in a balloon: estimating the effects of Euro adoption in Slovakia using the synthetic control method

Политиките на новоприетите страни в Еврозоната срещу ценовата спекула

- * Предварително обявяване на курса на конвертиране на националната валута в евро – от три до шест месеца преди въвеждането на еврото.
- * Едновременно използване на националната валута и еврото като разплащателно средство в период от един до три месеца след въвеждането на еврото.
- * Създаване на целева организация и координация в работата на държавните контролни органи срещу възможни опити за ценова спекула.
- * Широко обществено обсъждане с участието на експерти, НПО и представители на бизнеса, предшестващо влизането в Еврозоната.







Хърватска – стратегия за присъединяване към Еврозоната

- Документът е разработен съвместно от правителството и централната банка на Хърватия, но не е финален акт, а представлява „...изходна позиция за стартирането на обществен дебат за постигане на консенсус относно скорошната възможност Хърватия да въведе еврото“ (Strategy for the Adoption of the Euro in Croatia, pp.15)
- Подробно описва предвижданите ангажменти на правителството и централната банка на Хърватия по:
 - процедурата за включване в ERM II: изпълнението на номиналните конвергентни критерии, специално е разглеждана регулаторната/правна конвергенция, получаването на одобрение за влизане в Еврозоната и последващото включване в Еврозоната (част 4)
 - действията на правителството и централната банка до приемането на еврото: обща характеристика на предвижданата икономическа политика за стабилизация и изпълнение на конвергентните критерии; пренастройка на политиката на централната банка във връзка с присъединяването към Евросистемата и други (част 5)
 - ръководни начала на икономическата политика след приемането на еврото: фискална и структурна политики, идентификация на макроикономическите рискове и т.н. (част 6)

Хърватска – стратегия за присъединяване към Еврозоната

- Оценката на готовността за приемане на еврото чрез теорията за **оптимална валутна зона**:
 - *готовността се определя според степента на търговска и финансова интеграция с държавите-членки на Еврозоната; както и според структурното сходство на икономиките.*
 - *Хипотезата е, че Икономическият и паричен съюз е оптимална валутна зона*
- Оценката на икономическите ефекти е чрез инструментариума на анализа „разходи-ползи“:

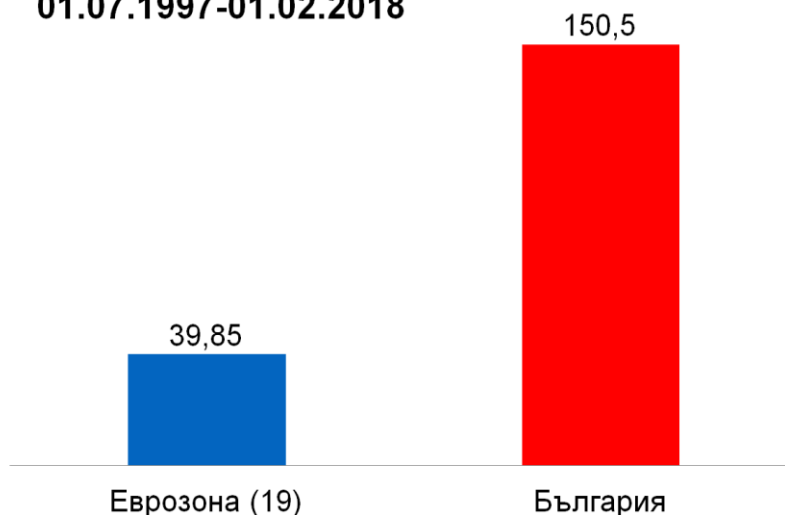
РАЗХОДИ

- Загуба на възможността за независима парична политика
- Повишение на ценовото равнище в процеса на конверсия
- Риск от макроикономически дисбаланси
- Различни еднократни разходи
- Участие във финансовите механизми за подкрепа

ПОЛЗИ

- Елиминирание на валутния риск
- Редуциране на разходите за обслужване по кредитите
- Сnižаване на трансакционните разходи
- Стимулиране на външната търговия и инвестициите
- Редукция на риска от срив на валутата и банкови кризи
- Достъп до механизмите за финансова подкрепа

Натрупана инфлация 01.07.1997-01.02.2018



ИЗВОДИ

1. Членството в Еврозоната създава благоприятни предпоставки за икономическото развитие на страните-членки, но фактическите показатели зависят от икономическите структури на съответните страни и от ефективността на провежданите национални политики - фискална, експортна, инвестиционна, политика на заетостта и др.

2. Някои от страните, които по едни или други причини не подготвят скорошно влизане в Еврозоната – Дания, Швеция, Полша, Унгария и Чехия – демонстрират достатъчен потенциал за преодоляване на банковата и икономическа криза от 2008-2009 г. и поддържат сравнима динамика на основните си макроикономически показатели, в т.ч. реален БВП, износ, БВП/човек от населението, стабилност на държавните финанси, достъпност до инвестиционни кредити, дял на преките чужди инвестиции в БВП и др.

3. Основното предизвикателство пред Еврозоната е свързано с различната степен на икономическо развитие на страните-членки и в съществените различия в техните фискални политики. Това ограничава проявата на достатъчно предимства – типични за оптималната валутна зона. Недостатъчно убедителните показатели на Еврозоната се дължат също на закъснялата и недостатъчно ефективна намеса на ЕК, ЕЦБ и МВФ за смекчаване на последиците от тежката дългова и банкова криза в Еврозоната.

Препоръки към българското правителство

Да заяви интереса на страната ни към членство в ERM II, като проведе широк кръг консултации със съответните институции на ЕС.

Но вземането на окончателно решение да се стане CAMO след:

1. Задълбочени иконометрични и политико-икономически анализи за възможните последици върху националното ни стопанство, отделните отрасли, върху елементите на платежния баланс, жизнения стандарт и др. Задължително да се проучат анализите и аргументите на страните, които се въздържат от влизането в Еврозоната на този етап.
2. Разработят и приложат нови, конкретни инструменти на икономическа политика, които да подобрят степента на развитие и адаптиране на българската икономика към специфичната среда на Еврозоната.

Считаме, че от ключово значение ще бъде споразумението с Европейския съвет, което в консултации с ЕЦБ трябва да определи курса на обмяна на лева към еврото. Тези преговори ще са трудни, защото натрупаната инфлация в България от въвеждането на Паричен съвет до сега е два пъти по-висока от тази за Еврозоната. А всяка промяна на сегашния фиксиран курс в посока обезценяване на лева може да има тежки краткосрочни и дългосрочни последици.