

ЧУЖДЕСТРАННИТЕ ИНВЕСТИЦИИ КАТО РИСКОВ ФАКТОР ЗА ФИСКАЛНАТА СТАБИЛНОСТ НА БЪЛГАРИЯ

**Гл. ас. Георги Иванов, магистър по финанси,
Фискален съвет на България**

***Резюме:** Чуждестранните инвестиции в България представляват важен индикатор за обвързаността на българската икономика с чуждестранния капитал. Видът и структурата на чуждестранните инвестиции оказват пряко въздействие върху публичния и частен сектор. Влиянието им върху фискалната стабилност за последните пет години е незначително. Анализът ни не показва наличие на системен риск за фискалната стабилност, определен от чуждестранните инвестиции.*

***Ключови думи:** Преки инвестиции в България, бюджетна рамка, фискална устойчивост, бюджетен дефицит, фискални правила.*

1. Въведение

Развитието на страната и нейната финансова и фискална стабилност се разглеждат като взаимовръзка от различни фактори. Такава група фактори са и тези, свързани с повишаване на бюджетните разходи за стимулиране на чуждестранните инвестиции в България (ЧИБ). Направените разглеждания, оценки, изчисления и хипотези не ангажират държавни институции, учреждения и авторски екипи. Основна роля в организационен и административен аспект за ЧИБ има Българската агенция за инвестиции (БАИ) [1]. Откриват се различни непериодични и несистематични зависимости между изменението на ЧИБ и брутният външен дълг (БВД), бюджетния дефицит, касовия дефицит, бюджетните приходи и разходи, темпа на изменение на брутният вътрешен продукт (БВП) и държавния дълг. Подробният анализ на тези несистематични зависимости на база статистическите данни не дава основание за извеждането на трайни структуроопределящи зависимости за бюджета и консолидираната фискална програма и цялостното структуриране на бюджетната рамка¹.

¹ „Бюджетна рамка” е съвкупност от процедури, механизми, договорености, фискални и други правила, ограничения и отговорности на органите и институциите, участващи в бюджетния процес, и тези, отговорни за провеждането на бюджетната политика на сектор „Държавно управление”. Виж ЗПФ § 1, т.2, [4].

1. Фискална стабилност

Фискалната стабилност и устойчивото развитие станаха основни теми на всички нива за преговори и налагане на правила в рамките на Европейския съюз. Общото мнение на държавите членки на Съюза е за налагане на ясни и строги правила за фискална стабилност и планиран растеж в областта на публичния сектор. Общите насоки и съответстващата законодателна рамка фиксира задължителното спазване на фискални правила, ясно очертани в Директива 2011/85/ЕС на Съвета относно изискванията за бюджетните рамки на държавите-членки от 8.11.2011 г. [3], както и в последващите законодателни документи на Европейската комисия (ЕК).

В пряка зависимост и съответствие с общоевропейските инициативи в България се създаде Фискален съвет (ФС), чиято дейност е регламентирана в отделен закон за Фискален съвет и автоматични корективни механизми (ЗФСАКМ) [5]. Основната роля на Съвета като независим орган е свързана с наблюдение и анализ на бюджетната рамка, с оглед поддържане на устойчиви публични финанси и повишаване качеството на официалните макроикономически и бюджетни прогнози чрез извършване на безпристрастна оценка, основана на обективни критерии, както и повишаване на прозрачността и информираността на обществото за фискалното управление на страната. Основната функция на Фискалния съвет е наблюдаването на спазването на числовите фискални правила², определени в Закона за публичните финанси (ЗПФ) [4] и отнасящи се за Сектор „Държавно управление“ и консолидираната фискална програма (КФП).

Систематизирането и унифицирането на стандартите и показателите на бюджетната рамка и фискалната устойчивост, наложи следните финансови показатели и свързаните с тях фискални правила (вж. табл. 1).

2. Чуждестранните инвестиции в България

Чуждестранните инвестиции в страната имат изключително важна роля както за публичния, така и за частния сектор. Разделението в очакванията и несистематичния подход в разглеждането на статистическите данни предизвикаха в голяма степен неправилно интерпретиране на препоръките и насоките на ЕК, свързани със засилване ролята на инвестициите в процеса на изграждане на стабилна и устойчива фискална рамка на публичния сектор.

В началото на 2015г. ЕК представи нови и подробни насоки за бъдещото прилагане на съществуващите правила на Пакта за стабил-

² Числови фискални правила – вж ЗПФ [4], чл.22-41.

ност и растеж, за да се засили връзката между структурните реформи, инвестициите и фискалната отговорност в подкрепа на заетостта и растежа.

Таблица 1. Основни фискални правила според ЗПФ

№	Финансов показател	Фискално правило	
1.	Салдо по консолидирания бюджет на касова основа	Годишният бюджетен дефицит по консолидираната фискална програма, изчислен на касова основа, не може да надвишава 2 на сто от brutния вътрешен продукт /ЗПФ, чл.27(4)/. <i>Действие:</i> При дефицит Министерски съвет (МС) определя срока и стъпките за достигане на нулево или положително салдо със средносрочната бюджетна прогноза.	
		Отчетено за 2015г. (% от БВП)	Планирано за 2016г. (% от БВП)
		-1,9 %	-1,9 %
2.	Салдо по консолидирания бюджет на начислена основа	Балансирано или положително бюджетно салдо, или дефицит от не повече от 3% от БВП, / ЗПФ, чл.22 (2)/. <i>Действие:</i> При дефицит МС определя срока и стъпките за достигане на нулево или положително салдо със средносрочната бюджетна прогноза /ЗПФ, чл.22 (3)/.	
		Отчетено за 2015г. (% от БВП)	Планирано за 2016г. (% от БВП)
		-2,1%	-2,6%
3.	Средносрочна бюджетна цел за структурния дефицит	-0,5%; по изключение, но не повече от 1% от БВП (ако държавният дълг е под 40% и рисковете за дългосрочната устойчивост на публичните финанси са ниски) /ЗПФ, чл.23, ал.1и 2/.	
		Отчетено за 2015г. (% от БВП)	Планирано за 2016г. (% от БВП)
		-2,8%	-1,9%
4.	Годишен ръст на разходите	Годишният ръст на разходите не следва да надхвърля референтния растеж на потенциалния брутен вътрешен продукт /ЗПФ,чл. 26. (1)/.	
		Отчетено за 2015г. (% от БВП)	Планирано за 2016г. (% от БВП)
		- 1,87 %	- 1,7%

Източник: ФС, по данни на Министерство на финансите [7]

Три са основните насоки, които ЕК залага като особено важни за развитието на ЕС в периода до 2020г., а именно: насърчаване на ефективното изпълнение на структурни реформи; стимулиране на инвестициите, по-специално в контекста на новия Европейски фонд за

стратегически инвестиции; по-добро отчитане на икономическите условия в отделните страни-членки.

С въвеждането на новите методологически изисквания в шестото издание на Ръководството по платежен баланс и международна инвестиционна позиция, МВФ, 2008 г. [6], се направи ново систематизиране и оценка на чуждестранните инвестиции в България. Тази нова систематизация налага подчиненият срочен дълг между банките и заемите между другите финансови посредници (без застрахователните и пенсионните фондове) вече да не се отчитат в обхвата на преките инвестиции, като основанието за това изменение е свързано с това, че тези операции се приемат за обичайни между финансовите посредници. Подчиненият срочен дълг и операциите между банките, свързани с него, се отчитат в статия „Други инвестиции”. Заемите между финансови институции се отчитат като депозити, а не като заеми.

Новият регламент и методика прави и промяна при отчитането на лихвите по получените и предоставени заеми, включително и вътрешнофирмените. Те вече се начисляват месечно, а не на тримесечие на база на докладваните от респондентите условия по заемите. Тези лихви се отчитат и като увеличение на вземанията/задълженията по заеми (вкл. вътрешнофирмени) в международната инвестиционна позиция. Съгласно принципа на двустранното записване, начислените лихви се отчитат и като увеличение на вземанията/задълженията по заеми във финансовата сметка на платежния баланс.

Портфейлни инвестиции или т.нар. инвестиции в акции на международни организации се включват в „Портфейлни инвестиции”.

Позициите в „специални права на тираж” (които членовете на МВФ имат право да използват в случай на финансови затруднения, като ги обменят за конвертируеми валути) вече се отчитат като задължения в статия „Други инвестиции”.

Нетният ефект от тези промени води до увеличение на активите и пасивите по статия „Други инвестиции”.

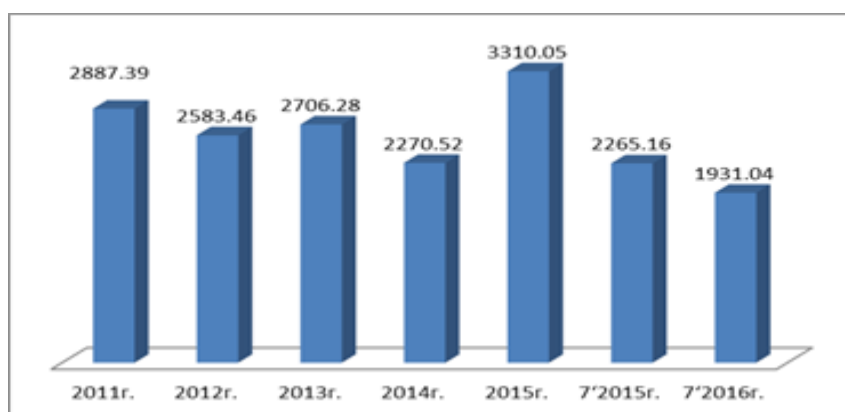
Като резултат на прилагането на новите изисквания нетната международна инвестиционна позиция (МИП)³ за 2014 г. беше отрицателна в размер на 30 464. 2 млн. евро (72.5% от БВП), а за 2015г. според данните на БНБ спадна до 60% от БВП.

Това е ясна индикация, че българската икономика успява да намали своята експозиция към останалите икономики, което я прави по-малко уязвима към икономически и финансови сътресения, идващи от външната среда.

³ МИП показва стойността и структурата на външните активи и пасиви на дадена страна.

За периода 2011-2015г. България намалява своята отрицателна стойност на МИП. Основните причини за това могат да се търсят във връзка със следните факти и обстоятелства: нарастване на запаса на преките и портфейлни инвестиции на български фирми и граждани в чужбина; значително увеличение на резервите на Българска народна банка (БНБ), което за България е актив и води до намаляване на отрицателната МИП.

Намаляването на чуждестранните депозити в България е редуциране на общите пасиви за българската икономика към останалите икономики.



Източник: ФС, по данни на БНБ [2]

Фиг. 1. Динамика на чуждестранните инвестиции в България (в млн. лв.).

Динамиката на чуждестранните инвестиции у нас бележи лек спад спрямо 2015 г., но очакванията за края на 2016 г. са за достигане на по-високи нива от тези на 2011 г. Данните и тенденцията са отразени на база статия „преки инвестиции в България” преобразувани в лева по данни на БНБ.

Заклучение

Тенденцията за поддържане на дългосрочна фискална стабилност намалява външните въздействия от страна на чужди икономики и запазва ниските нива на риск, свързан с преките чуждестранни инвестиции.

Систематичните рискове базирани на нивото и структурата на чуждестранните инвестиции нямат влияние върху фискалната устойчивост.

ЛИТЕРАТУРА

1. Българска агенция за инвестиции,
<http://www.investbg.government.bg/bg/>, 30.09.2016г.
2. Българска народна банка,
<http://www.bnb.bg/Statistics/StMacroeconomicIndicators/index.htm>,
30.09.2016г.
3. Директива 2011/85/ЕС , Официален вестник на Европейския съюз,
L 306/41от 23.11.2011 г.
4. Закон за публичните финанси (ЗПФ), ДВ, бр. 15 от 15.02.2013 г., в
сила от 1.01.2014 г.
5. Закон за фискален съвет и автоматични корективни механизми
(ЗФСАКМ), ДВ, бр.29 от 21 април 2015г., в сила от 21.04.2015 г.
6. Ръководство по платежен баланс и международна инвестиционна
позиция (МВФ, 2008), 6-то издание (в сила за държавите от ЕС от
2014 г.),
http://www.bnb.bg/bnbweb/groups/public/documents/bnb_download/st_m_instr_iip_6_impl_bg.pdf , 30.09.2016г.
7. Становище на Фискалния съвет относно Конвергентна програма
2016-2019г., <http://fiscalcouncil.bg/post/stanovishte-na-fiskalniya-savet-otnosno-konvergentna-programa-2016-2019g-7648>, 30.09.2016г.