
ИНТЕГРИРАН ПОДХОД ПРИ ИЗСЛЕДВАНЕ ЕВОЛЮЦИЯТА НА СТАБИЛИЗАЦИОННАТА ПОЛИТИКА НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ

Ас. Николай Андреев

*Стопанска академия „Д. А. Ценов” – Свищов,
катедра „Международни икономически отношения”*

Резюме: Изследването на еволюцията на стабилизационната политика на Европейския съюз е трудна задача, която се нуждае от определено целенасочване. В широк смисъл стабилизационната политика може да бъде определена, като съвкупност от мерки, предприети от управляващите и провеждани посредством определени органи и механизми за преодоляване на проблеми в икономическата система или връщането и в състояние на равновесие. Разбира се, протичащите процеси на различните равнища – глобално, регионално, национално – в икономическата система също трябва да се вземат предвид при определянето инструментариума на стабилизационната политика. Конкретно за Европейския съюз инструментите за стабилизация през неговото развитие се изразяват в промяна както в стратегическо отношение, така и в структурно и институционално отношение, като еволюцията на стабилизационната политика може да се характеризира като отделни периоди на развитие.

Ключови думи: Европейски съюз, европейска интеграция, стабилизационна политика

JEL: H12, O20, G28

* * *

Изследването на еволюцията на стабилизационната политика на ЕС е трудна задача, която се нуждае от определено целенасочване. Тази трудност се поражда най-малко от следните факти. Първо, в световното стопанство протичат процеси, които дават своя отпечатък върху взаимоотношенията между страните, генерирайки нарастваща взаимозависимост помежду им. Така напр., ако обърнем поглед към 2007 г., когато започна втората най-значима в човешката история криза, ще установим, че трудно ще посочим държава по света, която да

е останала незасегната. И второ, Европейският съюз (ЕС), от който част е и България, е един развиващ се „организъм“. Организъм, който расте и еволюира, в който националното все повече отстъпва пред общото и чийто защитни механизми се развиват, заедно с увеличаването на броя на страните членки и задълбочаването на интеграцията между тях. Трето, еволюцията сама по себе си изисква проследяване на изследваното явление във времето. То е това, което дава възможност за извеждането на неговите специфични характеристики.

На тази основа се определя и целта на настоящата разработка, а именно: да се проследи развитието и промените в стабилизационната политика на ЕС, посредством прилагането на интегриран подход.

За нейното постигане се поставят две основни задачи:

- 1) Да се изгради концептуална рамка за проследяване развитието на стабилизационната политика на ЕС;
- 2) Да се приложи изградената концептуална рамка по отношение на стабилизационната политика на ЕС.

1. Концептуална рамка за изследване развитието на стабилизационната политика

1.1. Очертаване на възможни ракурси при изследването на проблема

В широк смисъл стабилизационната политика може да бъде определена като съвкупност от мерки, предприети от управляващите и провеждани посредством определени органи и механизми за преодоляване на проблеми в икономическата система или връщането ѝ в състояние на равновесие. На тази основа, при изследване развитието на стабилизационната политика следва да проследим развитието ѝ в следните аспекти (виж Фиг. 1):

- Процеси
- Институции
- Инструменти
- Време.

Първият аспект при разглеждането на проблематиката засяга такива процеси като глобализация, интернационализация и интеграция. Благодарение на тях стопанствата днес са толкова тясно свързани помежду си посредством множество канали – съвместни политики, институции, бизнес организации, пазари – че сътресенията от различен харак-

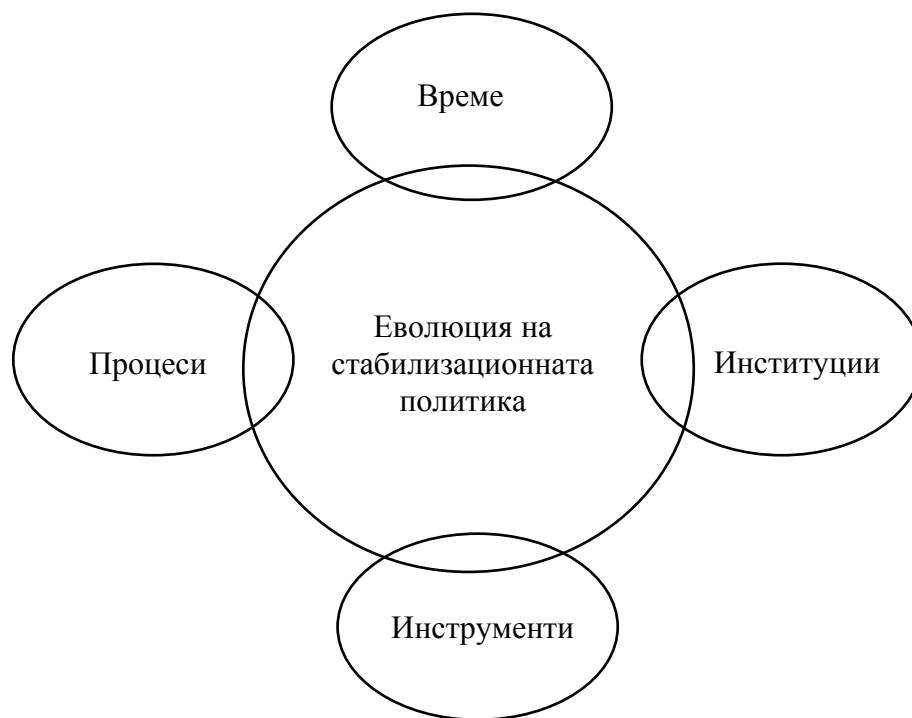
тер в отделни страни или региони се отразяват и на всички останали и променят динамиката на околната среда.

Институционалният аспект е свързан с изграждането на органи и институции, в чиито прерогативи е изграждането и прилагането на стабилизационни мерки и механизми.

Инструменталният аспект засяга съвкупността от мерки на различните политики (фискална, монетарна, макропруденциална), които се използват на една или друга фаза от развитието на икономиката.

Времевият аспект от своя страна е неотменната спояваща основа между другите три аспекта, която позволява в даден времеви момент да бъдат установени промените в политиките, инструментите и институциите за провеждане на стабилизационни мероприятия.

Фигура 1. Интегриран подход за изследване еволюцията на стабилизационната политика



Така очертаните аспекти, разбира се, трудно могат да бъдат изолирани един от друг и разгледани самостоятелно, а по-скоро в комбинация. Те дават възможност за прилагането на един интегриран подход при изследването на еволюцията на стабилизационната политика.

1.2. Глобализацията като опорна точка

Процесът на глобализиране е важен ракурс дотолкова, доколкото позволява разделянето на възможния инструментариум за стабилизиране да бъде разграничен в няколко категории:

- Инструменти с национално въздействие;
- Инструменти с регионално (международно) въздействие;
- Инструменти с глобално въздействие.

Инструментите с национално въздействие са тези политики и мерки, които се определят от националното правителство и имат за цел въздействие само върху субектите от национален характер.

Инструментите с регионално въздействие са плод на интеграционните процеси, които водят до създаване на общорегионални структури и регулации (напр. мерките, определени от общеевропейските политики).

Инструментите с глобално въздействие са резултат от процеса на глобализация, който резултира в изграждането на глобални организации и регулации от глобален порядък (напр. МВФ, международните изисквания към банковия и финансовия сектор, с които се цели стабилизиране на посочения сектор и превенция от бъдещи кризи).

Разгръщайки разсъжденията, би следвало да очертаем поне три възможни ситуации, които имат значение за политиката на стабилизиране (виж Фиг. 2).

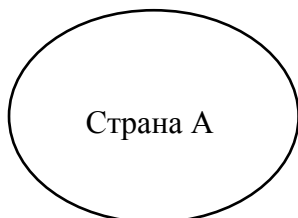
Първата – описва състояние на сравнително независими икономики, в свят с ниска степен на интернационализация, които провеждат самостоятелни политики, изграждат собствени управленски и регулативни органи и трудно се повлияват от сътресения в други държави. Тук държавата провежда собствена самостоятелна стабилизационна политика, в ситуациите на спад в икономиката.

Втората е ситуация, в която имаме интеграционна общност (както напр. с ЕС), в който случай наред с националните имаме и общи органи на управление и регулиране и общи политики, както и някои общи инструменти. В зависимост от степента на интеграция политиката на стабилизиране ще има повече или по-малко самостоятелен характер. Напр. в рамките на ЕС страните членки се съобразяват с доста регулации и политики от общеевропейски характер. Не бихме могли да кажем същото само за общности в по-ниска степен на интегриране.

Третата хипотетична ситуация е свързана с пълната глобализация, при която имаме политики, инструменти и структури от глобален порядък. Така че тук бихме могли да направим аналогия с една национална икономика.

Фигура 2. Възможни варианти, с отчитане на процесите на интеграция и глобализация

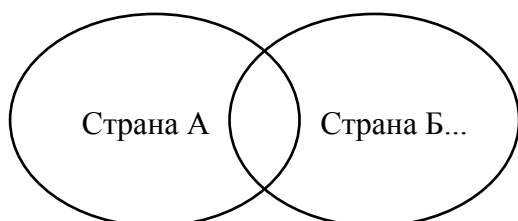
Ситуация 1. Липса на интеграция



Самостоятелна политика

Национални органи

Ситуация 2. Интегрирана общност



Общи национални политики

Общи национални органи

Ситуация 3. Глобална общност



Общи (глобални) политики

Общи (глобални) органи

Разбира се, тези ситуации са изчистени, защото в действителност днес имаме елементи и на втория и на третия случай, също и елементи на самостоятелност. Но оттук може да се изведат основни измерения при разглеждането на проблематиката на стабилизационната политика, а именно – институционалното, инструменталното и политическото.

1.3. Интеграцията като опорна точка

Ако глобализацията ни показва сложността на взаимовръзките между националните икономики в световен мащаб, то интеграцията дава

друга перспектива. Това се дължи на факта, че имаме интеграционни общности с различна степен на „зрялост“, които при вземането на решението съчетават глобалната, регионалната и националната перспективи. В този контекст от голяма важност е институционалното измерение, тъй като то проследява промените в органите, които имат отношение към стабилизационната политика и в същото време – в инструментариума за въздействие. От друга страна, то е плод и резултат от политически промени, следващи целите, които интеграционната общност си поставя.

1.4. Възможният инструментариум за стабилизация

Институционалният аспект е важен дотолкова, доколкото дава яснота по отношение и на политическия аспект на интеграцията, но наред с него следва да се обърне внимание и на инструментите за стабилизиране на икономиката.

Стабилизационната политика е една политика на скачени съдове, защото прилагането на отделен инструмент води до резултат, който може да окаже въздействие върху различни параметри на икономиката и върху други политики. Ако се върнем към въпроса за постигането на равновесие в икономиката, то може да кажем, че това на практика става най-вече с използването на различен набор от инструменти на монетарната, фискалната и макропруденциалната политики.¹ В известен смисъл те се явяват основните механизми за въздействие върху стопанската активност на икономическите субекти.

Чрез комбинацията на инструментите на посочените политики, управляващите могат да определят степен да контролират посоката на икономическото развитие и да постигат желаните цели. Разбира се, поставените цели трябва да са в съответствие с използвания инструментариум. В най-общ смисъл целите са валутна и ценова стабилност, финансова стабилност и общоикономическа стабилност, като крайният резултат трябва да доведе икономиката до равновесно състояние на пълна заетост и бъдещ икономически растеж.

Важно е да се отбележи, че инструментите за постигане на равновесие в икономиката не се взаимнозаменими, а по-скоро са допълващи се едни други. Правителството отговоря за определяне на правилната насока на инструментите за постигане на желаното икономическо равнище.

¹ Има и други политики, с помощта на които държавата може да въздейства, но в настоящата разработка се спираме на основните.

2. Промените в стабилизационната политика на ЕС – емпирични свидетелства

Прилагането на интегрирания подход, включващ времевата, институционалната, инструменталната и стратегическата дименсия при изследване развитието на ЕС от момента на създаване до днес, позволява да се идентифицират промените в стабилизационните му политики. В този контекст, стъпвайки на времевия континуум, следва да открием следните важни периоди (виж Таблица 2):

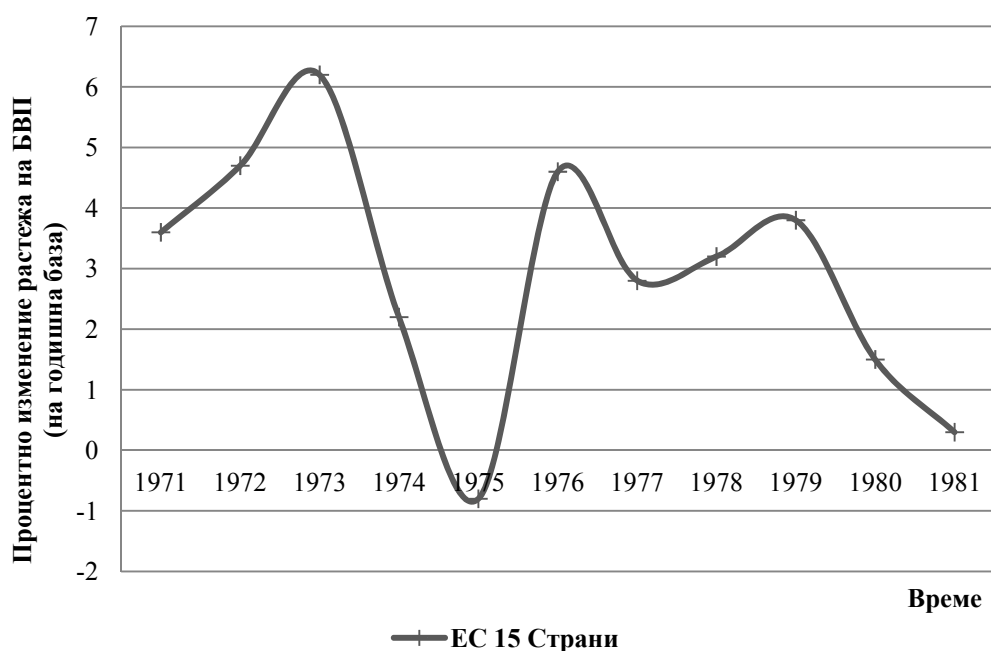
Първи период. Обхваща времето от подписването на Римския договор (през 1957г.) до създаването на ЕВС (1977 г.). През този период се изграждат някои институции и механизми, които задълбочават интеграцията и хармонизирането на политиките между страните членки. Ведещо значение имат по-скоро международните институции и регулации, отколкото общоевропейските. Това, разбира се е обяснимо, защото броят на държавите членки е сравнително малък. Това е период и на институционални и финансови реформи в общностите. Като основни фактори за това могат да се посочат девалвацията на долара и петролната криза от 1973 – 1974 г. (вж. Фиг. 3).

С приетите договори в този период се дават нови правомощия на Европейския парламент (ЕП) и се създават Сметната палата и „Европейски фонд за парично сътрудничество“². През 1977 г. влиза в сила и Договорът за изменение на протокола за устава на Европейската инвестиционна банка от 10 юли 1975 г., който дава право на Съвета на гуверньорите на Европейската инвестиционна банка (ЕИБ) да променя дефиницията за разчетната единица и метода на конвертиране между тази единица и националните валути.

Като цяло този период се характеризира с ниска степен на интеграция между страните членки, политиките на отделните държави са в голяма степен от компетенциите на националните правителства, т.е. хармонизацията на политиката между страните е на много ниско равнище. В неговите рамки се осъществява и първото разширение на Европейската икономическа общност (ЕИО).

² Той включва в себе си дотогава действащия фонд за краткосрочно кредитиране. Предназначението на фонда е да служи като инструмент за регулиране и координиране на валутните отношения в рамките на Европейската икономическа общност. Чрез него могат да се отпускат краткосрочни кредити на страните членки, за да поддържат валутните си курсове в диапазона определен от „валутната змия“.

Фигура 3. Процентно изменение на растежа на БВП на страните членки на ЕС (ЕИО) за периода 1971 – 1981 г.³



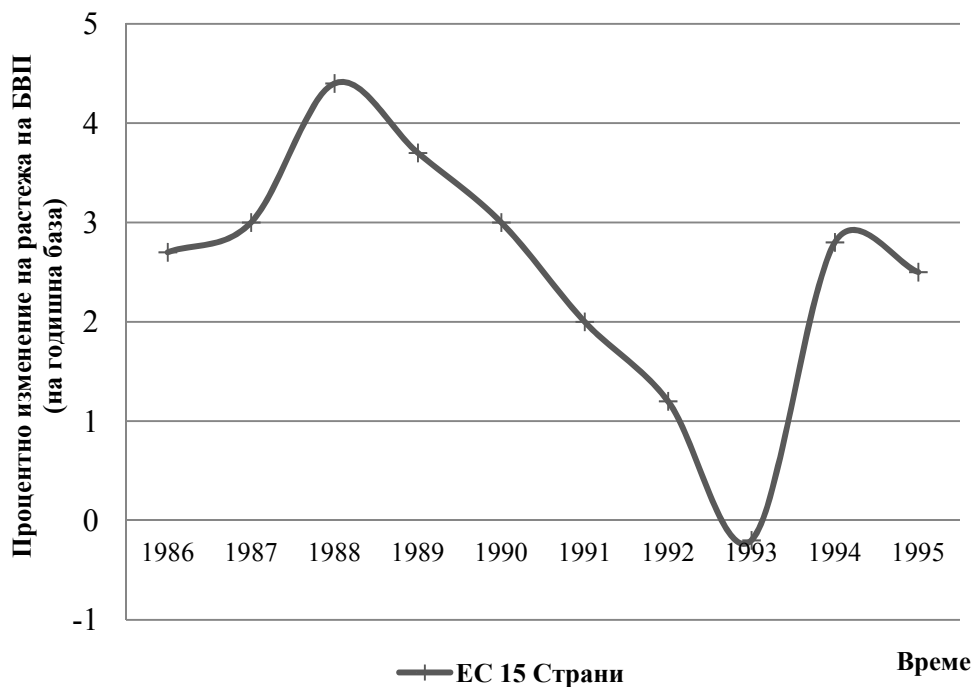
Втори период. Обхваща времето 1978 – 1991г. Това е период на разширение и на нов тласък на икономическата и политическа интеграция, през който държавите целят не само хармонизация, но и постигането на икономическа, в т.ч. валутна стабилност в Общността. Той е ключов за европейската парична интеграция. Още през първата година на периода, с оглед на това да се осигури валутна стабилност в ЕС, постабилен икономически растеж, намаляване на регионалните диспропорции и предпазване на икономиките на страните членки от кризисни сътресения, се взе решение за създаване на европейска валутна система, чиито основни елементи са единната европейска валута, Европейският валутен механизъм и кредитният механизъм. През този период се поставя и целта за въвеждане на единен пазар и увеличаване на правомощията на съществуващите институции на ЕИО, чрез първата голяма ревизия на Римските договори, направена с Единния европейски акт.⁴ Основните фактори за спада в развитието на ЕС през 80-те години са съот-

³ Фигурата е създадена от автора на база на годишно нарастване на БВП с информация от база данни на OECD < <http://stats.oecd.org/#> >

⁴ През 1986 г. „Дванадесетте” подписват Единния европейски акт, който дава нов политически и икономически тласък на европейската интеграция, който увеличава законодателните правомощия на Европейския парламент.

ветно: вторият петролен шок, премахването на контрола върху свободното движение на капитали и увеличеното предлагане на заеми от банките. (вж. Фиг. 3 и Фиг. 4).

Фигура 4. Процентно изменение на растежа на БВП на страните членки на ЕС (ЕИО) за периода 1986 – 1995 г.⁵



Трети период. Обхваща времето от кризата от 1992 г. до създаването на еврозоната през 1999 г. Поставя се началото на ИПС, създава се Европейският паричен институт, нов механизъм на обменните курсове (ERM-II), приема се името на европейската парична единица „евро“. Появяват се и Европейски инвестиционен фонд (ЕИФ) и Комитетът на регионите, а Сметната палата става институция на ЕС. Още три страни се присъединяват към Съюза. През 1998 г. се създава и Европейската централна банка (ЕЦБ) и се приема Пактът за стабилност и растеж (ПСР), с цел да се създаде нормативна рамка за координиране на националните фискални политики в Икономическия и паричен съюз (ИПС) и да се гарантира поддържане на стабилни публични финанси, което е важно за неговото успешно функциониране.

⁵ Фигурата е създадена от автора на база на годишно нарастване на БВП, с информация от база данни на OECD < <http://stats.oecd.org/#> >

Четвърти период. Обхваща времето между 2000 и 2007 г. От гледна точка на БВП трябва да се отбележи, че това е период на растеж, тъй като всички страни-членки на ЕС отчитат нарастване на този показател, макар и с различни темпове. Най-голямо е увеличението на БВП спрямо 2000 г. при Румъния, Словакия, Естония и Латвия (вж. Таблица1).

Таблица 1. БВП по текущи цени, в млрд. евро⁶

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
ЕС-28	9562	9960	10328	10495	11024	11518	12183	12915
ЕС-15	9092	9432	9763	9928	10404	10798	11375	11978
Белгия	258	266	275	283	299	311	327	345
България	14	16	17	19	21	24	27	33
Чехия	67	75	87	88	96	109	124	138
Дания	178	184	190	193	202	213	226	233
Германия	2116	2180	2209	2220	2271	2301	2393	2513
Естония	6	7	8	9	10	11	14	16
Ирландия	108	122	136	146	156	170	185	197
Гърция	143	152	163	179	194	199	218	233
Испания	646	700	749	803	861	931	1008	1081
Франция	1485	1545	1594	1637	1711	1772	1853	1946
Хърватия	24	26	29	31	33	37	40	44
Италия	1240	1299	1346	1391	1449	1490	1549	1610
Кипър	11	12	12	13	14	15	16	17
Латвия	9	9	10	10	12	14	17	23
Литва	12	14	15	17	18	21	24	29
Люксембург	23	24	25	26	28	30	33	37
Унгария	51	60	72	75	83	91	91	102
Малта	4	5	5	5	5	5	5	6
Холандия	448	477	495	507	524	546	579	613
Австрия	213	220	226	231	242	253	266	282
Полша	186	212	210	192	205	245	273	314
Португалия	128	136	143	146	152	159	166	175
Румъния	41	46	49	53	61	80	98	125
Словения	22	23	25	26	28	29	32	35
Словакия	22	24	26	30	35	39	45	56
Финландия	136	144	148	152	158	164	173	187
Швеция	282	268	281	293	307	313	335	356
Великобритания	1686	1716	1783	1720	1849	1946	2063	2169

През този период се прави и актуализация на регламентите, стоящи в основата на Пакта за стабилност и растеж, с оглед да се отчитат различията между страните, която предвижда по-меки мерки.

⁶ Източник на данните: Eurostat.

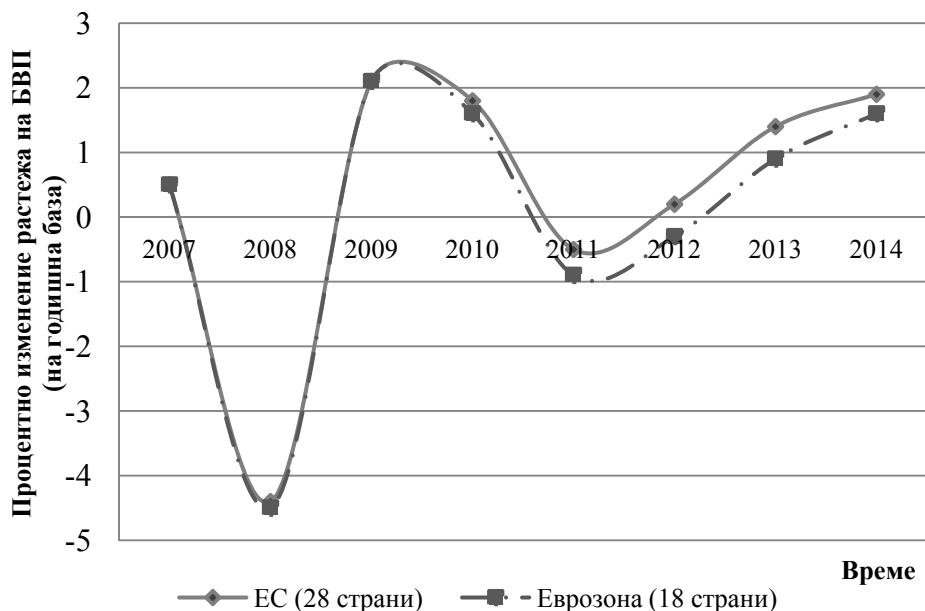
Това е отрязъкът от време, през който се присъединяват към ЕС най-много нови държави членки, а техните национални централни банки стават част от ЕСЦБ (Европейската система от централни банки).

За този период може да се каже, че е период на подем, през който се предприемат нетолкова значителни промени на общоевропейско равнище. Държавите нямат нужда от мерки за стабилизиране на икономиките.

Пети период (2008 – 2010 г.). Глобалната финансова криза от 2008 г. се оказва един от сериозните фактори за развитие на стабилизационната политика на ЕС (вж. Фиг. 5). През 2008 г. Комисията представи Европейски план за икономическо възстановяване, включващ краткосрочни мерки за насърчаване на търсенето, запазване на работните места и възвръщане на доверието, както и действия от страна на институциите на ЕС. В него се предвиждат: бюджетно стимулиране в размер на 200 млрд. евро; краткосрочни действия за укрепване на европейската конкурентоспособност; в дългосрочен план – насочване към „интелигентни инвестиции“; десет действия за възстановяване, създаване на подходящите социални и икономически механизми; нови възможности за финансиране на по-малките предприятия; основополагащ принцип на солидарност и социална справедливост за запазване на работни места чрез мерки по отношение на социалноосигурителните задължения. Бе завършен и представен докладът на групата „Де Ларозиер“, в който намериха отражение 31 препоръки за по-добро регулиране и по-добър финансов надзор. Въз основа на тези препоръки Комисията представя план за действие за реформиране на регулаторните и надзорни практики. През 2009 г. Комисията създаде временна рамка за мерките за държавна помощ за подпомагане достъпа до финансиране по време на кризата. Европейският съвет реши да се измести акцентът от политика на управление на кризата към стратегия за действия, насочени към повишаване на потенциала за растеж на ЕС, заетостта и да се гарантира устойчивостта на публичните финанси. През юни 2010 г. Комисията прие новия десетгодишен план за насърчаване на растежа и създаване на работни места, стратегия „Европа 2020“. Създадени са два механизма за финансово стабилизиране – Европейски механизъм за финансово стабилизиране (ЕМФС) и Европейски инструмент за финансова стабилност (ЕИФС). През 2010 г. се конституират Европейски съвет за системен риск (ЕССР), като част от Европейската система за финансов надзор (ЕСФН). В последната се включват Европейски банков орган, Европейски орган за застраховане и професионално пенсионно осигуряване, Европейски орган за ценни книжа и пазари, Съвместен комитет на европейските надзорни органи и надзорни и компетентни органи на страните членки. Комисията предложи пакет от мерки за укрепване на Пакта за стабилност и растеж, с цел по-добро икономическо управление. Въвежда се Европейският семестър. Взема се решение за създаване на Европейски механизъм за ста-

билност (ЕМС). Европейският съюз преминава от политика на управление на кризата към политика за създаване на стратегии за излизане от кризата.

Фигура 5. Процентно изменение на растежа на БВП на страните членки на ЕС за периода 2007 – 2014г.⁷



Шести период. Европейска дългова криза, която обхваща времето между 2011 – 2012 г. Поставя се началото на първия Европейски семестър. Отпускат се финансови помощи за отделни страни. Държавите от еврозоната се споразумява за пакта „Евро плюс“. Финансовите министри на страните от еврозоната подписват договор за създаването на Европейски механизъм за стабилност (ЕМС), който да замени ЕМФС и ЕИФС. През 2011 г. се приема и т.нар. пакет от шест акта, който има за цел да укрепи Пакта за стабилност и растеж, и по този начин да засили фискалната координация, подобри националните бюджетни рамки и да предотврати макроикономическите дисбаланси. Предприемат се и редица мерки за подобряване на икономическата и фискалната координация и надзора над еврозоната. Наред с общите мерки и решения, всяка страна предприема и редица индивидуални мерки, посредством които националната икономика да изпълни препоръките и задълженията на общите мерки и регламенти и същевременно да се справи с кризата и последиците от нея.

⁷ Фигурата е създадена от автора на база на годишно нарастване на БВП, с информация от база данни на Eurostat < <http://ec.europa.eu/eurostat/data/database> >

Таблица 2. Систематизация на промените в очертаните ракурси на ниво ЕС

Време	Период първи (1957 – 1977 г.)	Период втори (1978-1991 г.)	Период трети (1992-1999 г.)	Период четвърти (2000-2007 г.)	Период пети (2008-2010 г.)	Период шести (2011-2012 г.)	Период седми (2013 – до днес)
Органи и институции	ЕК; Съвета на ЕС; ЕП; Европейска сметна палата; Съд на ЕС; ЕИБ		ЕЦБ; ЕПИ; Комитетът на регионите;		Европейски съвет; Европейски банков орган; ЕОЗППО; ЕОЦКП		
Механизми и инструменти	Валутна змия; Европейски фонд за валутно сътрудничество;	ЕВС – единна европейска валута, европейски валутен механизъм (ERM I) и кредитен механизъм	Механизъм на обменните валутни курсове II (ERM-II) Европейския инвестиционен фонд;		ЕМФС; ЕИФС	Европейски механизъм за стабилност (ЕМС); Европейски семестър;	ЕФСИ; Единен надзорен механизъм; Единен механизъм за преобразуване (предложение);
Стратегии и споразумения	Смитсонско споразумение	Увеличаване правомощията на институциите на ЕС	Пакт за стабилност и растеж	Лисабон-ска стратегия; Промени в ПСР	Европейски план за икономическо възстановяване; Движеща сила за възстановяването на Европа; Стратегия „Европа 2020“	Пътна карта за стабилност и растеж; Споразумение „Евро плюс“; Фискален пакт;	План за инвестиции за Европа; Директива и регламент за пруденциалните изисквания за кредитните институции и инвестиционни посредници.

Седми период. Посткризисен или период за възстановяване, който обхваща времето от 2013 г. до днес. През 2014 г. бе предложен „План за инвестиции за Европа“, а Европейската комисия обяви създаването на нов Европейски фонд за стратегически инвестиции (ЕФСИ) за подкрепа на икономиката на ЕС в следкризисния период. Същата година той е одобрен от Европейския съвет. Стратегията, очертана от Комисията, се основава на три стълба: структурни реформи, които да доведат до растеж; фискална отговорност за възстановяване на устойчивостта на публичните финанси и укрепване на финансовата стабилност, и инвестиции, за да се даде тласък и да се поддържа растежът във времето. Създаденият фонд има за цел да стимулира конкурентоспособността, създаването на работни места и дългосрочния растеж. Той ще подпомага проекти в области, като: научни изследвания и иновации, транспорт, енергетика, образование, здравеопазване, широколентова инфраструктура и рисково финансиране за МСП.

В заключение може да се каже, че стабилизационната политика на ЕС не е константа. Тя се развива с времето благодарение на редица процеси и фактори, които няма как да не бъдат отчетени. Особено внимание тук следва да бъде отдадено на процеси като глобализацията и интеграцията. Разглеждането на проблематиката през призмата на тези процеси дава възможност за извеждането на специфични ракурси при проследяване развитието на стабилизационните политики на ЕС, а именно институционален, инструментален и политически (стратегически).

Резултатите от изследването показват, че важен фактор при формиране стабилизационната политика на ЕС се оказват кризите и техният характер. Именно събитията, предизвикващи дисбаланси в икономиката, тласкат държавите членки да предприемат мерки в посока възстановяване на равновесието. Ако погледнем времето от създаването на ЕС до днес, ще видим, че то се характеризира с периоди на позитивно развитие и растеж и кризисни периоди. Именно последните са дали тласък за предприемането на съвкупност от мерки за икономическа стабилизация. В ранните етапи на интеграция, стабилизационната политика на ЕС е породена от възникването на кризисни ситуации, отразяващи се негативно на националните икономики. В етапите на висока степен на интеграция тя се формира както под въздействието на кризи, така и под въздействието на интеграционните процеси.

Цитирана и използвана литература

1. Стоименов, М., Даскалов, П., Масларов, С. Международни валутни отношения. УИ „Стопанство”, София, 1992.
2. Генерален секретариат на Съвета. Правов съюз: от Париж до Лисабон. Исторически преглед на договорите за Европейския съюз, Люксембург: Служба за публикации на Европейския съюз, 2012. < www.consilium.europa.eu >
3. Agreement on the European Stability Mechanism, 24 January 2012. <<http://www.eurozone.europa.eu/documents/agreement-on-the-european-stability-mechanism>>
4. Council of the European Union, Council approves single supervisory mechanism for banking. Press release, 14044/13, Luxembourg, 2013.
5. El-Agraa, A. The European Union: Economics and Policies (6th Edition), Prentice Hall, 2001.
6. European Commission, Commission proposes Single Resolution Mechanism for the Banking Union, Press release, IP/13/674, 2013.
7. European Commission, Commission wants stronger and more responsible banks in Europe, Press release, IP/11/915, 2011.
8. European Commission, Communication from the Commission, Europe 2020 strategy: A strategy for smart, sustainable and inclusive growth (COM (2010) 2020), Brussels, 3.3.2010 г. <<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:2020:FIN:EN:PDF> >
9. European Commission, Public finance in EMU 2009 // *European economy* № 5, 2009. < http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication/15390_en.pdf >
10. European Council, Towards a genuine economic and monetary union, Report by President of the European Council Herman Van Rompuy, EUCO 120/12, Brussels, 2012.
11. High Level Expert Group on EU financial supervision to hold first meeting on 12 November (IP/08/1679), Brussels, 11 November 2008. <http://europa.eu/rapid/press-release_IP-08-1679_en.htm?locale=fr >
12. Kenne, P. Economic and monetary union in Europe. Cambridge University Press, 1995.

13. Official Journal of the European Union, Information and notices, Communication from the Commission amending the Temporary Community Framework for State aid measures to support access to finance in the current financial and economic crisis (OJC 261, 31.10.2009), volume 52, 31 October 2009 < <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2009:261:FULL:BG:PDF> >

14. Rodríguez, F. et. al. The Credibility of the European Monetary System: A Review. Estudios Sobre La Economía Española, 2004.

15. Ungerer, H. A Concise History of European Monetary Integration: From EPU to EMU. Praeger, 1997.

16. Van Rompuy, H., Barroso, J., Juncker, J.C., Draghi, M. Towards a genuine economic and monetary union. 2012.

17. < http://www.europarl.europa.eu/atyourservice/bg/displayFtu.html?ftuId=FTU_1.1.4.html >

НАРОДНОСТОПАНСКИ АРХИВ

ГОДИНА LXIX, КНИГА 1 – 2016

СЪДЪРЖАНИЕ

Таня Горчева

Реформирането на общата селскостопанска политика и ползите за България /3

Стоян Проданов, Цветан Павлов

Сравнителен анализ на водещи модели за оценка на финансови активи, основани на потреблението /22

Николай Андреев

Интегриран подход при изследване еволюцията на стабилизационната политика на Европейския съюз /52

Калоян Петков

Тестване подхода на Дамодаран за намиране цената на собствения капитал в условията на развиващите се пазари /68

Никола Илиев

Рисковата атрибуция – модел за установяване влиянието на глобални рискови фактори /83

РЕДАКЦИОНЕН СЪВЕТ:

Проф. д-р Андрей Захариев – главен редактор
Проф. д-р Георги Иванов – зам. главен редактор
Проф. д-р Йордан Василев
Доц. д-р Искра Пантелеева
Доц. д-р Стоян Проданов
Доц. д-р Пламен Йорданов
Доц. д-р Румен Лазаров
Доц. д-р Венцислав Василев
Доц. д-р Анатолий Асенов

МЕЖДУНАРОДЕН СЪВЕТ:

Проф. д-р ик.н. Михаил А. Ескиндаров – Ректор на Финансовия университет при Правителството на Руската федерация – федерална държавна образователна институция за професионално образование, Доктор Хонорис Кауза на СА „Д. А. Ценов” – Свищов
Проф. Лестър Лойд-Ризън – Директор на Центъра по международен бизнес към Международното бизнес училище Ашкрофт, Кембридж, Великобритания
Проф. Кен О’Нийл – Ръководител на катедра по предприемачество и развитие на малкия бизнес към Департамента по маркетинг, предприемачество и стратегии на Университет Ълстер, Северна Ирландия
Проф. Ричард Торп – Бизнес школа на Университета Лийдс, професор по развитие на управлението, зам.-директор на Киурт институт, Лийдс, Великобритания
Проф. д-р ик.н. Андрий Крисоватий – Тернополски национален икономически университет, Доктор Хонорис Кауза на СА „Д. А. Ценов” – Свищов
Проф. д-р ик.н. Григоре Белостечник – Ректор на Молдовската академия за икономически изследвания, Доктор Хонорис Кауза на СА „Д. А. Ценов” – Свищов
Проф. д-р ик.н. Йон Кукуй – Президент на Сената на Университета Валахия – гр. Търговище, Румъния, Доктор Хонорис Кауза на СА „Д. А. Ценов” – Свищов
Проф. д-р ик.н. Михаил Ив. Зверяков – Ректор на Одеския държавен икономически университет, Доктор Хонорис Кауза на СА „Д. А. Ценов” – Свищов

Екип за техническо обслужване:

Проф. д-р ик.н. Радко Радков – стилев редактор
Ст. преп. Елка Узунова – координатор и ръководител на екипа
Ст. преп. Даниела Стоилова – превод на английски език
Ст. преп. Румяна Денева – превод на английски език
Ст. преп. Маргарита Михайлова – превод на английски език
Ст. преп. Иванка Борисова – превод на английски език
Ст. преп. Венцислав Диков – стилев редактор на английски език

Адрес на редакцията:

5250 Свищов, ул. „Ем. Чакъров” 2
Проф. д-р Андрей Захариев – главен редактор
☎ (+359) 889 882 298
Деяна Веселинова – технически секретар
☎ (+359) 631 66 309, e-mail: nsarhiv@uni-svishtov.bg
Благовеста Борисова – компютърен дизайн
☎ (+359) 882 552 516, e-mail: bogy@uni-svishtov.bg

© Академично издателство „Ценов” – Свищов
© Стопанска академия „Димитър А. Ценов” – Свищов

ISSN 0323-9004

Народностопански архив

Свищов, година LXIX, книга 1 - 2016

Реформирането на общата селскостопанска политика и ползите за България

Сравнителен анализ на водещи модели за оценка на финансови активи, основани на потреблението

Интегриран подход при изследване еволюцията на стабилизационната политика на Европейския съюз

Тестване подхода на Дамодаран за намиране цената на собствения капитал в условията на развиващите се пазари

Рисковата атрибуция – модел за установяване влиянието на глобални рискови фактори

СТОПАНСКА АКАДЕМИЯ „Д. А. ЦЕНОВ“



СВИЩОВ

Изисквания при депозиране на статии за сп. „Народностопански архив“

1. Обем: статии от 12 до 25 страници;

2. Депозиране на материалите: на хартиен носител и в електронен вид като приложен файл на E-mail: NSArhiv@uni-svishtov.bg

3. Технически изисквания:

- изпълнение Word 2003 (минимум);
- размер на страницата – А4, 29-31 реда и 60-65 знака на ред;
- разстояние между редовете 1,5 lines (At least 22 pt);
- шрифт – Times New Roman 14 pt;
- полета – Top - 2.54 cm; Bottom - 2.54 cm; Left - 3.17 cm; Right - 3.17 cm;
- номерация на страницата – долу вдясно;
- текст под линия – размер 10 pt;
- графики и фигури – Word 2003 или Power Point.

4. Оформление:

- наименование на статията, име на автора, академична длъжност, научна степен – шрифт Times New Roman, 14 pt, с големи букви Bold – центрирано;

- наименование и адрес на местоработата; телефони за контакти и E-mail;

- резюме на български език в обем до 15 реда; ключови думи – от 3 до 5;

- **JEL** класификация на публикациите с икономически характер (<http://ideas.repec.org/j/index.html>);

- основен текст (изложение);

- таблиците, графиките и фигурите се вграждат софтуерно в текста (да позволяват езикова корекция и превод на английски). Цифрите и текстът вътре в тях се изписват с шрифт Times New Roman 12 pt;

- формулите се създават с Equation Editor;

5. Правилата за цитиране под линия: При цитиране да се спазват изискванията на БДС 17377-96 Библиографско цитиране, поместени тук: <http://www.uni-svishtov.bg/dialog/Bibl.%20Citirane.pdf>.

Всеки автор носи отговорност за отстояваните идеи, съдържанието и техническото оформление на своя текст.

6. Ръкописите на нехабилитирани преподаватели се придружават от препис на протокол от катедрата, обсъдила и предложила научната разработка за публикуване.

Авторите на публикуваните материали на страниците на списание „Народностопански архив“ носят отговорност за тяхната автентичност.

От Редакционния съвет