



СТОПАНСКА АКАДЕМИЯ
"ДИМИТЪР А. ЦЕНОВ" - СВИЩОВ
КАТЕДРА "ОБЩА ТЕОРИЯ НА ИКОНОМИКАТА"

ПЕРСПЕКТИВИ
ЗА УСКОРЕНО ИКОНОМИЧЕСКО РАЗВИТИЕ
НА БЪЛГАРИЯ - ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА
ПРЕД ИКОНОМИЧЕСКАТА ТЕОРИЯ,
ПРАКТИКА И ПОЛИТИКА

КРЪГЛА МАСА

Сборник с доклади



Свищов, 2025 г.

СТОПАНСКА АКАДЕМИЯ „Д. А. ЦЕНОВ“ – СВИЩОВ
КАТЕДРА „ОБЩА ТЕОРИЯ НА ИКОНОМИКАТА“

КРЪГЛА МАСА

ПЕРСПЕКТИВИ ЗА УСКОРЕНО
ИКОНОМИЧЕСКО РАЗВИТИЕ НА
БЪЛГАРИЯ – ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА ПРЕД
ИКОНОМИЧЕСКАТА ТЕОРИЯ, ПРАКТИКА
И ПОЛИТИКА

Свищов, 30 октомври 2025 г.

Кръглата маса е посветена на 75-годишнината на катедра „Обща теория на икономиката“ към СА „Д. А. Ценов“ – Свищов

Сборник с доклади

Сборникът е издаден в изпълнение на проект № НФ4-2025 „Перспективи за ускорено икономическо развитие на България – предизвикателства пред икономическата теория, практика и политика“

Академично издателство „Ценов“
Свищов
2025

ОРГАНИЗАЦИОНЕН КОМИТЕТ

Председател:

Проф. д-р Пенка Шишманова –

ръководител катедра „Обща теория на икономиката“

Членове:

Доц. д-р Александрина Александрова

Доц. д-р Бойчо Бойчев

Доц. д-р Танер Исмаилов

Гл. ас. д-р Елица Петкова

Гл. ас. д-р Таня Тодорова

Ас. Велислава Петрова

РЕДАКЦИОНЕН СЪВЕТ

Доц. д-р Людмил Несторов

Доц. д-р Румен Лазаров

Сборникът е издаден в изпълнение на проект № НФ4-2025 „Перспективи за ускорено икономическо развитие на България – предизвикателства пред икономическата теория, практика и политика“ и е финансиран целево по наредба на МОН за присъщата на СА „Д. А. Ценов“ научна дейност.

Публикуваните материали са рецензирани. Авторите носят отговорност за съдържанието им, изразените мнения, използваните данни, цитираните източници и езиковото оформление на текста.

ISBN 978-954-23-2614-4

СЪДЪРЖАНИЕ

КАТЕДРА „ОБЩА ТЕОРИЯ НА ИКОНОМИКАТА“ – 75 ГОДИНИ
ПРИЕМСТВЕНОСТ, ПОСТИЖЕНИЯ, ПЕРСПЕКТИВИ

Проф. д-р Пенка Шишманова..... 5

ИЗКУСТВЕН ИНТЕЛЕКТ И ФИНАНСОВА ГРАМОТНОСТ -
ТЕХНОЛОГИЯ И КОНТЕКСТУАЛНО ОБУЧЕНИЕ
ЗА ПРЕОДОЛЯВАНЕ НА ОБРАЗОВАТЕЛНИТЕ ДИСБАЛАНСИ

Доц. д-р Александрина Александрова..... 16

ЗА РОЛЯТА НА УПРАВЛЕНСКОТО СЧЕТОВОДСТВО
ПРИ ВЪВЕЖДАНЕ НА ЕВРОТО

Доц. д-р Галя Иванова – Кузманова..... 27

ДИНАМИКА НА ПОДОХОДНОТО НЕРАВЕНСТВО В БЪЛГАРИЯ
ПРЕЗ ПЕРИОДА 2015–2024 Г.: ТЕНДЕНЦИИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА
ПРЕД СОЦИАЛНАТА ПОЛИТИКА

Доц. д-р Танер Исмаилов 36

ПРЕКИ ЧУЖДЕСТРАННИ ИНВЕСТИЦИИ – РЕАЛНОСТИ
И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА НА ИНВЕСТИЦИОННАТА СРЕДА
В БЪЛГАРИЯ

Гл. ас. д-р Елица Петкова Петкова 45

ГЛОБАЛНАТА ИКОНОМИЧЕСКА ПЕРСПЕКТИВА
ПРЕД УПРАВЛЕНСКОТО СЧЕТОВОДСТВО

Гл. ас. д-р Росен Колев..... 58

ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ И ИКОНОМИЧЕСКИ РАСТЕЖ

Гл. ас. д-р Таня Тодорова..... 71

МЕМЕ АКЦИИ И НАРАСТВАЩОТО ВЛИЯНИЕ НА ИНДИВИДУАЛНИТЕ ИНВЕСТИТОРИ

Гл. ас. д-р Цветан Лъчезаров Павлов..... 82

ЗЕЛЕНИЯТ ПРЕХОД И ПАЗАРЪТ НА ТРУДА В БЪЛГАРИЯ: НОВИ ПРОФЕСИИ, УМЕНИЯ И ПОЛИТИКИ ЗА УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ

Асистент Велислава Петрова..... 92

СЛЕДПАНДЕМИЧНИ ТЕНДЕНЦИИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА ПРИ СЛИВАНИЯТА И ПРИДОБИВАНИЯТА В ИЗТОЧНА ЕВРОПА И БЪЛГАРИЯ

Докторант Антони Симеонов Георгиев..... 105

ДЕТЕРМИНАНТИ НА ПРЕДПРИЕМАЧЕСКИТЕ НАМЕРЕНИЯ НА МЛАДИТЕ ХОРА

Докторант Любомир Николов 114

СЪСТОЯНИЕ И ТЕНДЕНЦИИ В ESG ОТЧИТАНЕТО СРЕД БЪЛГАРСКИТЕ ДРУЖЕСТВА

Докторант Стефани Борисова Георгиева 126

**КАТЕДРА „ОБЩА ТЕОРИЯ НА ИКОНОМИКАТА“ –
75 ГОДИНИ ПРИЕМСТВЕНОСТ,
ПОСТИЖЕНИЯ, ПЕРСПЕКТИВИ**

Проф. д-р Пенка Шишманова

*Катедра „Обща теория на икономиката“,
Стопанска академия „Д. А. Ценов“ – Свищов*

Катедра „Обща теория на икономиката“ е създадена официално на 31.01.1950 г. със заповед № 409 на Комитета за наука и култура под наименованието „Политическа икономия“. Всъщност още през 1936 г., в Указа на Цар Борис III за учредяване на Висшето търговско училище „Д. А. Ценов“ в гр. Свищов, е предвидено преподаването в него да се осъществява в 16 катедри, като първата посочена е именно „Политическа икономия“. Установяването на реалната година на създаването ѝ е затруднено предвид терминологичните неточности, свързани със смесване на понятията „катедра“ и „дисциплина“, в протоколите на Академичния съвет на новосъздаденото училище. Въпреки това, неоспорим факт е, че дисциплината „Политическа икономия“ е въведена още през първата година от съществуването на училището. Първите нейни преподаватели са акад. Георги Данаилов и чл. кор. проф. Тодор Владигеров, определяни за основоположници на тази научна дисциплина в Стопанска академия.

Акад. Г. Данаилов е роден в Свищов и избран от Дарителя Ценов за един от главните изпълнители на завещанието му. Освен че е първият професор по политическа икономия във Висшето търговско училище, той се смята за един от създателите на демографията, теоретичната статистика, стопанската история и изобщо за един от пионерите на българската икономическа наука. Учил и специализирал в Русия, Австрия и Германия,

акад. Данаилов формира широк светоглед, придобива ценни познания и опит, които впоследствие ефективно прилага в работата си като учен, практик, политик и общественик.

Ярка следа в развитието на политическата икономия и на катедрата оставя чл. кор. проф. Т. Владигеров, считан за нейния първи ръководител, макар по това време тя все още да не е официално учредена. След дългогодишно обучение и работа в чужбина, той се завръща в България и през 1938 г. е избран за професор по политическа икономия във Висшето търговско училище в Свищов. Освен лектор по политическа икономия, той става и първият преподавател, разработил и водил курс от лекции по „История на икономическите учения“ (днешните „Икономически теории“). Неговата начетеност, задълбоченост и изключителен педагогически подход допринасят за утвърждаването на високи академични стандарти във висшето училище. В тази връзка се създава и традицията новоназначените преподаватели по други дисциплини да започват трудовия си път като асистенти по политическа икономия с цел да получат фундаментална теоретична подготовка преди да продължат научната си кариера в избраните икономически направления. С безпогрешен усет към студентите и техните заложи проф. Владигеров привлича много млади и амбициозни хора в изследователската си работа, а впоследствие ги насърчава да се посветят на науката и преподавателската дейност.

Така, през 40-те години на миналия век, като преподаватели по Политическа икономия в Свищов са назначени Петко Спирков, Минко Русенов, Стефан Станев, Петър Мاستиков, Иван Хаджииванов и др. Повечето от тях следват установената практика да стартират академичната си кариера с политическата икономия, след което се насочват към други икономически науки – финанси, статистика, планиране и пр., където се хабилитират. Изключение прави проф. Петко Спирков, избран за асистент през 1939 г., и посветил всичките 15 г., прекарани в Свищовското висше училище, главно на

политическата икономия. След официалното учредяване на едноименната катедра, той става неин пръв официален ръководител и я оглавява до 1955 г., когато преминава на работа в Икономическия институт на БАН. През този период той създава множество научни трудове, разработва в съавторство лекционни курсове по обективна политическа икономия и допринася за кадровото развитие на катедрата.

През 50-те години в новоучредената катедра „Политическа икономия“ постъпват като асистенти Чавдар Беязов, Симеон Лалев, Делчо Порязов и Петко Петков. От началото на кариерата до края на професионалния си път те остават завинаги свързани с политическата икономия. Независимо че впоследствие се насочва към финансовите науки, проф. Порязов продължава активно да се занимава с Политическа икономия като изнася лекции, създава учебници и провежда изследвания в тази област. Останалите трима преподаватели продължават работата си в катедрата, където се хабилитират и по-късно последователно стават нейни ръководители. Проф. Ч. Беязов е начело на катедрата през периода 1955-1960 г. Като взискателен ръководител и впечатляващ лектор, той се ползва с уважението и признанието на своите колеги и студенти. По време на неговото ръководство катедрата се разширява, тъй като освен преподавателите по политическа икономия, в нея са включват и тези по философия, стопанска история, политология и др., но чрез добра организация и умело управление проф. Беязов осигурява успешното ѝ развитие. Той разработва и води лекции по Политическа икономия на капитализма и История на икономическите учения. Благодарение на уменията да съчетава задълбочените си знания с живо слово и чувство за хумор, не само задържа вниманието на аудиторията, но я вдъхновява за размисъл и дискусии.

Следващото поколение преподаватели в катедрата се оформя през 60-те години. Тъй като катедрата продължава да бъде многопрофилна, от преподавателите по Политическа икономия тогава се открояват имената на доц.

Бенжамен Варон, доц. Стоян Христов, доц. Георги Стефанов, доц. Йордан Георгиев, проф. Пеньо Михайлов, проф. Методи Кънев, проф. Никола Чо-нов. Поради различни структурни и политически причини през този период катедрата се ръководи за по една година от доц. Бенжамен Варон (1960-1961 г.), проф. Петър Мاستиков (1961-1962 г.) и доц. Димо Гроздев (1962-1963 г.). Доц. Б. Варон е определян от колегите си като човек с широка обща култура, голям ерудит, оратор и перспективен преподавател. За съжаление той пребивава за кратко в катедрата и не успява да разгърне напълно преподавателския си талант, тъй като поради противоречия на икономическите му възгледи с тогавашната официална държавна политика, през 1961 г. е освободен от длъжност. След него катедрата се поема от проф. П. Мастиков, който временно съвместява ръководството ѝ с това на катедрата по планиране, чийто ръководител е дълги години. Независимо че се е посветил на проблемите на планирането и стопанското управление, първите му години в Свищовското училище са преминали в катедра „Политическа икономия“, което оставя траен отпечатък върху научната му дейност и публикуваните трудове. След 1963 г. катедрата придобива самостоятелност и в нейния състав остават само преподавателите по политическа икономия. През следващите осем години, до 1971 г., тя се развива под ръководството на доц. С. Лалев.

70-те и 80-те години на XX век са свързани с ускорено развитие на висшето училище и на катедрата. Тогава към нейния състав се присъединяват редица млади и амбициозни преподаватели, които впоследствие стават доценти и професори. Сред тях са: проф. Снежана Найденова, проф. Любен Кирев, доц. Иван Илиев, доц. Владимир Владимиров, доц. Иван Петров, доц. Петър Маринов, доц. Тодорка Владимирова, доц. Иван Спиридонов, доц. Асен Радев, доц. Красимир Кунев, проф. Йордан Василев, проф. Сава Димов, доц. Братой Копринаров, доц. Румен Лазаров, доц. Людмил Несторов и др. Много от тях по-късно се насочват към други катедри, други висши училища или към практиката, където заемат отговорни и престижни позиции,

но именно в свищовската катедра „Политическа икономика“ е поставено началото на тяхната успешна професионална кариера. По това време – от 1972 до 1989 г. – научното звено се ръководи от проф. Петко Петков. Засега неговото ръководство остава най-продължителното в историята на катедрата. Той е много деен в изграждането на добър катедрен колектив и особено отдаден на развитието и израстването на младите кадри. Изключително продуктивен в научната работа, проф. Петков има множество научни разработки, публикации и ръководства на изследователски колективи. Изявява се още като научен и бизнес консултант, оценител и общественик. До края на живота си остава свързан с катедрата и Академията като сътрудник на научните ѝ списания и обучителните центрове и като автор на книги, мемоари и летописи.

През 90-те години настъпилите в страната икономически и политически промени водят до сериозни трансформации в катедра „Политическа икономика“. През 1991 г. тя е преименувана на „Обща теория на икономиката“. Смяната на парадигмата води и до реформиране на учебните планове, където дисциплините „Политическа икономика на капитализма“ и „Политическа икономика на социализма“ се заменят със сегашните „Микроикономика“ и „Макроикономика“, а дисциплината „История на икономическите учения“ се актуализира и преименува на „Икономически теории“. През този динамичен период катедрата се ръководи от проф. Никола Чонов (1989-1991 г.), проф. Методи Кънев (1991-1993 г. и 1999-2003 г.) и доц. Димитър Найденов (1993-1999 г.).

На два пъти избран за ръководител на катедрата, проф. М. Кънев оставя трайна следа в нейното развитие и в академичния живот на Свищовската академия, където преминава целият му трудов и творчески път. Огромна е заслугата му за разработването на учебните програми и учебното съдържание на новите дисциплини „Микроикономика“, „Макроикономика“ и „Икономически теории“, както и за подготовката на новите лекционни

курсове и семинари от колегите. Под негова редакция са издадени едни от първите български учебници по Микро- и Макроикономика, както и един от най-добрите учебници по Икономически теории. Впечатляваща е изследователската дейност на проф. М. Кънев, която обхваща над двеста научни труда, както и множество научно-популярни и публицистични статии. Задълбочената му и аналитична теоретична мисъл, голямата ерудиция, високата култура и изявените лекторски умения печелят уважението и признанието на студенти и преподаватели. Като учен и ментор, той насърчава колегите си към активна изследователска дейност и критично, нестандартно мислене. Под неговото вещо научно ръководство израстват редица преподаватели както от катедрата, така и извън нея. В административен план, освен ръководител на катедрата, в два последователни мандата той е бил декан на финансовия факултет и две години – ректор на Стопанска академия.

В следващите години катедрата продължава успешното си развитие и утвърждава своето място в академичната структура на висшето училище под ръководството на доц. Д. Найденов. Като теоретик и практик, той умело съчетава научния подход с реалната бизнес дейност, с което обогатява съдържанието и практическа насоченост на учебния процес. В своята работа доц. Найденов проявява **висока колегиалност, справедливост и разбиране**, което допринася за **сплотяването на колектива** и създаването на благоприятна академична среда. С неговото съдействие се реализира издаването на първите учебници на катедрата, които полагат основите на нейния съвременен учебен фонд.

През новото хилядолетие катедрата се оглавява от проф. Любен Кирев (2003-2015 г.), доц. Красимир Кунев (2015-2016 г.) и доц. Людмил Несторов (2016-2023 г.). Проф. Л. Кирев ръководи катедрата в рамките на три академични мандата. Ползвайки се с доверието и уважението на колегите си, той допринася за укрепването и развитието на катедрата, разширявайки нейния

състав и извеждайки я на ново, качествено равнище. С привличането на млади кадри – докторанти и асистенти – проф. Кирев успява да подмлади състава на научното звено и същевременно да осигури приемственост между различните поколения в него. През този период катедрата е най-многобройна и дълго време е единствената в Академията с повече от един професор. Безспорен е приносът на проф. Кирев за реализиране на идеята на колектива за създаване на бакалавърска специалност „Приложна макроикономика“ (2006 г.), преименувана по-късно на „Макроикономика“ (2014 г.), с което повишава академичния авторитет на катедрата. Като цяло той остава в нейните летописи като задълбочен учен, увлекателен лектор, добър ръководител – възискателен, но и човечен.

Днес, в съответствие с динамиката на времето, катедрата продължава да се развива и да преодолява предизвикателствата по пътя си. През последните няколко години тя беше изправена пред редица трудности и загуби, но не позволи това да се отрази негативно на качеството на обучението и научната работа. С усилията на целия екип и с помощта на академичното ръководство катедрата съумя да се справи с изпитанията и да стабилизира академичните си позиции. Към състава се присъединиха нови преподаватели, а някои от членовете ѝ постигнаха и академично израстване. Понастоящем, катедрата разполага със перспективен екип от седем преподаватели – един професор, трима доценти, двама главни асистенти с докторска степен и един асистент, зачислен в докторантура – които осъществяват качествен учебен процес и активни научни изследвания.

Продължава развитието на бакалавърската специалност „Макроикономика“, която догодина ще посрещне 20-я си випуск студенти. Катедреният колектив се стреми тя да се развива съобразно съвременните изисквания на трудовия и образователния пазар, като перманентно актуализира учебния план и учебните програми по дисциплините, интегрира нови методи на преподаване и подпомага успешната реализация на завършващите.

Чрез въведената тюторна система студентите от специалността получават индивидуална подкрепа и насоки през целия период на обучение, а изградените контакти с тях продължават и след дипломирането.

Стремежът към надграждане на постигнатото и разширяване на академичния профил на катедрата доведе до идеята за създаване и на магистърска специалност. Реализацията на тази идея започва през 2021 г., когато ръководител е доц. Л. Несторов. По инициатива на тогавашното ректорско ръководство и в партньорство с Висшето училище по телекомуникации и пощи (ВУТП) катедрата разработи хибридна магистърска специалност „Дигитална икономика“. Основната цел на този съвместен проект е подготовката на квалифицирани специалисти с висока компетентност в пресечната област на икономиката и модерните технологии. Акредитирана в края на 2022 г., тя вече има два випуска дипломирани магистри с успешна кариера в страната и чужбина.

Катедрата осъществява обучение и за придобиване на ОНС „доктор“ по докторска програма „Политическа икономия“. През годините в нея са се обучавали десетки докторанти. В унисон със съвременните тенденции в научното и образователното пространство, както и с оглед потребностите и информираността на обучаемите, катедрата предприе стъпки към актуализация и конкретизация на наименованието на докторската програма, а именно „Политическа икономия (микроикономика и макроикономика)“. Към момента в нея се обучават двама редовни докторанти и един е отчислен с право на защита в рамките на петгодишен период.

В съответствие с представените промени в катедрата и във външната ѝ среда, нейното портфолио от учебни дисциплини непрекъснато се актуализира и обогатява. Наред с фундаменталните Микроикономика, Макроикономика и Икономически теории, които се изучават от почти всички студенти в Академията, катедрата развива и администрира множество специални дисциплини – 23 в ОКС „бакалавър“ и 6 – в ОКС „магистър“. Част от тях се

преподават както на студентите от катедрените специалности, така и на други студенти в Академията, а също и на други категории обучаеми в различни външни форми на обучение. Сред тях са: Институционална икономика, Публична икономика и избор, Икономическа и социална политика, Държавно регулиране и социални политики, Макроикономическа среда и чуждестранни инвестиции, Транснационални компании и др. Учебните програми по всички дисциплини периодично се обновяват, а през изминалата учебна година са създадени и две нови дисциплини.

Благодарение на добрата чуждоезикова подготовка на преподавателите, катедрата успешно провежда част от своите курсове на чужд език пред чуждестранни и български студенти. Наред с това, преподавателите активно участват в мобилности по програма Еразъм+ и други програми с цел преподаване или обучение, както и в самостоятелни изяви като лектори и гост-преподаватели в университети извън страната. Катедрата е домакин и на чуждестранни преподаватели в рамките на различни международни инициативи за академичен обмен, което разширява международното сътрудничество и допринася за интернационализацията и актуализацията на обучението.

Освен активната преподавателска работа, членовете на катедрата имат и успешна научноизследователска дейност. Основните научни области и проблеми, към които са насочени научните интереси на колегията, са: трудов пазар, човешки ресурси и човешки капитал, домакинско потребление, глобализация и ТНК, фискална политика, финансова грамотност и социално-икономическо развитие, дигитална трансформация на икономиката и пр. В тези направления членовете на катедрата са създали научна продукция, която за последните три години включва: 6 монографии; 6 студии; 25 статии и 6 научни доклада, като повече от половината от научните публикации са в издания, индексирани в Scopus и/или Web of Science. Научните публикации в чужбина са 19. За това изключително много допринасят новоприсъединените се колеги, а обявеният конкурс за академичната длъжност „доцент“

допълнително стимулира научната и публикационната активност. Наред с това са актуализирани и издадени 3 учебника за студентите в ДФО и 1 учебно помагало по основните дисциплини, водени от катедрата, както и учебници по специалните дисциплини.

Преподавателският състав на катедрата дейно участва в разработването и изпълнението на научноизследователски, образователни и други проекти, както и в научни форуми. За периода 2022-2024 г. са реализирани 24 участия в 17 проекта, в т.ч. 4 вътрешноинституционални, 7 национални и 6 международни проекта, в които заемат различни позиции, а един от преподавателите е ръководител на национален проект, финансиран от фонд „Научни изследвания“. Забележимо е присъствието на преподавателите в научното пространство и чрез 10 участия в 4 национални и 18 участия в 12 международни научни форуми, а също и чрез многобройните цитирания на научните им резултати и постижения.

Представената информация разкрива значителния научен и експертен потенциал на сегашния състав на катедрата, което създава солидна основа за нейното по-нататъшно развитие. Несъмнено горди с историята и успехите си, днес ние гледаме уверено напред с мисълта, че трябва да продължим традициите и да надградим постиженията, умело вплитайки ги в духа и предизвикателствата на новото време. Следвайки тази стратегия, катедрата насочва усилията си към реализиране на нови цели, приоритетни сред които са:

- стартиране на обучение в дистанционна форма за студенти от бакалавърската специалност „Макроикономика“;
- създаване на още една магистърска специалност;
- развитие на докторската програма „Политическа икономика“ на чужд език;
- оборудване на специализирана аудитория за макроикономически изследвания;

- съвместно и индивидуално разработване на нови учебници в научните направления на катедрата;
- перманентна актуализация на учебните курсове и материали;
- развитие на иновативните подходи в преподаването и обучението;
- поддържане на активна научна и публикационна дейност.

Да си пожелаем успех!

Библиография

- Кирев, Л. Шестдесет години на възход и утвърждаване. Юбилейна научна конференция „Пазарно развитие на българската икономика – две десетилетия след промяната“, Свищов, 4-5 ноември 2010, с. 7-15.
- Кунев, К. 65 години развитие с поглед в бъдещето. – Юбилейна научна конференция „Развитието на българската икономика – 25 години между очакванията и реалностите“, Свищов, 20-21 ноември 2015, с. 5-9.
- Кънев, М. Освобождаване от миналото. АИ Ценов, 2006
- Лилова, Р., А. Захариев. Летопис Първостроители на Свищовската финансова школа, Фабер, 2017.
- Маринова, П. Академичните празници, традиции и ритуали в Стопанска академия „Д. А. Ценов“. Абагар, 2011.
- Несторов, Л. За пътеките, истините и живота на Бенжамен Варон. Годишник на СА „Д. А. Ценов“ – Свищов, 2017, том СХХ, бр. 120, 2017, с. 269-286.
- Петков, П. Времена. Живот през три епохи. АИ Ценов, 2019.
- Петков, П. Поглед към съзидателите на Стопанска академия „Д. А. Ценов“ (по случай нейната 80-годишнина). АИ Ценов, 2016.
- Радков, Р. Началото. 100 години от Завещанието на Димитър Апостолов Ценов, Абагар, 2012.

ИЗКУСТВЕН ИНТЕЛЕКТ И ФИНАНСОВА ГРАМОТНОСТ - ТЕХНОЛОГИЯ И КОНТЕКСТУАЛНО ОБУЧЕНИЕ ЗА ПРЕОДОЛЯВАНЕ НА ОБРАЗОВАТЕЛНИТЕ ДИСБАЛАНСИ

*Доц. д-р Александрина Александрова
Катедра „Обща теория на икономиката“,
Стопанска академия „Д. А. Ценов“ – Свищов*

Резюме: Настоящият доклад разглежда взаимовръзката между изкуствения интелект (ИИ) и финансовата грамотност акцентирайки върху множеството възможности и новосформиращи се рискове, породени от експоненциалното развитие на ИИ базираните технологии в наши дни. Проучват се възможностите на контекстуалното обучение и приложението на ИИ за неговата персонализация с цел повишаване на финансовата грамотност и преодоляване на социално-икономическите дисбаланси. Ключов аспект е ролята на ИИ в превенцията на зловредна употреба и измами, които експлоатират ниската финансова грамотност. Засегнати са и бъдещите приложения на ИИ в контекста на насърчаване на финансовото образование и подобряване на дигиталната финансова грамотност като основен компонент на финансовата сигурност на индивидите.

Ключови думи: финансова грамотност, изкуствен интелект, контекстуално обучение, превенция

JEL: G20, I21, C45

Въведение

Дълбоката и многоаспектна взаимовръзка между изкуствения интелект и финансовата грамотност може да се разглежда като ключов фактор за личната и макроикономическата стабилност. Бързото навлизане на ИИ и технологичните иновации във финансовия сектор създава множество нови

възможности, но и налага необходимостта от дигитална финансова грамотност като задължително умение за индивидите. ИИ е инструмент, който може да персонализира финансовото образование адресирайки социално-икономическите неравенства като разкрива скрити поведенчески и контекстуални модели в равнището на познанията сред различните демографски групи.

Докато ИИ може да се използва като инструмент за повишаване на финансовата грамотност, злонамерената употреба на неговите генеративни форми може да се използва и за създаване на убедителни и мащабни измами, експлоатиращи липсата на технологични познания и финансова грамотност, т.е. ниската дигитална финансова грамотност у индивидите. В тази връзка, постигането на финансова устойчивост преминава през повишаване на дигиталната финансова грамотност, а ИИ чрез възможностите, които предоставя за контекстуално обучение се превръща в най-съществения компонент в този процес.

Взаимовръзка между ИИ и финансовата грамотност

Между изкуствения интелект и финансовата грамотност съществува дълбока взаимовръзка, която има многопластово проявление, характеризиращо се както с изключителни възможности за развитие, така и с новосформиращи се под въздействието на експоненциалното развитие на ИИ съществени рискове. ИИ не е просто технологичен инструмент, който съществува паралелно с финансовото знание, той активно реструктурира средата, в която се вземат финансови решения, като по този начин налага дефинирането на нова парадигма – дигиталната финансова грамотност (Aguilar, 2025).

От една страна, бързото навлизане на ИИ и технологичните иновации играе ключова роля във вземането финансови решения в съвременния свят. Изследванията, проведени рамките на пост-COVID контекста и въздействието на пандемията сочат, че забързаното интегриране на ИИ решения във

финансовия свят и по-конкретно в сферата обслужване на икономическите агенти, прави необходимостта от повишена финансова грамотност още по-актуална и значима. Резултатите от проучвания показват положително отношение на потребителите към дигиталните технологии в условията на пандемична криза, което неизбежно води до нарастване на финансовата грамотност (Aleksandrova et al., 2024). Този аспект на разглежданата взаимовръзка е свързан с използването на ИИ за оптимизиране на финансовото поведение и повишаване на устойчивостта, което се наблюдава по време на кризисни периоди. Потребителите, изправени пред необходимостта от дигитални решения в т.ч. онлайн банкиране, инвестиционни приложения и автоматизирано бюджетиране, са принудени да развият по-високо равнище на дигитална финансова грамотност.

В друг аспект, ИИ се превръща във фундаментален инструмент за анализ в социалните науки, включително в изследването на финансовата грамотност (Christopher & Nithya, 2025). Интеграцията на изкуствения интелект в изследванията предоставя значителна възможност за изследване на дисбалансите с по-голяма аналитична прецизност (Christopher & Nithya, 2025). При традиционните методи като анкетните проучвания съществува вероятност от пропуски на фини поведенчески и езикови различия, докато решенията базирани на ИИ като обработка на естествен език ((Natural Language Processing (NLP) и машинно обучение (Machine learning (ML))) имат възможността да регистрират тези разлики. Посредством използването на ИИ, изследователите имат възможността да открият скрити полови и поведенчески модели, които конвенционалните методи биха пропуснали. Такива модели най-често се свързват със социално-икономическия контекст - брачен статус, брой деца, семеен доход и се проявяват пряко в равнището на финансова грамотност. Редица изследвания в тази област доказват, че мъжете често имат по-високи резултати в познанията за инвестиране и изразяват по-голяма увереност, докато жените, особено тези с професионална реализация

в хуманитарните науки, останали у дома в периода на отглеждане и полагане на грижи за своите деца, или принадлежащи към маргинализирани групи, регистрират значително по-ниско равнище.

Следващ и най-тревожен аспект на взаимовръзката между изкуствения интелект и финансовата грамотност е зловредната употреба на ИИ, която пряко заплашва финансовата сигурност на индивидите. Разпространението на генеративния ИИ в ежедневието доведе до пропуски в дигиталната грамотност (особено по отношение приложението на ИИ) на потребителите (Aguilar, 2025). Тези пропуски са най-разпространени в общности с нисък достъп до източници за технологична грамотност, което ги прави уязвими. Зловредни лица експлоатират маргинализирани общности, като използват ИИ в „творчески партньорства“ за изграждане на социални профили на потенциални жертви. Този тип „бизнеси“ използват ИИ в измами с пасивен доход и гласови измами, насочени към хора, които са несигурни относно своето финансово състояние (Aguilar, 2025). В резултат, общностите са таргетирани от дигитални измамници, които смятат, че тези групи „не притежават технологична, ИИ и финансова грамотност“ (Aguilar, 2025). Този феномен подчертава, че липсата на финансова грамотност, съчетана с ниска ИИ грамотност, създава значително по-висок риск за финансова експлоатация. Зловредната употреба на ИИ за извършване на финансова измама е естествено продължение на по-рано съществуващи схеми, но е изключително бързо развиваща се престъпна ниша, чиито възможности са на практика неограничени предвид еволюцията на генеративния ИИ.

Как ИИ се използва за подобряване на финансовата грамотност

През последните пет години изкуственият интелект действа като катализатор за трансформацията на финансовото образование и достъп. Неговото ускорено развитие и внедряване във финансовите технологии предлага персонализирани, мащабируеми и ефективни решения за подобряване на

финансовата грамотност (Aleksandrova et al., 2024). Приложението на ИИ в обучението по финанси превъзхожда традиционните методи като се фокусира върху адаптивното съдържание, превантивната помощ и преодоляването на съществуващите информационни и социално-икономически бариери (Christopher & Nithya, 2025).

Най-същественото предимство на изкуствения интелект е в персонализацията на обучението. Традиционните програми по финансова грамотност често са „едноразмерни“ (предназначени за масовия потребител на знание) и не отчитат индивидуалните нужди, контекст и начално ниво на познание (Lusardi & Mitchell, 2014). ИИ, чрез машинно обучение, може да анализира данни за финансовото поведение, предпочитанията и демографския профил на потребителя, за да създаде прецизни и персонализирани учебни алгоритми. Системите, базирани на ИИ, имат възможността да идентифицират специфични пропуски в знанията като липса на разбиране за сложна лихва или управление на индивидуалния дълг и да предоставят целево съдържание, симулации и тестове. Това е особено важно за справяне с дисбалансите, които са характерни за различните социално-икономически групи. Както беше посочено, ИИ може да бъде използван за разкриване на скрити полови модели във финансовата грамотност, което позволява разработването на обучителни интервенции, които са контекстуално-чувствителни към различията, свързани с пола, семейното положение и доходите (Christopher & Nithya, 2025). Следвайки посочения по-горе пример, ако се вземат предвид специфичните нужди на жените с професионална реализация в хуманитарните науки или на тези, от исторически маргинализирани общности, ИИ може да насочи образователните материали и дейности към най-съществените за тези групи пропуски и слаби страни.

На следващо място, ИИ се използва за предоставяне на финансови консултации в реално време. Чатботове и виртуални асистенти, захранвани от ИИ, могат да отговарят на сложни финансови въпроси, да дават съвети за

бюджетиране, спестяване и инвестиране, и да обясняват сложни финансови продукти на достъпен език. Тази функция е особено ценна в пост-COVID средата, където нарастването на дигиталното банкиране и онлайн трансакциите направи нуждата от дигитална финансова грамотност критична (Aleksandrova et al., 2024). Доказано е, че наличието на високо ниво на финансова грамотност, особено в дигиталната сфера, подобрява финансовата устойчивост по време на кризисни периоди. Чрез предоставяне на незабавна подкрепа, ИИ насърчава потребителите да учат чрез действие и преживяване.

Изкуственият интелект има изключително съществена роля в превенцията на финансови измами, което е пряко свързано с финансовата сигурност. Както беше посочено, генеративният ИИ има потенциала да създава нови, по-убедителни и мащабни измами, които експлоатират конкретни пропуски във финансовата грамотност. За да противодейства на това, ИИ се прилага за откриване на аномалии и измами като системите за машинно обучение анализират огромни обеми трансакции и комуникационни данни, за да идентифицират и маркират подозрителни дейности, като фишинг имейли, гласови измами или схеми за пасивен доход (Aguilar, 2025).

Една от най-значимите предпоставки за осъществяването на превенцията е снабдяването на обучаемите с достатъчно знания относно рисковете, специфични за ИИ: той може да бъде използван за разработване на интерактивни симулации на измами, които учат потребителите как да разпознават техники като „творчески партньорства“ на измамници и ИИ или как да различават фалшификати (т. нар. *deepfakes*) от истинско съдържание (Aguilar, 2025). Повишаването на дигиталната грамотност на индивидите в частта „работа с изкуствен интелект“ е пряк път към подобряване на финансовата сигурност в дигиталната ера.

Приложението на ИИ в научните изследвания допринася индиректно за подобряване на финансовата грамотност, като позволява на изследователите да подобрят аналитичната прецизност на своите проучвания (Christopher & Nithya, 2025). Чрез обработката на естествен език и други техники, учените и анализаторите могат да открият кои образователни подходи са най-ефективни за различните групи, осигурявайки научно обоснован фундамент в процеса на създаване и приложение на политиките за финансово образование. По този начин, изкуственият интелект не само предоставя инструменти за обучение, но и методи за усъвършенстване на самото учебно съдържание и стратегии.

Приложение на ИИ за насърчаване на финансовата грамотност в бъдеще

Равнището на финансова грамотност на индивидите в бъдеще е неразривно свързано с развитието и широкото приложение на изкуствения интелект. В епохата на генеративния ИИ, подобряването на финансовата грамотност ще се фокусира в три основни направления: адаптивно обучение, управление на риска в реално време и преодоляване на социално-икономическите неравенства (Christopher & Nithya, 2025). Тези приложения ще имат за цел не само да повишат нивото на финансови знания, но и да изградят устойчивост срещу новите дигитални заплахи (Aguilar, 2025).

Сред най-перспективните бъдещи приложения на ИИ в сферата на финансовата грамотност, е създаването на „финансови цифрови близнаци“. Чрез усъвършенствани модели за машинно обучение, изкуственият интелект ще може да създава точни виртуални реплики на финансовото състояние и поведение на дадено лице. Тези цифрови близнаци ще позволят на потребителите да експериментират с високорискови финансови решения (ипотечни кредити, изграждане на инвестиционно портфолио) в безопасна,

симулирана среда, преди да ги приложат в реалния свят. Чрез тези симулации, ИИ ще може да проектира и предскаже дългосрочните последици от различните финансови избори, като по този начин се практикува учене чрез преживяване без претърпяване на финансови загуби (Aguilar, 2025). Този подход е значително по-ефективен от традиционното теоретично обучение, тъй като предоставя незабавна, персонализирана обратна връзка, която е пряко приложима в живота и ежедневието на потребителя.

Следващо ключово бъдещо приложение е използването на изкуствения интелект за управление на кибер-финансовия риск и повишаване на дигиталната грамотност на индивидите в частта „работа с ИИ“. Както беше посочено, недобросъвестни лица могат да експлоатират маргинализираните общности, използвайки ИИ в „творчески партньорства“ за изграждане на социални профили на потенциални жертви. В бъдеще, ИИ базираните системи ще бъдат интегрирани директно в комуникационните платформи, за да действат като „дигитални имунни системи“ срещу измами. Тези системи ще могат проактивно да маркират опити за измами, генерирани от ИИ (като voice-over scams или фалшиви инвестиционни схеми с пасивен доход), като анализират както съдържанието, така и стила на комуникацията (Aguilar, 2025). В ситуация на регистриран опит за измама, същите тези системи ще предоставят контекстуално обучение – например, ако бъде засечена фишинг атака, системата ще генерира кратко, навременно предупреждение, което обяснява принципа на измамата, което ще превърне всяка потенциална заплаха във възможност за обучение.

Третата област на приложение на ИИ в контекста на финансовата грамотност в бъдеще е свързана с преодоляване на неравенствата чрез хиперсегментация. Научните изследвания доказват, че ИИ може да се използва за изучаване на дисбалансите с по-голяма аналитична прецизност, като разкрива скрити модели и различия, свързани със социално-икономическия контекст (Christopher & Nithya, 2025). В бъдеще, ИИ ще използва тези анализи,

за да генерира напълно адаптирано учебно съдържание, което да отговаря на специфичните нужди на всяка група. Това ще гарантира, че финансовото образование е релевантно и мотивиращо за всички потребители.

Контекстуалното обучение във финансовата грамотност е изначална промяна, насочваща се от общия подход към силно персонализирано и приложимо знание, което е от съществено значение, тъй като ефективността на финансовото образование зависи силно от специфичния жизнен етап и нужди на индивида. Научните изследвания подчертават, че финансовото планиране, особено за цели като пенсионирането, е тясно свързано с индивидуалното ниво на финансова грамотност и изисква съдържание, което отговаря на конкретния контекст и хоризонт на планиране (van Rooij et al., 2011).

Изкуственият интелект дава възможност за този преход, като анализира демографски данни и поведенчески модели, за да предложи съдържание, което е пряко свързано с техния контекст. Например, фокусът може да бъде насочен към това, как финансовото знание може да допринесе за намаляването на бедността в уязвими домакинства чрез придобиване на ключови умения за управление на ресурси, доказвайки, че „знанието променя съдбата“ (Xu et al., 2023). Този персонализиран подход гарантира, че образованието е релевантно, целенасочено и има измеримо въздействие, като по този начин увеличава финансовата устойчивост на населението.

Заключение

По отношение взаимовръзката между финансовата грамотност и изкуствения интелект може да се обобщи, че тя се изразява като динамично равновесие между увеличаване на аналитичната способност, катализиране на дигиталната трансформация и появата на нови рискове. За да се възползва от предимствата на ИИ и да се минимизират рисковете, обществото трябва да се фокусира върху повишаване на дигиталната грамотност (с акцент

върху ИИ), която е неразривно свързана с поддържането на личната финансова сигурност и постигането на икономическа устойчивост.

ИИ се прилага в множество аспекти като инструмент за подобряване на финансовата грамотност в т.ч. персонализиран учител, асистент в реално време, превантивен механизъм срещу финансови измами и усъвършенствана изследователска методология. Тези му приложения гарантират, че финансовото образование става по-достъпно, релевантно и ефективно, което е от съществено значение за изграждането на по-голяма финансова устойчивост в едно все по-дигитализирано общество.

В заключение, бъдещото приложение на ИИ за насърчаване на финансовата грамотност ще се трансформира от пасивно предоставяне на информация към активна, персонализирана и превантивна система за подкрепа. Тази система, подсилена от дигитални близнаци и усъвършенствани инструменти за киберсигурност, ще бъде критична за изграждането на финансова устойчивост в едно общество, доминирано от технологични иновации и дигитални финанси (Aleksandrova et al., 2024). Постигането на успех в тази посока изисква съвместни усилия от страна на правителствата, финансовите институции и образователните системи за интегриране на дигиталната грамотност в частта „работа с изкуствен интелект“ като основен компонент на съвременната финансова култура и установяване на високо равнище на дигитална финансова грамотност у индивидите.

Библиография

- Aguilar, G. L. (2025). Increasing Literacy on the Scams Targeting Latines: Generative Artificial Intelligence, Digital Technologies, and the Latine Community. *Journal of Business and Technical Communication*.
- Aleksandrova, A., Tairov, I., Stefanova, N., Ninova, V., & Zhelev, Z. (2024). Digital Financial Literacy in A Post-Covid World: The Role of AI and Technological Innovation in Shaping Financial Decision-Making. *Revista de Gestão Social e Ambiental*, 18(11).

- Chen, H., & Ma, H. (2020). AI-driven financial education: A framework for personalized learning. Working Paper, World Bank.
- Christopher, A. R., & Nithya, A. R. (2025). Leveraging artificial intelligence to explore gendered patterns in financial literacy among teachers in academia. *Frontiers in Artificial Intelligence*, 8:1634640.
- Gartner. (2023). Hype Cycle for Artificial Intelligence. [Анализ на бъдещите технологични тенденции]
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5-41.
- Marr, B. (2021). Future of AI in Finance: How Artificial Intelligence Will Transform Financial Services. *Forbes*.
- OECD. (2020). Financial Education in the Digital Age: Challenges and Opportunities. OECD Publishing.
- OECD. (2022). The Future of Financial Education: Technology, Innovation and Digitalization. OECD Publishing.
- Rostamzadeh, K., & Baktash, R. (2021). Artificial Intelligence in Financial Management and its Impact on Sustainable Development. *International Journal of Finance and Economics*, 26(4), 5433-5444.
- Sarma, M., & Pais, J. (2011). Financial Inclusion and Development. *Journal of International Development*, 23(7), 914-927.
- Shue, K., & Luttmer, E. F. P. (2009). The Role of Financial Education in the Household Portfolio. *Journal of Finance*, 64(2), 653-685.
- The Financial Stability Board (FSB). (2023). Generative AI in Finance: Opportunities and Risks. FSB Publications.
- Tufano, P. (2009). Financial Innovation and the Household Sector. *Journal of Financial Economics*, 92(1), 1-13.
- van Rooij, M. V., Lusardi, A., & Alessie, R. (2011). Financial literacy and retirement planning in the Netherlands. *J. Econ. Psychol.*, 32(4), 593–608.
- Xu, S., Yang, Z., Tong, Z., & Li, Y. (2023). Knowledge changes fate: can financial literacy advance poverty reduction in rural households? *The Singapore Economic Review*, 68(04).

ЗА РОЛЯТА НА УПРАВЛЕНСКОТО СЧЕТОВОДСТВО ПРИ ВЪВЕЖДАНЕ НА ЕВРОТО

Доц. д-р Галя Иванова – Кузманова
Катедра „Счетоводна отчетност“,
СА „Д.А. Ценов“ - гр. Свищов

Резюме: *Управленското счетоводство включва събиране, обработване и съхранение на информация за активи, пасиви, приходи и разходи с цел вземане на своевременни решения. Тази информация е детайлна и се използва от вътрешните потребители. От 1 януари 2026 г. еврото заменя българския лев и става официална валута в Република България. Това налага автоматично превалутиране от левове в евро на активи и пасиви, приходи и разходи. Официалният валутен курс е 1.95583 евро/лев. Необходимо е въвеждане на нов подход на организиране на отчетния процес в предприятията при спазване постановките на европейското и българското законодателство. Важно място в този аспект има управленското счетоводство, като предварително се разработят вътрешни документи за промени в счетоводната политика, сметкоплана, амортизационните планове и правилник за документооборота.*

Ключови думи: *управленско счетоводство; отчетна валута; превалутиране от левове в евро*

JEL: *M41*

Въведение

Съветът на ЕС със свое официално решение от 8 юли 2025 г. прие България в еврозоната. В тази връзка е приет Закона за въвеждане на еврото в Република България (ЗВЕРБ). Въпреки това преходът към въвеждане на еврото е бавен и труден, защото е свързан с редица промени в организацията на отчетния процес. В това отношение важна роля има управленското

счетоводство. Целта на настоящото изследване е да се докаже, че е необходима предварителна организация на отчетния процес. Обект на изследване са промените, свързани с въвеждане на новата отчетна валута – евро, изискващи превалутиране на активи, пасиви, приходи и разходи. Задачите на изследването са: а/ да се докаже необходимостта от разработване на вътрешно нормативен правилник за въвеждане на еврото в предприятието; б/ да се извършат предварителни преизчисления в евро, за да се вземат съвременни оперативни, финансови и стратегически решения, свързани с дейността на предприятието.

1. Промени, свързани с въвеждане на еврото

Левът е приет за българска парична единица малко след Освобождението на Княжество България. На **4 юни 1880 г.** е приет Закон за правото на резане монети в Княжеството, а на следващата година са отсечени и първите монети. Този закон определя количеството злато, сребро и мед в различните монети и ограничава общото парично предлагане до **15 млн. лева**. По това време левът има стойност равна на тази на френския франк. (Историята на българския лев). Левът е паричната единица на Република България, която се емитира от БНБ. Съветът на ЕС със свое официално решение от 8 юли 2025 г. прие България в еврозоната. В тази връзка е приет Закона за въвеждане на еврото в Република България (ЗВЕРБ). По-важни моменти в него са:

- дата на въвеждане на еврото -1 януари 2026 г. Едно евро е равно на сто цента;
- фиксиран валутен курс на лева към еврото 1.95583;
- периодът на двойно обозначаване на цените на стоките и услугите в евро и в левове започва на 8 август 2025 г. и приключва на 8 август 2026 г.;

- двойното обозначаване на цените на стоките и услугите в евро и в левове се поставя в непосредствена близост. Цените се изписват ясно и четливо с еднакъв размер и шрифт. Потребителят лесно разпознава цената в лева и цената в евро и не трябва да бъде в заблуждение. Например: Ваза

Цена в лева: 30 лв.

Цена в евро: 15.34 евро¹

- спазване на правилата за превалутиране (1 EUR = 1.95583 BGN) и закръгляване до втория знак след десетичната запетая в получената стойност. Приетият курс е фиксиран и не може да се увеличава или намалява;

- съгласно постановките на НСС21/ МСС21 отчетна валута е валутата, в която се представя годишният финансов отчет. От 01.01.2026 г. отчетната валута е евро. Чуждестранна валута е всяка друга валута, различна от отчетната валута. Отчетна валута, в която се представя годишният финансов отчет- за 2025 г. е лев, а за 2026 г. – евро. За да се направят съпоставки, например за 2024 г., се налага преизчисляване;

- превалутирането на счетоводните сметки се извършва еднократно в предприятието. Текущото счетоводно отчитане се извършва само в евро след 01.01.2026 г. Например: На 16.12.2025 г. са доставени материали за 2000 лв. Във фактурата на отделен ред е вписан ДДС 20%. Съставя се счетоводната статия:

Дебит с/ка 302 Материали	2000 лв.
Дебит с/ка 4531 Начислен данък за покупките	400 лв.
Кредит с/ка 401 Доставчици	2400 лв.

¹ $30:1.95583=15.3388$ евро

Друг пример: На 13.01.2026 г. е закупена компютърна техника за 15 000 евро. Във фактурата на отделен ред е вписан ДДС 20%.

Дебит с/ка 203 Компютърна техника	15 000 евро
Дебит с/ка 4531 Начислен данък за покупките	3000 евро
Кредит с/ка 401 Доставчици	18 000 евро.

- от 1 януари 2026 г. фискалните устройства е наложително да се настроят да регистрират и отчитат всички плащания към НАП единствено в евро/ евроцентове;

- официалният валутен курс не се закръглява или съкращава при осъществяването на превалутирането;

- след 01.01.2026 г. всички счетоводни документи се издават в евро. Издадените документи след тази дата в лева се считат за невалидни;

- необходимо е преизчисляване на салдата по сметките към датата на промяната – 01.01.2026 г. След тази дата всички вземания и задължения към предприятия, НОИ, банки, застрахователни дружества, държавни институции и др. се отчитат в евро;

- вписаният в търговския регистър размер на капитала на дружество с ограничена отговорност, акционерно дружество и командитно дружество с акции, както и вписаната номинална стойност на акциите в акционерно дружество и в командитно дружество с акции автоматично се заменят със стойностите в евро и евроцентове, определени съгласно постановките на ЗВЕРБ (ЗАКОН ЗА ВЪВЕЖДАНЕ НА ЕВРОТО В РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ, 2025). Агенцията по вписванията служебно осъществява превалутирането.

- до 31 декември 2025 г. включително всички първични счетоводни документи (фактури, складови разписки, искания за отпускане на материали и др.), се издават в лева, както досега;
- съгласно постановките на Закона за счетоводството (чл. 5, ал. 1) от 1 януари 2026 г. всички счетоводни документи в предприятията се съставят на български език с арабски цифри и в евро. Според нормативните постановки не е необходимо документите да се издават в „лева и в евро“;
- счетоводните документи от 2025 г. и предишните отчетни периоди не се променят и не се преизчисляват. Правилото важи за първичните и вторичните счетоводни документи и регистри;
- счетоводен документ, получен в предприятието на 15 януари 2026 г. (например фактура за доставка на стоки), издадена на 30 декември 2025 г. е в лева. Счетоводната статия се съставя в лева, защото има връзка с предходната година. ГФО все още не е съставен и приет;
- съставените междинни отчети през 2026 г. са в евро.

Извършваните стопански операции и процеси в предприятията се отразяват съобразно счетоводните принципи с цел получаване на точна, своевременна и надеждна информация.

2. Превалутиране на активи и пасиви от левове в евро

В обхвата на управленското счетоводство са историческите данни и на тази база се извършва планиране на прогнозни и бъдещи резултати. Управленското счетоводство използва разнообразен инструментариум от методи и подходи, необходим за вътрешни нужди, като: анализ на парични потоци, бюджетиране и планиране на разходите, контрол върху доставките на активи, формиране на нормативна себестойност на продукцията и др. Преди 01.01.2026 г., за да се вземат важни управленски решения за бъдещото раз-

витие на предприятието, предварително се разписват правилата за превалутутиране във вътрешен правилник. До информацията имат достъп вътрешните потребители, като: ръководство на предприятието, мениджъри, счетоводен и административен персонал, собственици и др.

За вътрешнофирмени анализи и разработване на бюджети за доставки, бюджети за продажби, бюджети за производствени разходи, се препоръчва да се направят предварителни преизчисления. Тук се спазват постановките на чл. 13(1) от Закон за въвеждане на еврото в Република България, като:

- превалутутирането от левове в евро се извършва, като числовата стойност в левове се раздели на пълната числова стойност на официалния валутен курс, изразен с шест цифри с всичките пет знака след десетичната запетая. Получената сума се закръглява до втория знак след десетичната запетая на базата на третия знак след десетичната запетая, в съответствие с математическото правило за закръгляване:
- третият знак след десетичната запетая е по-малък от пет, вторият знак след десетичната запетая остава непроменен;
- третият знак след десетичната запетая е равен или по-голям от пет, вторият знак след десетичната запетая се увеличава с една единица;
- на датата на въвеждане на еврото в Република България салдата по счетоводните сметки в левове се преизчисляват в евро в съответствие с правилата за превалутутиране по фиксирания курс – $1 \text{ евро} = 1.95583 \text{ лева}$;
- преизчисляват се всички активи и пасиви, както и аналитичните счетоводни сметки към дадена синтетична сметка, като се спазват правилата за превалутутиране, посочени в Закона за въвеждане на еврото в Република България;
- в резултат на преизчисляването на салдата на аналитичните счетоводни сметки към дадена синтетична счетоводна

сметка могат да възникнат курсови разлики. Те се отчитат като текущи счетоводни приходи или разходи и се признават за данъчни цели в годината на счетоводното им отчитане.

Например: остатъкът по с/ка 202 Сгради и конструкции е 40 000 лв.

За преизчисляване в евро: $40\,000 : 1.95583 = 20451.68$ евро

Друг пример:

Салдото по сметка 303 Продукция е 50 000 лв.

Преизчислено в евро на 01.01.2026 г.:

$50\,000 : 1.95583 = 25564,59$ евро.

Към сметка 303 Продукция се водят:

Аналитична сметка Продукт „Вази“ 1500 бр. x 20 лв. за 1 бр. = 30000 лв.

Аналитична сметка Продукт „Комплект чаши“ 2000 бр. x 10 лв. за 1 бр. = 20000 лв.

Калулационен лист за преизчисляване по отделни аналитични сметки
към с/ка 303 Продукция

Наименование	Количество	Себестойност за единица	Себестойност	Преизчисляване в евро	
Продукт „Вази“	1500 бр.	20 лв.	30 000 лв.	$20 : 1.95583 = 10,23\text{€}$ за 1 бр.	$1500\text{бр.} \times 10,23 = 15345\text{€}$
Продукт „Чаши“	2000 бр.	10 лв.	20 000 лв.	$10 : 1.95583 = 5,11\text{€}$ за 1 бр.	$2000\text{бр.} \times 5,11 = 10220\text{€}$
			50 000 лв.		25565 €

В този пример се получава курсова разлика в резултат на преизчисляването по аналитичните сметки, която се отчита като текущ счетоводен приход. Той се признава за данъчни цели в годината на счетоводното отчитане.

Съставя се следната счетоводната статия:

Дебит с/ка 303 Продукция 0.41 €

Аналитична сметка Превалутиране

Кредит 7241 Положителни разлики от промяна

на валутните курсове 0.41 €

За приключване на сметката за превалутиране:

Дебит 7241 Положителни разлики от промяна

на валутните курсове 0.41€

Кредит с/ка 123 Печалби и загуби от текущата година 0.41 €.

Управленското счетоводство е ориентирано към бъдещото развитие на предприятието. Формата и съдържанието на документите, чрез които се правят преизчисленията от лева в евро, се използват от вътрешните потребители. Информацията не се оповестява. Извършеното предварително превалутиране има значение за вземане на стратегически решения за финансовото състояние на предприятието.

Заклучение

В настоящите условия все повече нараства ролята на управленското счетоводство във връзка с промяната на отчетната валута. Необходима е предварителна подготовка на равнище предприятие. В тази връзка се правят следните изводи:

- спазване на постановките на Закона за въвеждане на еврото в Република България (ЗВЕРБ) във връзка с превалутирането. Осъществява се промяна на паричната единица, като дадена сума или стойност от левове се превръща в евро при фиксиран валутен курс на лева към еврото 1.95583;

- през новия отчетен период (1 януари – 31 декември 2026 г.) се налагат редица промени, свързани с организацията на отчетния процес. Предварително следва да се промени счетоводната политика и индивидуалният сметкоплан на предприятието и да се актуализират редица негови вътрешни нормативни документи (правилници, бюджети, планове и др.);

- салдата по счетоводните сметки в левове се преизчисляват в евро в съответствие с правилата за превалутиране. По този начин се постига достоверно представяне на информацията в Годишния финансов отчет за 2026 г.

Библиография

ЗАКОН ЗА ВЪВЕЖДАНЕ НА ЕВРОТО В РЕПУБЛИКА БЪЛГАРИЯ.

Извлечено от <https://lex.bg/bg/laws/ldoc/2137244903>

БЪЛГАРИЯ, З. З. (2025). Извлечено от

<https://lex.bg/bg/laws/ldoc/2137244903>.

Историята на българския лев. (н.д.). Извлечено от

<https://crownchange.com/the-history-of-bulgarian-lev/> лев, И. н. (н.д.).

<https://crownchange.com/the-history-of-bulgarian-lev/>.

ДИНАМИКА НА ПОДОХОДНОТО НЕРАВЕНСТВО В БЪЛГАРИЯ ПРЕЗ ПЕРИОДА 2015–2024 Г.: ТЕНДЕНЦИИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА ПРЕД СОЦИАЛНАТА ПОЛИТИКА

Доц. д-р Танер Исмаилов

*Катедра „Обща теория на икономиката“,
Стопанска академия „Димитър А. Ценов“ – Свищов*

Резюме: Научната разработка анализира развитието на доходното неравенство в България за периода 2015–2024 г. на базата на показатели като коефициент на Джини, квинтилно съотношение ($S80/S20$) и дял на населението под линията на бедност. Резултатите показват трайно високи нива на неравенство, обусловени от структурни фактори като сегментация на пазара на труда, регионални различия и ограничена преразпределителна функция на данъчната система. Обсъдени са ключовите социални предизвикателства и възможни насоки за подобряване на социалната политика в контекста на европейските стандарти за социална кохезия.

Ключови думи: неравенство, доходи, бедност, социална политика, България

JEL: D31, H53, I38

1. Въведение

В различните държави неравномерното разпределение на доходите и богатството сред населението се утвърждава като едно от основните социално-икономически предизвикателства на съвременното. Независимо дали става дума за развити или за развиващи се икономики, разликите между най-богатите и най-бедните социални групи остават значителни и продължават да се задълбочават (Ваго, 2000). Показатели като децилните съотношения и коефициентът на Джини, изчислен въз основа на кривата на Лоренц, ясно отразяват тази тенденция към нарастващо неравенство в доходите (International

Monetary Fund, 2015). Други автори подчертават, че значителното подоходно неравенство може да има дестабилизиращ ефект върху обществото. То увеличава риска от политическа нестабилност, социални конфликти и насилие, като по този начин подкопава доверието в институциите и застрашава сигурността на частната собственост (Alberto & Perotti, 1996). В резултат на това се намалява нивото на инвестициите, което от своя страна ограничава икономическия растеж.

Първите изследвания върху връзката между неравенството в доходите и икономическия растеж разглеждат този проблем през перспективата на етапите на развитие на икономиката. Според Кузнец връзката между двете явления се променя в зависимост от степента на икономическо развитие на страната (Kuznets, 1955). В ранните фази на растеж неравенството има тенденция да се увеличава, докато в по-зрелите етапи тази зависимост се обръща и води до намаляване на неравенството. Това се обяснява с процеса на структурни промени в икономиката – пренасочване на работната сила от по-слабо продуктивни към по-развити и доходоносни сектори. Кузнец описва тази връзка като хипотезата на обърнатата U-крива, която твърди, че неравенството има тенденция да се увеличава през ранните етапи на икономическото развитие и да намалява през по-късните етапи. Този аргумент се подкрепя и от други автори в различни изследвания като Алувалия (Ahluwalia, 1976), Робинсън (Robinson, 1976), Гупта и Сингх (Gupta & Singh, 1984).

Качеството на институциите е важно за разпределението и резултатите от растежа. Високото неравенство в доходите създава благоприятна почва за лоши институции и засилва неравенството и неефективността, което води до ниски темпове на растеж в дългосрочен план (Mkrtchyan, Khachatryan, & Ratner, 2025). В случай на високо неравенство в доходите политическите решения са склонни да бъдат пристрастни към обогатяването на вече богатата малцинствена група за сметка на бедните. Това води до лоши политики, които от своя страна водят до висока степен на неефективност, разхищаване

на държавни ресурси, социално недоволство и политическа нестабилност (Hoff & Stiglitz, 2004). Това допълнително засилва неравенството и възпрепятства растежа в дългосрочен план (Chong & Gradstein, 2007).

Подходното неравенство представлява един от най-съществените социално-икономически проблеми на съвременното общество. Въпреки устойчивия икономически растеж, България запазва водещите позиции в Европейския съюз по степен на неравенство и риск от бедност. Настоящият доклад има за цел да изследва динамиката на подходното неравенство за периода 2015–2024 г., да идентифицира основните детерминанти и да очертае възможни политики за неговото ограничаване.

2. Методология

Изследването се базира на официални статистически данни от НСИ и Евростат (EU-SILC). Основните индикатори включват:

- **Коефициент на Джини** (Gini index) – измерва степента на отклонение на реалното разпределение на доходите от напълно равномерното. Приема стойности между 0 (пълно равенство) и 100 (пълно неравенство);
- **Квинтилно съотношение S80/S20**, което показва колко пъти доходите на най-богатите 20 % превишават доходите на най-бедните 20 %;
- **Риск от бедност**, определен като процент на лицата с доход под 60 % от медианния доход. Този риск е силно зависим от фактори като социални трансфери, заетост (особено на непълно работно време) и образователен статус (НСИ Национален статистически институт, 2024).

Приложен е времеви анализ за периода 2015–2024 г. и сравнителен анализ спрямо средните стойности за Европейския съюз. Методът включва проследяване на динамиката във времето и оценка на факторите, влияещи

върху неравенството — като икономически растеж, инфлация и социални политики.

3. Основни индикатори за доходното неравенство в България за периода (2015–2024).

През изследвания период се наблюдава запазване на трайно високи стойности на коефициента на Джини (37–40%) и на квинтилното съотношение S80/S20 (около 7). *Тези показатели свидетелстват за структурно устойчиво неравенство в доходите.* Таблица 1. представя основните показатели за доходното неравенство и бедността в България за периода 2015–2024 г.

Анализираният период може да се раздели на **три подетапа**:

- 2015–2019 – нарастващо неравенство на фона на икономически растеж и ограничен преразпределителен ефект на бюджета.
- 2020–2022 – временна стабилизация, свързана с кризисни социални мерки („60/40“, социални компенсации).
- 2023–2024 – задържане на високи нива на неравенство въпреки номиналното нарастване на заплатите и социалните плащания.

Таблица 1. Показатели за доходно неравенство и бедност

Година	Коефициент на Джини %	S80/S20	Под линията на бедност %	Линия на бедност (лв.)
2015	37.0	7.1	22.0	321
2016	37.7	7.1	22.9	333
2017	39.0	7.7	23.4	351
2018	39.6	8.2	22.0	413
2019	40.8	8.1	22.6	451
2020	40.0	8.0	22.1	451
2021	38.9	7.4	22.1	504
2022	38.4	7.0	21.6	525
2023	38.5	6.9	21.5	713
2024	38.4	6.96	21.7	763.83

Източник: Авторови изчисления по данни на Евростат и НСИ, 2024 г.

След 2020 г. се наблюдава лека стабилизация, но без ясно изразена тенденция към спад. Делът на населението под линията на бедност остава около 21–22 %, което е значително над средните стойности за ЕС (~16 %) (Eurostat, 2025).

Данните потвърждават, че България остава сред страните с най-високи нива на неравенство в ЕС. Независимо от макроикономическата стабилност и повишението на доходите, не се наблюдава съществено сближаване между различните социални групи.

Причините за *устойчивото неравенство* са комплексни. Един от основните фактори, който оказва голямо влияние е пазарът на труда, който ни дава информация за висока концентрация на нискоквалифицирана заетост, регионални дисбаланси и ниска трудова мобилност (НСИ, Национален статически институт, 2025). Освен това неравномерно качество на образование между градските и селските райони. Друг важен фактор са регионалните различия в БВП на глава от населението между София и най-бедните области надхвърля 3.5 пъти. Данъчната система също не осигурява нужния преразпределителен ефект. Не на последно място трябва да се отбележи влиянието на инфлацията. В периода 2022 – 2024 г., тя изпреварва ръста на реалните доходи, засилвайки риска от бедност.

Независимо от икономическия растеж и ръста на средните доходи, социалната поляризация не се понижава, а бедността остава концентрирана в определени региони (Северозападен и Северен централен) (НСИ, Национален статически институт, 2025). Инфлацията допълнително засилва реалното неравенство, тъй като най-бедните домакинства са непропорционално засегнати от ръста на цените на храни и енергия.

4. Позициониране на България в европейски контекст

България трайно се отличава с едно от най-високите нива на доходно неравенство сред всички държави членки на Европейския съюз през

целия анализиран период от 2015 г. до 2024 г. Това заключение се потвърждава от основните статистически показатели на Евростат. Докато средният за ЕС Коефициент на Джини се движи в диапазона 29–31%, в България той е значително по-висок, достигайки стойности около 37–40%. Подобна е картината и при квинтилното съотношение (S80/S20). Средно за Съюза тази разлика е около пет пъти, но у нас тя е почти седемкратна, което свидетелства за много по-рязко социално разслоение. За сравнение, дори страни с традиционно по-високо неравенство като Румъния, Гърция и Португалия регистрират по-ниски стойности на тези показатели, което показва, че България изостава в процеса на социална конвергенция (Eurostat, 2025).

В допълнение към голямото неравенство, по показателя „риск от бедност“ (AROP) страната ни трайно заема последните позиции в ЕС, тъй като около една пета от населението продължава да живее под линията на бедност. Това означава, че дори когато доходите се повишават, темповете не са достатъчни, за да осигурят минимален жизнен стандарт за широки групи от обществото. Ситуацията се задълбочава още повече след 2021 г. в условията на нарастваща инфлация, която разширява разликата между номиналните и реалните доходи, като основните причини за това трайно високо неравенство са липсата на ефективни преразпределителни механизми и големите регионални диспропорции.

5. Препоръки за социална политика и държавно регулиране

➤ Данъчна и фискална реформа

- въвеждане на умерена прогресивна скала на подоходния данък и повишаване на необлагаемия минимум;
- засилване на данъчния контрол и прозрачността, особено в секторите с висока неформалност.

➤ **Усъвършенстване на социалните трансфери**

- индексирание на социалните помощи и пенсиите спрямо инфлацията;
- повишаване на адекватността на минималния доход спрямо линията на бедност.

➤ **Активни политики на пазара на труда**

- насърчаване на заетостта в нископроизводителни региони чрез инвестиции и публично-частни проекти;
- програми за преквалификация и дигитални умения за възрастни и млади без трудов опит.

➤ **Регионално развитие**

- създаване на регионални фондове за социална и икономическа кохезия;
- насърчаване на малкия и средния бизнес в периферните области.

➤ **Социална инвестиция и образование**

- повишаване на разходите за образование и научноизследователска дейност до поне 5 % от БВП;
- програми за „втора квалификация“ и интегриране на млади хора на пазара на труда.

6. Заключение

България се характеризира с трайно високо доходно неравенство, което се възпроизвежда от структурни фактори – образователни различия, регионални диспропорции и слаба преразпределителна политика. Икономическият растеж не се превръща в социална кохезия. Ефективното намаляване на неравенството в доходите изисква координиран подход между

фискалната, социалната и образователната политика, както и активна роля на държавата в насърчаването на равен достъп до възможности.

Реформите в социалната и данъчната система следва да бъдат насочени към справедливост, равен достъп до възможности и инвестиции в човешкия капитал. Само чрез интегриран подход, който комбинира икономическа ефективност и социална отговорност, е възможно устойчиво намаляване на неравенството.

Чрез интегриран подход, който свързва икономическата ефективност със социалната справедливост, може да се постигне устойчиво намаляване на неравенството и повишаване на качеството на живот. В контекста на Европейския съюз усилията на България трябва да бъдат насочени към прилагане на принципите на Европейския стълб на социалните права и към постигане на целите за 2030 г. за устойчиво развитие.

Библиография

- Ahluwalia, M. S. (1976). Inequality, poverty and development. *Journal of Development Economics*, 3(4), 307-342. doi:10.1016/0304-3878(76)90027-4
- Alberto, A., & Perotti, R. (1996). Income distribution, political instability, and investment. *European Economic Review*, 40(6), 1203-1228. doi:10.1016/0014-2921(95)00030-5
- Barro, R. J. (2000). Inequality and Growth in a Panel of Countries. *Journal of Economic Growth*, 5, 5-32. Извлечено от <https://link.springer.com/article/10.1023/a:1009850119329>
- Chong, A., & Gradstein, M. (2007). Inequality and Institutions. *The Review of Economics and Statistics*, 89(3), 454-465. Извлечено от <https://direct.mit.edu/rest/article-abstract/89/3/454/57691/Inequality-and-Institutions>
- Eurostat. (2025). EU-SILC. Brussels: Eurostat. Retrieved from <https://ec.europa.eu/eurostat/web/income-and-living-conditions/database>

- Gupta, G. S., & Singh, R. D. (1984). Income Inequality across Nations over Time: How Much and Why. *Southern Economic Journal*, 250-257. doi:10.2307/1058336
- Hoff, K., & Stiglitz, J. E. (2004). After the Big Bang? Obstacles to the Emergence of the Rule of Law in Post-Communist Societies. *American Economic Review*, 753-763. doi:10.1257/0002828041464533
- International Monetary Fund. (2015). Causes and Consequences of Income Inequality: A Global Perspective. Washington: IMF. Retrieved from chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2015/sdn1513.pdf
- Kuznets, S. (1955). Economic Growth and Income Inequality. *The American Economic Review*, XLV(1). Извлечено от chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://assets.aeaweb.org/asset-server/files/9438.pdf
- Mkrtchyan, T., Khachatryan, A., & Ratner, S. (2025). Measuring Inclusive Growth in Developing Countries: Composite Index Approach and Sectoral Transformation Analysis. *Journal of Risk Financial Management*. doi:10.3390/jrfm18060336
- Robinson, S. (1976). A Note on the U Hypothesis Relating Income Inequality and Economic Development. *The American Economic Review*, 437-440. Извлечено от <https://www.jstor.org/stable/1828182>
- НСИ Национален статистически институт. (2024). Доходи, разходи и потребление на домакинствата. София: НСИ.
- НСИ, Национален статистически институт. (2025). Териториални типологии 2024. София: НСИ. Извлечено от <https://www.nsi.bg/statistical-data/46>

ПРЕКИ ЧУЖДЕСТРАННИ ИНВЕСТИЦИИ – РЕАЛНОСТИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА НА ИНВЕСТИЦИОННАТА СРЕДА В БЪЛГАРИЯ

*Гл. ас. д-р Елица Петкова Петкова
Катедра „Обща теория на икономиката“,
Стопанска академия „Д. А. Ценов“ - Свищов*

Резюме: Преките чуждестранни инвестиции водят до подобряване на различни аспекти на средата в страната, в която се настаняват чрез модернизиране и обновяване на инфраструктурата, повишаване на технологичното равнище, организационно-управленските умения и квалификацията на работната ръка. По този начин те създават благоприятни условия за увеличаване на технологичния и производствения потенциал на приемащата икономика. Всичко това е необходима основа за постигане на икономически растеж и ускоряване на икономическото развитие на страната.

Следователно преките чуждестранни инвестиции са фактор на растежа и развитието на икономиката. Привличането на преките чуждестранни инвестиции от своя страна е под влиянието на икономическите, политическите, правните и технологичните условия на средата за инвестиране.

Ключови думи: преки чуждестранни инвестиции, икономическо развитие, икономически растеж

JEL: F21, O11, O30

Въведение

Многостранното въздействие, което преките чуждестранни инвестиции (ПЧИ) оказват върху социалното и икономическо развитие провокира известен дуализъм по отношение възгледите за ефектите от тях, но

мнението, че те оказват благоприятно влияние върху икономическото развитие на страните се налага в повечето случаи. (Maza & Hierro, 2025) Важно е значението на преките инвестиции в периода на трансформация на икономиката и осъществяването на структурни промени, тъй като те осигуряват необходимия за прехода финансов ресурс. Освен това чрез преноса на капитали и стратегически активи, добри управленски практики, инвестиции в човешки капитал, те способстват за увеличаване на потенциала на икономиката. Създават се и условия за икономически растеж поради повишаването на ефективността и технологичната база на стопанството. Всичко това е предпоставка за нарастване на заетостта и доходите и за стимулиране на експорта. Поради тези причини привличането на ПЧИ често е приоритет в правителствената политика.

Атрактивността на една страна по отношение на прякото чуждестранното инвестиране е в пряка връзка с нейното икономическо развитие. Колкото по-развита е икономиката, толкова по-привлекателна за чуждестранните инвеститори е тя, тъй като предоставя добри условия за инвестиране. Такива са подходяща инфраструктура, социално-икономически програми, наличие на човешки капитал, научни новости и др. Акумулираните капитали под формата на преки инвестиции, от своя страна, допринасят за по-нататъшното развитие на икономиката чрез генериране на стратегически активи в предприятията, повишаване на националните инвестиции и конкурентоспособността на икономиката. Доколко обаче приемащата страна ще успее да се възползва от условията, които ПЧИ създават зависи от състоянието на нейната икономика, от наличието на човешки капитал и инфраструктура (Kang & Martinez-Vazquez, 2022) (Borensztein, De Gregorio, & Lee, 1998). От значение е и политиката на държавата.

Условия на средата за инвестиране в България

България, като реципиент на преки чуждестранни инвестиции, се откроява със своето стратегическо местоположение, относително евтината работна ръка, ниска данъчна ставка по корпоративното подоходно облагане и благоприятни програми за подкрепа на инвеститорите, съгласно Закона за насърчаване на инвестициите (Политики и стратегии, 2025). Благодарение на тях страната ни предлага на чуждестранните инвеститори улеснени административни процедури, данъчни облекчения, данъчни кредити, безвъзмездна финансово помощ, субсидии и пр. В същото време обаче тя е изправена пред предизвикателства, свързани с недостига на работна ръка с подходяща на новите условия квалификация; с размера и състоянието на вътрешния пазар; с тромавата съдебна система и наличието на корупция, с не добре развитата пътна инфраструктура.

На настоящия етап от икономическото и инвестиционно развитие на нашата страна решаващи фактори за привлекателността за преки чуждестранни инвестиции са *добре функциониращият пазар на труда, образованието на работната сила и нейната квалификация, производителността на труда, иновациите, състоянието на финансовите пазари и добре развитата инфраструктура* на страната. От значение са и *данъчната и социално-осигурителната политика на държавата, външнотърговската политика и състоянието на стоковия пазар*.

За съжаление, пазарът на труда в България изпитва негативното влияние на демографската криза и намаляването, в резултат на това, на лицата в трудоспособна възраст. Към това трябва да се добави неподходящата квалификация на работната сила във връзка с изискванията на дигиталната икономика. Това поражда неравновесие на пазара на труда, тъй като е налице дефицит на специалисти с определена квалификация и излишък на кадри с друга, обикновено по-ниска квалификация.

По данни на Евростат 27,8% от лицата на възраст между 16 и 74 години в България имат основни дигитални умения. В ЕС този дял е средно 28,2%. (Eurostat, 2024) Въпреки че по този показател страната ни се доближава значително до средната стойност за страните членки на ЕС, това не е достатъчно за съвременната дигитална ера. Тази стойност е далеч под набелязаната европейска цел най-малко 80% от гражданите да притежават поне основни дигитални умения до 2030 г. Това е необходимо, тъй като голяма част от професиите, дори и тези, изискващи по-ниска квалификация и несвързани с ИТ-сектора, се изпълняват с участието на дигитални технологии. Този нисък дял възпрепятства дигитализацията на бизнеса и влияе негативно на инвестициите. Паралелно с това развитите дигитални умения ще стават все по-търсени на пазара на труда. Лицата, обаче които могат да боравят свободно с цифрови данни и технологии в България са само 7,7%, докато в ЕС този дял е 27.3% (Eurostat, 2024). Това е крайно недостатъчно, тъй като се очаква, че търсенето на ИТ специалисти ще продължи да нараства средно с 2% годишно до 2035 г., в резултат от внедряването на цифровите технологии. (European Centre for the Development of Vocational Training, 2023)

В тази връзка е налице и друго предизвикателство, свързано с качеството на образованието в страната. Въпреки проведените в последните години реформи (преминаване към образование, насочено към компетентности; създаване на STEM лаборатории и предмети; осъвременяване на образователните програми; промени в модела на финансирането на висшите училища и тяхната финансова отчетност; увеличаване на дела на държавните разходи за образование), все още не са постигнати осезаеми резултати в посока повишаване качеството и компетентностите на завършващите образованието си.

Предвид всичко посочено до тук за уменията и компетенциите на трудоспособната част от населението на България не е изненадващ факт, че производителността на труда е най-ниска сред всички страни членки на ЕС.

По показателя БВП на един отработен час страната ни се нарежда на последно място в ЕС с 36,2 долара по паритет на покупателната способност (International Labour Organization, 2024). Освен че производителността на труда в България е под средното за ЕС (71.3 долара), тя е значително (5 пъти) по-ниска от тази на първенците в ЕС – Люксембург и Ирландия. По-обезпокоителният факт обаче е, че тя не се е повишила през последните години. Това обстоятелство е пречка за страната ни да извлече положителните ефекти от присъствието на ПЧИ. То също така не позволява на предприятията да повишат своята конкурентоспособност, за да се справят със засилената конкуренция в условията на отворена икономика.

По отношение на иновациите в България са предприети някои стъпки за изграждане на иновационния капацитет на страната чрез последователното приемане на национална Иновационна стратегия на Република България (2004-2013 г.) и Иновационната стратегия за интелигентна специализация (2015-2020 г. и 2021-2027 г.), които да стимулират сътрудничеството между науката и бизнеса за изграждане на технологичния капацитет на предприятията и уменията на служителите за работа с новите технологии. Въпреки това разходите за научни изследвания и разработки в предприятията намаляват в последните години, а държавната подкрепа за научноизследователска и развойна дейност от бизнеса намалява през последните години. В резултат на това България е на последно място сред държавите членки на ЕС по този показател. Освен това предприятията, предоставящи обучения в областта на информационно-комуникационните технологии (ИКТ), са доста под средното за ЕС (23,6%). (European Commission, 2024) Това дава отражение и върху внедряването на цифровите технологии в бизнеса. Напредъкът на България в това отношение е много бавен. Данните на Европейската комисия сочат, че само 33% от предприятията в България имат поне основно равнище на цифров интензитет и само при 14,8% той е висок (Eurostat, 2025).

Финансовите пазари като сфера, в която спестяванията се трансформират в инвестиции също са от ключово значение за инвестиционната активност, тъй като те са основата, върху която се осъществяват инвестиционните проекти. Българските финансови пазари не са така добре развити като тези на повечето страни членки на ЕС. Като член на Общността обаче страната ни прилага европейската нормативна уредба. Като слабост може да се посочи лошият финансов надзор, който създава риск от нарушаване правата и интересите на инвеститорите.

Пътната инфраструктурата в страната също не е достатъчно добре развита. Тя не отговаря на съвременните условия, характеризиращи се с увеличаване на трафика и броя на превозните средства. Незадоволително е и качеството при строежа на инфраструктурните обекти, а поддръжката на съществуващите такива определено е недостатъчна. Това създава препятствия по отношение на доставките на суровини и готова продукция и е съществен проблем, както при насочените към постигане на ефективност ПЧИ, така и при пазарно-ориентираните.

За сметка на това обаче информационно-комуникационната инфраструктурата в България е добре развита. Тя се характеризира с широкото покритие на фиксиран широколентов интернет и мобилна интернет връзка, при това с много добра скорост. Като последица от това дейностите в областта на ИКТ в България се развиват, а отрасълът е сред най-големите в ЕС. Редица световноизвестни компании като *SAP*, *Cisco*, *Atos*, *VMware*, *Johnson Controls*, *Microsoft*, *IBM* и *Oracle* от години осъществяват дейността си в България. Поради тази причина страната ни е желана дестинация и за аутсорсинг.

Корпоративният данък в България е най-нисък в сравнение с всички останали страни членки на ЕС, а в допълнение към това е налице нулев процент данък върху печалбата за инвестиции в общините с висока безработица. Сравнително ниски са и разходите за труд, което повишава

възможностите на нашата страна да бъде избрана като дестинация, както за ПЧИ, търсещи пазар, така и за ПЧИ, търсещи ефективност на разходите.

Вътрешният пазар на България обаче е малък и със слаба покупателна способност на потребителите. Това е така, защото доходите в България са най-ниски в сравнение със страните членки на Европейския съюз (ЕС). (Eurostat, 2025) (Eurostat, 2024) Това заключение е направено въз основа на размера на средната и минималната работна заплата, която се получава от голяма част от работещите в страната.

¹ Въпреки че през последните години се наблюдава положителна промяна както в минималната, така и в средната работна заплата, което се отразява благоприятно на покупателната способност и потреблението на домакинствата, това не е достатъчно условие, за да стимулира съществено притока на ПЧИ към нашата страна.² В същото време населението ни представлява относително малка част от населението на ЕС – само 1,4% (Eurostat, 2025) и е едно от най-бързо намаляващите в ЕС. Това ограничава интереса на чуждестранните инвеститори, които целят завладяване на нови пазари, към нашата страна.

Фактор, който в известна степен компенсира тези неблагоприятни условия на инвестиционната среда е членството на страната ни в ЕС, тъй като то предоставя достъп до общия пазар на общността. По този начин могат да бъдат компенсирани някои от негативните характеристики на вътрешния пазар. Това е обусловено от възможността целевият пазар да не е България, а някоя съседна страна или пазарът на общността, но пряката инвестиция да се настани у нас. Отвореността на националната икономика способства реализирането на такива инвестиции.

¹ Според данни на Евростат 13% от българите получават минимална работна заплата, а 26,8% са в категорията «нископлатени работници», тоест получават 2/3 или по-малко от средната почасова работна заплата. (Eurostat, 2025) (Eurostat, 2025)

² Този фактор е от значение за пазарно-ориентираните ПЧИ, които се правят с цел достъп до нови пазари.

Външнотърговската политика на страната също е от значение във връзка с привличането на пазарно ориентирани ПЧИ. Хармонизацията на режимите за външна търговия в ЕС действат благоприятно върху притока на ПЧИ в нашата страна. С подобно значение са и двустранните споразумения за свободна търговия, с другите страни, извън ЕС, които България е сключила, както и тези за избягване на двойното данъчно облагане и за взаимно насърчаване и защита на инвестициите.³ Това в голяма степен гарантира икономическите и правните интереси на чуждестранните инвеститори, но тук се появява друго предизвикателство – налице е корупция⁴, силна зависимост в съдебната система в страната, а защитата на правата върху интелектуалната собственост не е достатъчно добре развита.⁵ Това създава несигурност за инвестиционния процес и пречи на икономическата активност, тъй като „повишава разходите за правене на бизнес до такава степен, че го прави нерентабилен“ (Moustafa, 2021, p. 100). В резултат на това инвестициите се понижават и се възпрепятства икономическият растеж. (Yahyaoui, 2024)

Освен разгледаните конкретни условия могат да бъдат отбелязани и други по-обща характеристики на инвестиционната среда в България като **макроикономическата и политическата стабилност и нормативната уредба.**

³ България е подписала над 70 споразумения за избягване на двойното данъчно облагане (Ministry of Finance, n.d.) и почти 50 споразумения за взаимно насърчаване и защита на инвестициите със страни извън ЕС. (List of the bilateral investment agreements between Member States and third countries , 2024)

⁴ Свидетелство за това са международните индекси за справяне с корупцията⁴ (World Bank, н.д.) (Transparency International, 2024). (Property Rights Alliance, 2025), според които страната ни е на последните места по този показател сред всички страни членки на ЕС. Въпреки създадения Закон за противодействие на корупцията и за отнемане на незаконно придобитото имущество, все още не се наблюдават особени резултати в това отношение. Това означава, че проблемът по-скоро е в неговото прилагане.

⁵ Според Международния индекс „Право на собственост“ в България са налице значителни проблеми по отношение защитата на правата върху интелектуалната собственост, които произтичат основно от тяхното обществено незачитане. (Property Rights Alliance, 2025)

През последните години, до ковид пандемията от 2020 г., икономиката на България се развива с устойчиви и умерени темпове – средно с 3,2% на годишна база от 2015 г. насам. Фискалната политика до 2019-2020 г. бе строга, като правителството се опитваше да ограничи дефицитното финансиране, което поддържаше държавния дълг на ниско равнище. През последните години държавният дълг се повишава и достига 28% от БВП, но въпреки това това е едно от най-ниските нива в ЕС⁶ (International Monetary Fund, n.d.). Този факт е благоприятна основа за привличане на ПЧИ, тъй като предоставя условия за известна предсказуемост на макроикономическата среда и създава сигурност у инвеститорите.

Предвид това, че за инвеститора е от първостепенна важност да предвиди и оцени адекватно риска за своя инвестиционен проект, то политическата стабилност е решаваща за неговия избор да вложи капитала си в дадена страна. Политическите сътресения имат задържащ ефект върху инвестиционните потоци. Рязката смяна на политическия курс може да доведе до държавна политика, изразяваща се в налагане на санкции, директно вмешателство в дейността на чуждестранните предприятия или дори национализация. Всичко това е свързано с финансови загуби, поради което политическият риск е нежелан от инвеститорите.

Политическата стабилност в България, особено след 2015 г. се характеризираше с добри перспективи. Вероятността за дестабилизация на правителството, за социални конфликти и обществени демонстрации, за международно напрежение, намаляваше. Поради това до 2019 г. включително Индексът за политическа стабилност, публикуван от Световната банка се повишава, макар че остава доста под средното за ЕС. (World Bank, n.d.). От 2020 г. обаче, в резултат от загубата на доверие у политическия елит и безперспективните очаквания за разрешение на възникналите противоречия

⁶ Единствената страна с по-нисък държавен дълг е Естония, а в отделни години и Люксембург (International Monetary Fund, n.d.).

и социални вълнения, индексът започва да се понижава. В резултат на многократното провеждане на парламентарни избори през последните пет години, военните действия в Украйна и липсата на единодушие в управляващото мнозинство по текущите въпроси доведоха до продължителен период на политическа нестабилност.

Ясната и утвърдена нормативна уредба е друг фактор, който оказва въздействие върху ПЧИ независимо от техния вид. Това условие е израз на способността на правителството да формулира и прилага стабилни политики и регулации, които освен че насърчават навлизането на ПЧИ, но и гарантират защита интересите и правата на собственост на инвеститорите.

Освен националната нормативна уредба (зададена от Конституцията на Република България, Закона за насърчаване на инвестициите, Търговския закон, Закона за концесиите), за гарантиране интересите на чуждестранните инвеститори от 2001 г. в България е в сила Конвенция за уреждане на инвестиционни спорове между държави и граждани на други държави. От 2005 г. реално действа Конвенция за създаване на Агенция за многостранно гарантиране на инвестициите. (Натов, 1997) Много директиви и регламенти на ЕС, както и Договорът от Лисабон, също служат за гарантиране правата на чуждестранните инвеститори в рамките на Съюза, като по този начин подкрепят икономическото сътрудничество между тях. С договора от Лисабон въпросите, касаещи ПЧИ стават част от Общата търговска политика на ЕС, като той има изключителна компетентност в областта на преките чуждестранни инвестиции.

България прилага национален режим спрямо чуждестранните инвеститори, което създава равенство между местните и чуждестранните икономически агенти. Има обаче някои изключения от този режим. Те налагат известни ограничения за чуждестранния капитал в определени дейности (обществени поръчки, експлоатация на природни ресурси, банкови и застрахователни услуги и др.) на компании, регистрирани в данъчни убежища,

както и инвестициите в сферата на хазарта и покупката на земя. Това е нормално от гледна точка на интересите на страната и не ограничава стопанската дейност на чуждестранните лица у нас. Не съществуват и ограничения за репатриране на печалбата, което предоставя по-голяма свобода за чуждестранните инвеститори.

Заключение

Съвкупното влияние на отбелязаните неблагоприятни условия на средата за инвестиране не позволява на страната ни да привлече и задържи достатъчно голям обем ПЧИ. Това обаче е важно условие, тъй като натрупаните капитали, по линия на преките чуждестранни инвестиции, имат потенциал да способстват икономическия растеж и икономическото развитие на нашата страна.

За постигане на това условие са необходими допълнителни инвестиции в образование и повишаване на квалификацията на работната ръка. Развитието на технологиите и научноизследователската дейност трябва да се превърне в приоритет на държавната политика. Това ще даде възможност на страната ни да акумулира стратегически активи и да повиши своята конкурентоспособност както национално, така и на международно равнище. Транспортната инфраструктура се нуждае от модернизация и доизграждане, така че да не възпрепятства изпълнението на дейностите на предприятията и тяхната ефективност.

Библиография

- Borensztein, E., De Gregorio, J., & Lee, J.-W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth? *Journal of International Economics*, 115-135.
- European Centre for the Development of Vocational Training. (20 October 2023 г.). *Files*. Получено из European Centre for the Development of Vocational Training: https://www.cedefop.europa.eu/files/9188_en.pdf

- European Commission. (2024). *European Innovation Scoreboard 2024*.
- Eurostat. (17 December 2024 г.). *Digital Skills*. Получено из Eurostat Website: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/isoc_sk_dskl_i21/default/table?lang=en
- Eurostat. (17 December 2024 г.). *ICT users*. Получено из Eurostat Website: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/isoc_sk_dskl_i21/default/table?lang=en
- Eurostat. (7 November 2024 г.). *News articles*. Получено из Eurostat Website: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/w/ddn-20241107-1>
- Eurostat. (2025). *Digitalisation in Europe – 2025 edition*. Получено из Eurostat Website: <https://ec.europa.eu/eurostat/web/interactive-publications/digitalisation-2025>
- Eurostat. (2025, February). *Earnings Statistics*. Retrieved from Eurostat: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Earnings_statistics#Low-wage_earners
- Eurostat. (2025, July). *Minimum wage statistics*. Retrieved from Eurostat Website: https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Minimum_wage_statistics
- Eurostat. (15 October 2025 г.). *Population as a percentage of EU27 (from 2020) population*. Получено из Eurostat Web site: <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tps00005/default/table?lang=en>
- International Labour Organization. (November 2024 г.). *Statistics on labour productivity*. Получено из ILOSTAT Website: <https://ilostat.ilo.org/topics/labour-productivity/>
- International Monetary Fund. (б.д.). *IMF Country Information*. Получено из IMF Website: <https://www.imf.org/en/Countries?#>
- Kang, H., & Martinez-Vazquez, J. (2022). When does foreign direct investment lead to inclusive growth? *The World Economy*, 2394-2427.
- Legal content. (27 March 2024 г.). Получено из EUR-Lex: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52024XC02263>
- Maza, A., & Hierro, M. (January 2025 г.). Delving into the FDI-economic growth relationship at the regional level: Headquarters effect in FDI data. *International Review of Economics & Finance*. doi:<https://doi.org/10.1016/j.iref.2024.103829>.

- Ministry of Finance. (б.д.). *Tax Policy*. Получено из Ministry of Finance:
<https://www.minfin.bg/en/1590>
- Moustafa, E. (2021). The relationship between perceived corruption and FDI: a longitudinal study in the context of Egypt. *Trananational Corporations*, 28(2), 97-129.
- Property Rights Alliance. (2025). *Bulgaria*. Получено из International Property Rights Index: <https://internationalpropertyrightsindex.org/country/bulgaria>
- The World Bank. (2020). *Doing Business Archive*. Получено из The World Bank Web site.
- Transparency International. (2024). *Corruption Perceptions Index*. Получено из Transparency International: <https://www.transparency.org/en/cpi>
- UNESCO Institute for Statistics. (June 2022 г.). *Data: The World Bank*. Получено из The World Bank Web site: <https://data.worldbank.org>
- World Bank. (б.д.). *Worldwide Governance Indicators*. Получено из The World Bank Group Web site:
<https://www.worldbank.org/en/publication/worldwide-governance-indicators>
- Yahyaoui, I. (2024). How corruption mitigates the effect of FDI on economic growth? *Journal of the Knowledge Economy*, 1344–1362.
doi:<https://doi.org/10.1007/s13132-023-01098-y>
- БНБ. (б.д.). *Статистика: Лихвени проценти по кредити - нефинансови предприятия*. Получено из Българска народна банка:
<https://www.bnb.bg/Statistics/StMonetaryInterestRate>
- Българска агенция за инвестиции. (б.д.). *Правна рамка: Международни договори относно инвестициите*. Получено из Българска агенция за инвестиции: <https://www.investbg.government.bg>
- Европейска комисия. (2021). *Индекс за навлизането на цифровите технологии в икономиката и обществото: България*.
- Натов, Н. (1997). *Право на чуждестранните инвестиции*. София: Сиела.
- Политики и стратегии. (9 септември 2025 г.). Извлечено от Министерство на иновациите и растежа: https://www.mig.government.bg/wp-content/uploads/2025/10/zakon_za_nasarchavane_na_investiciite.pdf

ГЛОБАЛНАТА ИКОНОМИЧЕСКА ПЕРСПЕКТИВА ПРЕД УПРАВЛЕНСКОТО СЧЕТОВОДСТВО

Гл. ас. д-р Росен Колев

*Катедра „Финанси и счетоводство“,
Великотърновски университет „Св. св. Кирил и Методий“,
гр. Велико Търново*

Резюме: Установяването на глобални перспективи пред, която и да е икономическа дисциплина е сложен и не винаги надеждно изпълнен процес. Непрестанно, променящите се стопански условия налагат различни и конкретно насочени действия за сектори, отрасли или определени икономически единици. Управленското счетоводство е непрестанно, развиваща се наука, при която се наблюдава симбиоза между теоретичните и практико-приложните аспекти. Като система за информационно осигуряване му влияят съществено новите системи за събиране и обработване на данни. По тази причина се изисква и нови подходи за съвместната работа на управленското и финансовото счетоводство, за да се получи надеждна и качествена информация за вътрешните и външните потребители на информация.

Ключови думи: управленско счетоводство, икономическа перспектива, глобални процеси, информационно обезпечаване

JEL: M41, L26

Въведение

Икономическите процеси създават условия за промени и нови управленски решения, които могат както да са път за развитие, така и значимо предизвикателство. В настоящата научна разработка се цели открояване на значими и доказани възможности за перспектива пред управленското счетоводство. Значимостта на стопанските процеси през последното десетилетие

става все по-осезаемо, тъй като от една страна предизвикателствата след Ковид-19 и икономическите санкции след войната в Украйна и от друга страна стремежът за постигане на кръгова икономика в ЕС, поставиха икономиките на стария континент пред съществени промени. Основните предизвикателства същевременно създават и перспектива, която първо, организира процеса по изграждане на нови дигитални решения и второ, тяхното приложение за повишаване ефективността на процесите. Направен е опит да се открият двете основни глобални икономически преспективи пред управленското счетоводство: от една страна дигиталните иновации и тяхното интегриране и процесът по обединяване на финансовото и управленското счетоводство. Значимостта и на двата процеса поставят тематиката в основата на последните научни търсения в спектъра на теоретичните и практическите проявления на управленското счетоводство. Дигитализацията е процес, който незаобиколим и колкото по-бързо се внедри в икономическата дейност, толкова по-бързо се постига ефективност и повишаване на финансовите резултати. В новото хилядолетие нуждите на вътрешните и външните потребители на информация постепенно се препокриват и изискват все по-широка палитра от обработвани данни.

1. Дигитални решения и перспектива пред управленското счетоводство

Съществено и значимо е да се открояват определени насоки за развитие на всички науки, независимо от тяхното приложение, като основно е да се интегрират в специфичните характеристики на дадената наука или конкретно направление. Утвърждаването на същите науки и дисциплини е пряко свързано с внедряване на съвременни технологии, които да допринасят за развитие и да установяват алгоритъм за успешни бизнес решения. Относно „управленското счетоводство постепенно се превърна във важна подкрепа за съвременните бизнес решения. Чрез насърчаване на използването на

управленско счетоводство за извършване на вътрешно управление на капитала, счетоводство на разходите, анализ на печалбата и други дейности, то може да помогне на предприятията да се адаптират по-добре към конкуренцията на пазара и да повишат общата стойност на предприятията“ (Jiang, 2021). Несъмнено то се отделя от общия счетоводен процес, за да подпомага по-тясна дейност и по този начин се утвърждава и остава в основата при изработването на оперативни, стратегически и тактически решения. Основен и значим момент от представеното становище е възможността при използване на управленското счетоводство икономическите единици да се интегрират много по-добре към непрестанно променящата се конкурентна среда. Възможностите за реализиране, разбира се преминават и през оценка до колко интегрирането на инструментите му в дейността ще донесат полза, а не административна тежест.

В последните години и най-вече „през 21-ви век управленското счетоводство придобива нови измерения, разширявайки своята област на изследване. Освен това, управлението на устойчивите резултати е едно от явленията, пред които е изправена съвременната бизнес среда, и по-специално управленските корпорации. Фокусът на мениджмънта върху рентабилността остава основната цел на всяка компания, но той трябва да отчита и устойчивостта на социалните, икономическите и екологичните аспекти. При тези обстоятелства управленските решения трябва да бъдат коригирани и силно обосновани, като се има предвид информацията, изисквана от вътрешните и външните заинтересовани страни, включително финансовата отчетност.“ (Opşioiu, 2022). Чрез това разширяване на дейностите, които извършва този вид счетоводство се засилва и нуждата от интегрирането на различни подходи и конкретно дигиталните решения. Процеса на дигитализация е в основата на новите възможности, които са значими за икономическото развитие пред стопанските субекти. Управлението и самото отчитане на устойчивостта създават сериозни предизвикателства за самото организиране на

отчетната дейност, компетенциите на управленските счетоводители и цялостната дейност на предприятията. Нуждата от събирането на все повече информация за различни подходи, добри практики и установени вече решения, които същевременно да се обработят в подходящ вид за целите на мениджърските екипи са част от трудностите, но и перспективите за развитие. Поради това и заинтересованите страни от получаването на допълнителни или аналитична информация се увеличават и там, където този процес е организиран добре това ще носи конкурентно предимство.

Всичко посочено в предходния параграф е необходимо да се съобрази с възможностите и технологичното развитие на различни софтуерни продукти или технологиите, които използва самото предприятие. Според Scarpen: „технологичните иновации представят нови възможности и предизвикателства за управленското счетоводство. Усъвършенстваните информационни технологии и инструментите за автоматизация могат значително да подобрят точността и навременността на счетоводната информация, но също така повдигат въпроси, свързани със сигурността на данните и защитата на поверителността“ (Scarpen, 2006). Представеното становище е от началото на новото хилядолетие, но и до днес не се е променил процеса по непрестанни технологични иновации. И дори е възможно да се каже, че този процес се случва с много по-голяма честота от преди години. Ежедневното изработване и предлагане на различни дигитални и програмни решения както предлагат възможности, така е редно да се спомене, че създават и проблеми пред икономическите субекти. Избирането на конкретна технология и нейното интегриране не е достатъчно за получаване на усъвършенствани процеси и подобряване инструментариума на управленското счетоводство. В определени случаи това даже води до влошаване на показателите, затова използването на технологичните иновации трябва да се съобрази с организационната, икономическата и секторната структура, за да се постигат ефективни решения. Същевременно тези технологични иновации

продължават да позволяват на управленското счетоводство да е все по използвано и ценено като теория и практика в дейността на предприятията. Информационните технологии е възможно да подпомагат икономически решения като обхващат конкретни насоки в секторната ориентираност, пример за това е търговската дейност: „още в началото на XX век е установена необходимостта от правила за регулиране на международната търговия. Почти век по-късно практиката показва, че Инкотермс са утвърдени в международните търговски взаимоотношения като такива, в отговор на потребностите на обществото.....“ (Йосифова, 2024). Такива допълнителни правила е необходимо да се интегрират в различните информационни потоци, които управленското счетоводство създава.

Друг значим момент при интегрирането на дигиталните технологични решения е процесът по обучение и начина на работа с тях. Направени са редица изследвания и „голяма част от литературата, изследваща промените в управленското счетоводство, включва предупреждения, че управленските счетоводители ще трябва да бъдат подготвени да преминат през промени и ще трябва да развият умения, които често са различни от тези, които имат в момента, тоест по-малко технически и по-лични“ (Maria Xydias-Lobo, Carol Tilt, David Forsaith, 2004). Икономическото развитие и процеса на вътрешни и външни регулации създават условия за непрестанни промени и до някаква степен непредвидимост на обкръжаващата среда, което налага саморегулирането на системата на управленското счетоводство. Самото използване на иновативните подходи и дигиталните технологии предизвикват трансформации, които предварително е необходимо да се предвидят и част от този процес е обучението. Запознатите с процеса успяват да избегнат трудностите и по-бързо да организират дейността си, затова управленските счетоводители са сред първите, които се обучават в новите технологични решения. Поради тази причина Binnensley е съгласен е, че управленските счетоводители „трябва да разпознават и улесняват настъпващите промени,

вместо да им се съпротивляват... те притежават експертния опит да прилагат строга дисциплина на измерване, способността да разработват системи и уникален поглед върху целия бизнес“ (Binnersley, 1997). Авторът ясно точно откроява качествата, които е нужно да проявят управленските счетоводители при интегрирането на дигиталните решения. Освен това да се запознаят и да не се противопоставят, а напротив да подпомагат целия процес, прилагайки експертните си умения за координиране и синхронизиране на цялостната дейност. Описаните качества са и в основата за реализиране на ефективните бизнес решения, тъй като ако липсва това, която и да е технология не би помогнала за постигането на управленските цели.

MacDonald и Richardson установяват, че „еволуцията на практиките не е нито винаги рационална, нито линейна. Поради това литературата предполага, че съвременните изследвания върху промените в управленското счетоводство възприемат интегрирана, „плюралистична“ перспектива, която разглежда всички тези „многопарадигматични“ обяснителни променливи.“ (MacDonald L.D. and Richardson A.J., 2002). В промени както в икономическите процеси, така и в тези на конкретна дейност не винаги се установява конкретни закономерности и се следва конкретна логика. Поради това управленските счетоводители е нужно да са много по плюралистично насочени, тъй като е нужно изработването и на редица алтернативни подходи. Според Sun: „съвременното управленско счетоводство интегрира нововъзникващи технологии като анализ на големи данни, изкуствен интелект и блокчейн, като значително подобрява възможностите за обработка и анализ на данни, като по този начин прави ролята му в подкрепа на вземането на решения в предприятието по-важна. Междувременно глобализацията доведе до по-сложна пазарна среда и по-големи несигурности, изискващи управленското счетоводство да бъде по-гъвкаво и диверсифицирано, за да се справя с културните различия, правните разпоредби и пазарните рискове в мултинационалните операции“ (Sun, 2024). Глобалните трансформации

установяват именно тези три технологии, като значими и ефективни при прилагането на инструментариума на управленското счетоводство. Така представените възможности за обработка и анализ на данни са част от съвременния начин за изграждане на информационни потоци за вземане на управленски решения. Процесите по интегрирането на тези иновативни подходи и несигурностите вързани с тях се преодоляват с организацията на управленското счетоводство, тъй като то е насочено към преодоляване им. Отново се акцентира върху гъвкавостта, която се превръща в основна характеристика при изработването на решенията и прилагане на различни анализи на данни. Възможността за различни подходи на база дигиталните решения е предимство, което позволява повишаване на конкурентоспособността.

Едно от последните и широко обхватни проучвания насочени към дигитално решения като Big Data “установява, че развитието на големите данни в практиката на управленското счетоводство би трябвало да доведе до по-добро вземане на решения поради:

- подобрена способност за анализ на данните и идентифициране на тенденции и характеристики на поведението на разходите, което води до подобро управленско планиране и прогнозиране,
- по-бърза наличност на анализирани данни, позволяваща по-бърза реакция на идентифицираните тенденции и поведение на клиентите, и
- служителите, които отделят повече време за интерпретиране на анализирани данни, отколкото за извършване на изчисления, което води до точно представяне.” (Masuke, R., Middelberg, S.L., Buys, P.W., Gulko, N., , 2025). Така представените положителни страни са част от възможностите за подобряването на икономическите процеси и интегрирането на технологията при вземането на управленските решения.

Друга значима дигитална трансформация е на blockchain технологията. „В съвременния бизнес свят интегрирането на модерни технологии в

управленското счетоводство води до значителни промени в начина, по който се управлява финансовата информация и в процеса на вземане на бизнес решения. Технологии като блокчейн и други допринасят значително за ефективността, прецизността и стратегическата дълбочина на счетоводните процеси. Тези технологии позволяват автоматизирането на рутинни задачи, освобождавайки време и ресурси за аналитични и стратегически аспекти на бизнеса. Те също така подобряват точността и надеждността на финансовите отчети и позволяват по-добро прогнозиране и анализ на данни. Дигитализирането на управленското счетоводство позволява по-бърз и по-прозрачен достъп до информация, което е от решаващо значение в динамична бизнес среда“ (Sandra Šokčević, Hrvoje Volarević, Romana Milenković, 2024). Така представеното мнение е сред най-обширните и обхващащи почти всички важни страни на дигитализацията като процес в дейността на управленското счетоводство. Чрез тази и други технологии се обръща много по-голямо внимание на планиране и стратегически решения вместо обработването на данни и други задачи, тъй като тези дигитални решения се занимават с това.

2. Обединяване на финансовото и управленското счетоводство като глобална перспектива

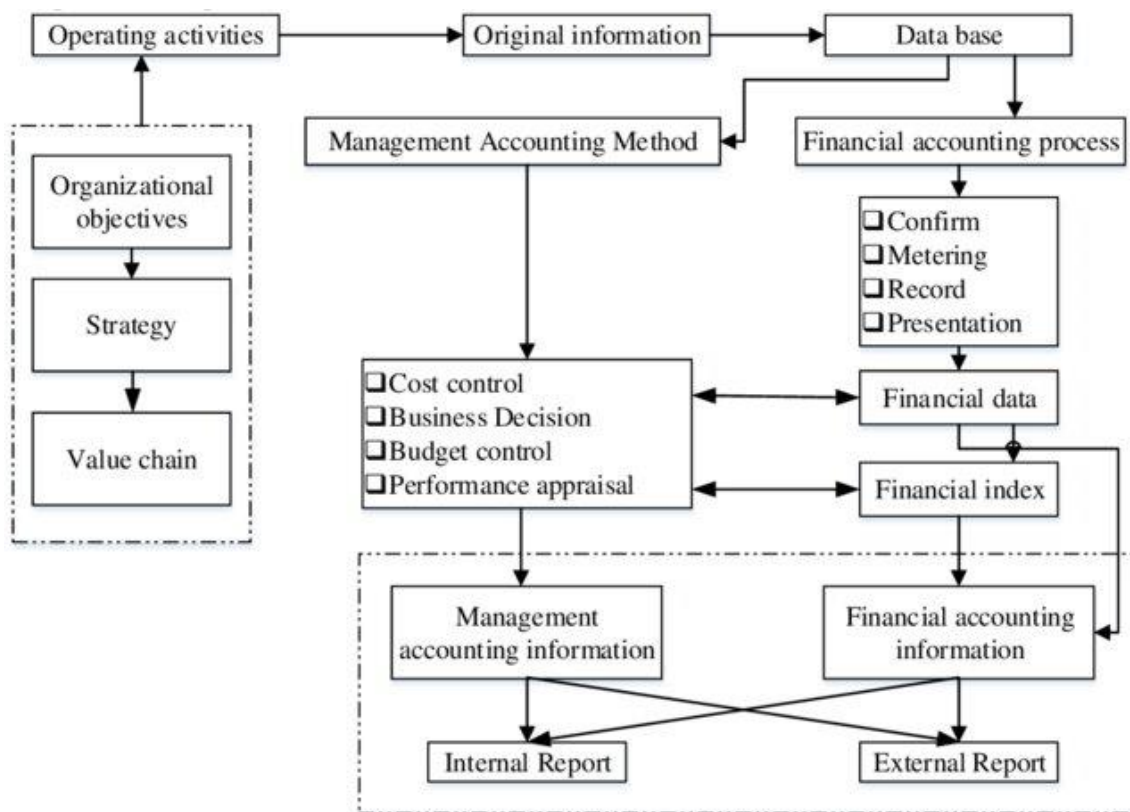
Втората глобална икономическа перспектива, която е посочена в настоящата разработка пред управленското счетоводство е сливането на процесите на финансовото и управленското счетоводство. Това е съществено нов момент и научна тематика, за която не са писани толкова научни разработки. Промените в изискванията към информацията за целите на външните и вътрешните потребители отделят общия счетоводен процес на две – финансово и управленско счетоводство през 50-те години на XX век. В последните години се наблюдава огледален процес, който основно е насърчен от допълнителните изисквания към двата вида счетоводство и препокриване на редица данни за обработване. Според Jiang: „създаването и подобряването на

информационната система за управленско счетоводство и доброто използване на резултатите от анализа на големи данни може да подобри научния характер на вземането на решения и да насърчи прехода от финансово счетоводство към управленско счетоводство. Въпреки това, повечето предприятия ще се сблъскат с проблемите на недостатъчното пространство за съхранение на информация и информационната сигурност, когато подобрят своите информационни системи“ (Jiang, 2021). Използването на дигиталните решения изцяло трансформират нагласите на мениджърските екипи. Възможността конкретни софтуерни решения да събират и обработват данни създават условия за обединяване на процесите по организирането на първичната и вторичната информация. Това обаче е сложен процес, който в началото е възможно да предизвика повече проблеми, отколкото рационални и ефективни решения през стопанските субекти.

Основна предпоставка за обединяване на двете счетоводство според Guo е, защото: „финансовото счетоводство не е достатъчно за устойчивото развитие на предприятията, които не могат да отговорят на изискванията на времето. Управленското счетоводство се е превърнало в неизбежен продукт на пазара и тази трансформация е благоприятна за съществуващите счетоводители да решат собствените си проблеми със заетостта. В момента трансформацията от финансово счетоводство към управленско счетоводство е в начален стадий. В процеса на трансформация неизбежно възникват много проблеми“ (Guo, 2019). Отчитането на редица показатели, сред които и устойчивостта налагат използването на различни подходи, защото се публикува различна и аналитична информация за различни процеси, което е в приложното поле на управленското счетоводство. Използваните законово установени постановки и инструментариум на финансовото счетоводство е все по-недостатъчен при обработването на информация. По тази причина управленското счетоводство създава допълнителна информация, което подпомага и традиционното отчитане, и вземането на управленски решения.

В научните търсения се поставят различни причини за установяване на различни методи за обединяване на двете дейности. „Обсъждат се свързани стратегии за трансформация на финансовото счетоводство към управленско счетоводство в условията на съвременни големи данни, с надеждата да се допринесе за бъдещата работа по този начин, ускорявайки скоростта на трансформацията и едновременно с това подобрявайки качеството на трансформацията. За да се гарантира, че след трансформацията и предишният режим на работа няма да има конфликт, за да се осигури плавен и бърз растеж на предприятията, подложени на бизнес трансформация“ (Jian Zhang, Luayan Niu, 2019). Авторите на мнението установяват значимостта на големите данни (Big Data) при трансформацията от две отделни науки към общ счетоводен процес. Целият процес се съсредоточава върху получаването на аналитични данни от много повече информационни източници, като същите данни да са в реално време с цел изграждането на бързи и успешни управленски стратегии и планове. Представеното становище акцентира и върху плавния преход, което е важен момент, защото двете науки е необходимо да продължат да изпълняват дейностите си, но вече в общ процес. „Това кара голям брой предприятия в процеса на трансформация от финансово към управленско счетоводство да изглежда бавно или дори трудно за прилагане. За тази цел, мениджърите на предприятията трябва да променят концепцията си. Чрез промяната на концепцията става ясно, че отделът за управление на финансовото счетоводство играе важна роля в предприятията. Неговата роля не се ограничава само до статистика и отчитане на данни, но може също така да помогне на предприятията да се развиват по-нататък. Това е основата за трансформацията от финансово счетоводство към управленско счетоводство.“ (Li, 2018). Така е възможно да се трансформира целият процес, като тук е представено виждането управлението на финансовото счетоводство да промени концепцията и да се приближава все повече към управленското счетоводство. В следващата фигура се посочва процесите и

полетата на действие на двете счетоводства, като се представя и мястото, където се сливат техните дейност.



Фигура № 1. Преход от финансово счетоводство към управленско счетоводство (Guo, 2019)

Организирането на дейността зависи от базисните данни, тъй като и управленското и финансовото счетоводство черпят информация от тях. Постигането на обединяването е сложен процес, който се постига при изработването на еднакво значима информация както за външните, така и за външните потребители.

Заклучение

За всички икономически науки последното десетилетие е изпълнено с непрестанно променяща се среда, която създава повече условие за кризи, отколкото линейно развитие и предвидимост. Всичко това обуславя изработване на перспективи през управленското счетоводство за получаване все

по-важните информационни потоци за вземане на управленски решения. Значимостта на дигитализацията е неуспорима, но само интегрирането на правилните решения носят ефективност. Съществен и труден процес е сливането на финансовото и управленското счетоводство, но икономическите предизвикателства създават все повече условия за това. Организирането на ефективна отчетност и информационно обезпечаване са в основата на успешните икономически политики.

Библиография

- Binnersley, M. (1997). Do You Measure Up. Charter, 32-35.
- Guo, X. (2019). Research on the Transition from Financial Accounting to Management Accounting under the Background of Artificial Intelligence. Journal of Physics: Conference Series, CITAS, 1-4.
- Jian Zhang, Luyuan Niu. (2019). Research on the Transition from Financial Accounting to Management Accounting Under the Background of Big Data. 1st International Conference on Business, Economics, Management Science (BEMS 2019) (стр. 4). Hangzhou, China: Atlantis Press.
- Jiang, X. (2021). Problems and countermeasures of financial accounting transforming to management accounting. IOP Conference Series: Earth and Environmental Science (стр. 9). IOP Publishing.
- Li, I. (2018). Research on the transition from financial accounting to management accounting in China under the background of big data. China business review, 10-11.
- MacDonald L.D. and Richardson A.J. (2002). Alternative Perspectives on the Development of American Management Accounting: Relevance Lost Induces a Renaissance. Journal of Accounting Literature, 120-156.
- Maria Xydias-Lobo, Carol Tilt, David Forsaith. (2004). The Future of Management Accounting: A South Australian Perspective. JAMAR Vol. 2 · Number 1 , 55-70.
- Masuke, R., Middelberg, S.L., Buys, P.W., Gulko, N., . (March 2025 r.). Big data analytics and its influence on management accounting: evidence from Southern Africa. Studia UBB Negotia, vol. 70, issue 1 , стр. 7-26.
- Oncioiu, I. (2022). Perspectives of Management Accounting for Sustainable Business Practices. IGI Global Scientific Publishing.

- Sandra Šokčević, Hrvoje Volarević, Romana Milenković. (2024).
Implementation of Blockchain Technology in Managerial Accounting.
112th International Scientific Conference on Economic and Social
Developmen. Varaždin.
- Scapens, R. W. (2006). Understanding management accounting practices: A
personal journey. The British Accounting Review, 1-30.
- Sun, Y. (2024). Challenges Faced by Corporate Management Accounting.
Proceedings of the 8th International Conference on Economic
Management and Green Development, (стр. 25-31). Beijing.
- Йосифова, Н. (2024). Инкотермс 2020, стандарти за доверие и регулиране
на международната търговия. Сборник доклади от годишна
университетска научна конференция, том 8 (стр. 219-229). Велико
Търново: Издателски комплекс на НВУ Васил Левски.

ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ И ИКОНОМИЧЕСКИ РАСТЕЖ

Гл. ас. д-р Таня Тодорова

*Катедра „Обща теория на икономиката“,
Стопанска академия „Д. А. Ценов“ - Свищов*

Резюме: Дискусията, свързана с възможността държавният дълг да се използва за постигане на ускорено икономическо развитие продължава десетилетия. Забавените темпове на икономически растеж, пандемията от COVID-19 и очакванията за предстояща рецесия са предизвикателство пред управлението на държавния дълг. Това налага необходимостта от адекватно използване на държавния дълг и неговото превръщане в реален растеж на brutния вътрешен продукт на отделните държави.

В настоящата разработка обект на изследване е държавният дълг като процент от БВП, а предмет – зависимостта между размера на държавния дълг и икономическия растеж. Целта е да се провери дали съществува зависимост между размера на дълга в изследваните държави и растежа на БВП чрез иконометричен анализ на тези променливи величини и сравнение на получените резултати между България, Румъния, Гърция, Чехия и Франция. Основната задача е да се аргументира необходимостта от оптимизиране на държавния дълг с цел постигане на устойчив икономически растеж.

Ключови думи: държавен дълг; реален икономически растеж

JEL: H20; H60; O40

Въведение

Държавната задлъжнялост нараства в световен мащаб. Това е обективен процес, особено в периода на пандемията от COVID-19. Като цяло глобалната икономика се характеризира с възникването и разпространението на дългови кризи. От своя страна натрупването на държавен дълг може да доведе до криза в банковия сектор на съответната държава. В условията на

забавени темпове на икономически растеж, необходимостта от адекватно провеждана фискална политика за стимулиране на икономическия растеж е все по-осезаема. В този аспект възможността на държавата да противостои на цикличното развитие на икономиката, лансирана от Кейнс и анализирана от гледна точка на господстващата днес неолиберална идеология и политика, придобива съществено значение. В частност, въпросът доколко успешно може да се използва публичният дълг, за да се постигне устойчиво икономическо развитие и да се противодейства на глобалните икономически кризи, е един от най-дискутираните въпроси в икономиката.

Изложение

Анализът на динамиката на държавния дълг в изследваните държави през периода 2015 – 2024 година (Таблица 1) е от особено значение. Важно е да се отбележи, че темпът на нарастване на държавния дълг като дял от brutния вътрешен продукт на съответната държава е важен показател, но също така е важна и абсолютната стойност на самия дълг. Изразходването на емитирания държавен дълг също така отразява провежданата от правителството политика по отношение на управлението на бюджета. Видими са някои тенденции, които са характерни за държавния дълг в изследваните пет европейски държави (България, Румъния, Гърция, Чехия и Франция) през последното десетилетие. Те са израз на тяхната икономическа политика в съответствие с изискванията, произтичащи от членството на страната в Европейския съюз и Пакта за стабилност и растеж. Важно значение има изследването както на държавния дълг като процент от БВП, така също и тенденциите в изменението на дълга. Отражение върху държавния дълг оказва пандемията от COVID-19, която продължи от 2020 г. до 2022 година, както и войната в Украйна, чието начало беше през февруари 2022 г.

Като цяло взаимовръзката между държавния дълг и икономическия растеж е комплицирана (Veronique de Rugy and Salmon, 2020). Държавният

дълг може да окаже благоприятно влияние върху икономическия растеж в краткосрочен период. В дългосрочен период (Afonso, 2014), обаче, държавният дълг се отразява негативно върху реалния растеж на БВП. Ако държавният дълг се използва за финансиране на продуктивни публични разходи в период на икономически спад, то тогава дългът стимулира реалния икономически растеж. От друга страна, ако държавният дълг е прекалено голям като дял в БВП, то той води до по-високи лихвени равнища. По-високият размер на лихвите „измества“ частните инвестиции, повишава инфлацията, забавя растежа на производителността в съответната икономика и предизвиква икономическа нестабилност. Разбира се влиянието, което оказва държавният дълг върху икономическия растеж зависи и от други фактори като: дял на държавния дълг в БВП; лихвен процент, при който е взет този дълг; а също така и колко ефективно се изразходват заетите средства.

Подробният икономически анализ на данните от Таблица 1 за съотношението държавен дълг към БВП (%) за периода 2015–2024 г. в изследваните пет европейски държави: България, Румъния, Гърция, Чехия и Франция показва следните тенденции:

Таблица 1. Държавен дълг (в процент от БВП) 2015/2024 г.¹

Държава	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Средно ²
България	25,9	29,1	25,1	22,2	20,1	24,5	23,8	22,5	22,9	23,8	24,0
Румъния	37,8	37,8	35,3	34,6	35,2	46,9	48,6	48,1	49,3	54,8	42,8
Гърция	179,6	183,1	182,1	189,0	183,2	209,4	197,3	177,8	164,3	154,2	182,0
Чехия	39,5	36,2	33,8	31,7	29,6	36,9	40,7	42,5	42,2	43,3	37,6
Франция	97,0	98,1	98,8	98,5	98,2	114,9	112,8	111,4	109,8	113,2	105,3

Забележка: Посочените данни са актуални към 01.10.2025 г.

¹ Източник: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/government_finance_statistics

² Изчислява се средна аритметична величина на държавния дълг за всяка отделна държава.

Първо. Анализът на данните от таблицата показва, че държавният дълг на България, като средна стойност, е 24%. Покачването на държавния дълг като процент от БВП в нашата държава се наблюдава през две от изследваните години (2016 г. и 2020 г.) с около 4 процента в сравнение с предходната година. Държавният дълг в България отбелязва незначителен спад през изследвания период – от 25,9% през 2015 г. до 23,8% през 2024 г. Този факт може да се оцени като положителен. В България е налице относително стабилна и ниска задлъжнялост като средното ниво на държавния дълг като процент от БВП е 24.0%. България в началото на изследвания период е с умерен дълг (25.9%) и го намалява до около 20% преди пандемията от COVID-19 (2019). През 2020 г. има очакван растеж на държавния дълг до 24.5% заради COVID-19 кризата, но след това дългът отново се стабилизира на ниво от около 23–24% от БВП на България. България поддържа един от най-ниските дългови показатели в ЕС, далеч под критерия от 60% като процент от БВП по Маастрихт. Този факт дава на нашата държава фискална стабилност и възможност за действия при евентуални бъдещи икономически шокове.

Второ. В нашата северна съседка Румъния средната величина на държавния дълг към БВП през изследвания десетгодишен период е 42.8%. Наблюдава се устойчива възходяща тенденция. До 2019 г. държавният дълг в Румъния е стабилен – около 35% от БВП. След 2020 г., обаче, държавният дълг рязко се увеличава до над 46%, като достига почти 55% през 2024 г. Това покачване отразява както ефектите на пандемията от COVID-19, така също и постоянните бюджетни дефицити след това, които се финансират чрез емитиране на държавен дълг в нашата съседка. Румъния реализира през последните пет изследвани години средна до висока задлъжнялост. Динамиката на дела на държавния дълг към БВП показва липса на фискална консолидация. Ако тази тенденция продължи устойчиво, то тогава Румъния може да се доближи до рисков размер по отношение устойчивостта на дълга.

Трето. В нашата южна съседка Гърция държавният дълг като средна величина през изследвания десетгодишен период е 182.0%. Наблюдава се тенденция на висока задлъжнялост, която постепенно спада. Държавният дълг в Гърция като процент от БВП е изключително висок през целия анализиран период – над 180% от БВП. Пикът на държавния дълг е през 2020 г. (209.4% от БВП) поради икономическата криза в Гърция, както и пандемията от COVID-19. След 2020 г. се наблюдава постоянен спад на държавния дълг до около 154% от БВП през 2024 г. Гърция остава най-задлъжнялата държава в ЕС. Положителната тенденция на намаляване на дела на държавния дълг като процент от БВП показва ефективна фискална дисциплина и икономически растеж на гръцката икономика. Като цяло, рискът от дългова криза в нашата съседка намалява. Управлението на държавния дълг в Гърция, в голяма степен, е уязвимо по отношение промени в лихвените равнища.

Четвърто. В Чехия средният размер на държавния дълг като процент от БВП е 37.6%. Налице е тенденция към умерено нарастване на държавния дълг след 2019 г. Преди пандемията от COVID-19 държавният дълг към БВП спада от 39.5% до под 30%. След 2020 г., обаче, се наблюдава рязък растеж на държавния дълг в Чехия до над 40% от БВП поради антикризисни мерки. В последните години (2022–2024) нивото на държавния дълг се стабилизира до около 42–43% от БВП. Чехия преминава от ниски нива на държавния дълг към умерен размер на държавния дълг към БВП през последните четири години. Нивото на държавния дълг е все още сравнително лесно управляемо. Тенденцията на покачване на дела на държавния дълг в БВП изисква засилен контрол на публичните разходи.

Пето. Във Франция средният размер на държавния дълг като процент от БВП е 105.3%. Налице е тенденция на трайно висока задлъжнялост. През целия анализиран период Франция поддържа ниво на държавния си дълг близо или над 100% от БВП. След 2020 г. дългът на Франция нараства до над 110% от БВП, без да е налице съществена консолидация на бюджета до

2024 г. Като цяло Франция е структурно силно задлъжняла държава. Държавният дълг се обезпечава по устойчив начин благодарение на доверието към френските държавни облигации. Налице е, обаче, много малка възможност за фискална политика във френската икономика. Необходима е постепенна фискална консолидация, за да се избегне натиск върху публичните финанси в бъдеще.

В обобщение, може да се каже, че България се откроява като фискално най-дисциплинирана държава от изследваните европейски държави. Държавният дълг в нашата родина е далеч под европейските стандарти и критерият от Маастрихт. Румъния и Чехия показват тревожни тенденции на увеличаване на държавния дълг като дял в БВП след 2020 г. Гърция и Франция остават с високи нива на държавен дълг. В Гърция се вижда реален напредък в намаляването му. Общата тенденция показва, че пандемията от COVID-19 е била ключов момент на рязко покачване на публичния дълг. След този период отделните държави поемат различен път към постигането на фискална стабилизация.

Таблица 2. Реален икономически растеж (в процент) през периода 2015/2024 г.³

Държава	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Средно ⁴
България	3,4	3,0	2,7	2,3	3,8	- 3,1	7,8	4,1	1,7	3,4	2,91
Румъния	3,2	2,9	8,2	5,4	4,0	-3,6	5,6	4,2	2,3	0,9	3,31
Гърция	-0,2	0,0	1,5	2,1	2,3	-9,2	8,7	5,5	2,1	2,1	1,49
Чехия	5,0	2,6	5,2	2,8	3,6	-5,3	4,0	2,8	0,0	1,2	2,19
Франция	1,1	0,9	2,1	1,6	2,0	-7,4	6,9	2,7	1,4	1,2	1,25

Забележка: Посочените данни са актуални към 01.10.2025 г.

³ Източник:

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

⁴ Изчислява се средна аритметична величина на реалния икономически растеж за всяка отделна държава.

Подробният анализ на данните от Таблица 2 за реалния икономически растеж в пет европейски държави (България, Румъния, Гърция, Чехия и Франция) през периода 2015 – 2024 г. показва следните тенденции:

Първо. В България реалният икономически растеж, през изследвания период, като средна стойност е 2,91%. Тенденцията е към стабилен реален растеж на БВП в нашата държава. Налице е временно колебание на развитието на българската икономика около пандемията от COVID-19. Между 2015 – 2019 г. България поддържа устойчив реален икономически растеж между 2,3 % и 3,8%. През 2020 г. се наблюдава спад на българската икономика от – 3,1%. Причина за икономическия спад е пандемията от COVID-19. Възстановяването на българската икономика през 2021 г. е значително като е налице реален икономически растеж от 7,8%. През последните три изследвани години растежът на икономиката се нормализира при нива между 1,7% до 4,1% от БВП. Българската икономика показва висока устойчивост на икономическото си развитие и стабилен средносрочен растеж на БВП. Ниските нива на държавен дълг и умерената инфлация в България създават предпоставки за дългосрочна икономическа стабилност. Структурен проблем в българската икономика остава бавният растеж на производителността на труда и изоставането ѝ в сравнение с институционалното увеличаване на минималната работна заплата в България. Друг проблем на българската икономика е зависимостта ѝ от външно търсене на произвежданата продукция.

Второ. В Румъния средният реален растеж на БВП е 3,31%. Налице е висока динамика в икономическия растеж през изследвания десетгодишен период. В периода 2015–2019 г. Румъния бележи много силен растеж (между 2,9% и 8,2%), главно задвижван от вътрешно потребление и стимулираща фискална политика. Пандемията от COVID-19 води до икономически спад от – 3,6% през 2020 г.. Той е последван от бързо възстановяване на румънската икономика. Реален икономически растеж от 5,6% е реализиран в Румъния през 2021 г. След 2022 г. темповете на растеж на БВП намаляват до 0,9%

през 2024 г. Икономиката на Румъния е в растеж, но тя е нестабилна – зависи от вътрешното търсене и публичните разходи. Високите бюджетни дефицити и нарастващият държавен дълг на Румъния са рискови за дългосрочната стабилност на румънската икономика.

Трето. В Гърция средният реален растеж на БВП е 1,49%. Налице е възстановяване на гръцката икономика след значителна дългова криза, но с нисък потенциал. В първата година от изследвания период е налице икономически спад от – 0,2%, а през 2016 г. е налице застой на гръцката икономика. През следващите три години (2017 – 2019) реалният икономически растеж е нисък – между 1% и 2%. Ниският реален растеж се дължи на бюджетни ограничения и фискални реформи след дълговата криза. През 2020 г. е налице драматичен спад от – 9,2%, следван от силно възстановяване на гръцката икономика (8,7% през 2021 г.). Основни предпоставки за възстановяването на гръцката икономика са приходите в бюджета от туризъм, както и привличането на чуждестранни инвестиции. В последните години реалният икономически растеж в Гърция се стабилизира около 2%. След дълговата криза Гърция преминава към период на устойчив, но умерен икономически растеж. Икономиката на Гърция постепенно наваксва загубите от предходната декада. Основното предизвикателство пред Гърция е управлението и изплащането на високия държавен дълг, както и ограничената фискална гъвкавост в резултат на високите нива на дълга.

Четвърто. В Чехия е реализиран среден реален растеж на БВП от 2,19%. Налице е променлив икономически растеж през изследвания период, но се очаква той да бъде стабилен в дългосрочен период. Преди пандемията от COVID-19 (2015 – 2019г.) Чехия има устойчив реален растеж на БВП между 2,6% и 5,2% от БВП. През 2020 г. се наблюдава икономически спад от – 5,3%. Икономиката на Чехия се възстановява до растеж от 4% през 2021 г. След 2022 г. растежът на чешката икономика рязко се забавя до 1%, а през 2023 г. се наблюдава икономически застой. Икономиката на Чехия е силно

интегрирана с икономиката на целия Европейски съюз. Чешката икономика е силно зависима от индустрията и износа. В последните години растежът на икономиката е негативно повлиян от енергийна криза и инфлационен натиск. Средносрочните перспективи за икономически растеж са по-скоро положителни.

Пето. Франция реализира среден реален икономически растеж от 1,25%. Като цяло растежът на БВП е нисък, но стабилен през изследвания период. През анализирания десет години Франция поддържа умерен растеж (около 1–2%), без значителни колебания. Пандемията от COVID-19 води до икономически спад от –7,4%, следван от силно възстановяване на френската икономика (6,9% през 2021 г.). През последните три години растежът отново се връща на ниво между 1,2% и 2,7%. Франция е с функционираща развита свободна пазарна икономика с нисък, но стабилен темп на реален икономически растеж. Основните предизвикателства пред френската икономика са високият публичен дълг и структурните ограничения на пазара на труда.

В обобщение може да се каже, че Румъния и България са водещи по среден реален икономически растеж – по-висок от средния за ЕС. Гърция и Франция остават с по-нисък реален икономически растеж поради структурни фактори. Пандемията от COVID-19 с начало 2020 г. е ключов шок, който предизвиква осезаем спад на изследваните икономики. Спадът е последван от бързо възстановяване на изследваните икономики през 2021 г. След 2022 г. растежът в повечето държави се забавя поради инфлация, енергийна криза и геополитическа несигурност. Основна предпоставка е продължаващата война в Украйна. Поддържането на фискална дисциплина и инвестициите в производителност ще бъдат решаващи за поддържане на дългосрочен реален растеж на икономиките на изследваните държави.

Заклучение

Взаимозависимостта между държавен дълг и реален икономически растеж е сложна и противоречива. От една страна държавният дълг може да стимулира реализирания растеж на БВП. В период на икономически спад правителствата на отделните държави могат да използват държавен дълг с цел да финансират публични разходи за инфраструктурни проекти и здравеопазване. В условията на пандемията от COVID-19, посредством държавен дълг, може да се стимулира съвкупното потребление и да се ограничи задълбочаването на рецесията.

Ако държавният дълг се използва за производителни инвестиции също се стимулира растежа на икономиката. Публичните разходи, ако са ефективни, в образование и инфраструктура увеличават производителността в дългосрочен период и следователно насърчават икономическия растеж в бъдеще.

От кейнсианска гледна точка, също така се твърди, че в периоди на висока безработица вземането на държавен дълг и извършването на публични разходи би оказало стимулиращ ефект върху растежа на икономиката.

От друга страна, държавният дълг може в значителна степен да ограничи реализирания реален икономически растеж. На първо място частните инвестиции се изтласкват от дълга. Основната причина е, че големите държавни заеми могат да увеличат равнището на лихвите. Този факт прави по-скъпо заемането на парични средства от банките и инвестирането за частния бизнес. Това от своя страна може да забави растежа на икономиката.

По-висок размер на плащанията на лихви по държавния дълг също ограничават растежа на икономиката. С нарастването на размера на държавния дълг, все по-голяма част от публичните приходи в бюджета може да се използва за обслужване на дълга, вместо за финансиране на публични услуги, което може да е пагубно за реалния икономически растеж.

Високият държавен дълг може да предизвика инфлация и нестабилност. Ако е налице прекомерен държавен дълг, особено ако е финансиран чрез печатане на пари, то може да предизвика инфлация и обезценяване на националната валутата. Реалният икономически растеж ще бъде ограничен особено ако инвеститорите загубят доверие в икономическата стабилност на съответната държава.

В дългосрочен период, големият държавен дълг е тежест върху бъдещите поколения. Неговото изплащане потенциално ограничава икономически възможности на поколенията, който идват в бъдеще.

В икономически аспект, въздействието на държавния дълг върху реализирания реален икономически растеж може да бъде различно. То се влияе от текущите икономически условия, например дали икономиката е в период на рецесия или на икономически растеж. От особено значение е ефективността на публичната дейност на правителството. Начинът, по който правителството управлява публичните приходи и публичните разходи, качеството на публичните институции, сивата икономика и бюрокрацията могат да повлияят на въздействието на държавния дълг върху растежа на БВП.

Библиография

Afonso, A. A. (2014). The Role of Government Debt in Economic Growth.

Lisbon University.

Veronique de Rugy and Salmon, J. (2020). Debt and Growth: A Decade of Studies. MERCATUS CENTER AT GEORGE MASON UNIVERSITY.

МЕМЕ АКЦИИ И НАРАСТВАЩОТО ВЛИЯНИЕ НА ИНДИВИДУАЛНИТЕ ИНВЕСТИТОРИ

Гл. ас. д-р Цветан Лъчезаров Павлов

*Катедра „Финанси и кредит“,
Стопанска академия „Д. А. Ценов“ – Свищов*

Резюме: Докладът разглежда първата и текущата вълна от меме (тете) акции с цел да характеризира този пазарен феномен. Обсъждат се техническите и поведенческите предпоставки за проявлението на меме аномалии. Като основен извод може да се изведе констатацията, че социалните мрежи и техническите иновации способстват растящия брой непрофесионални трейдъри да проявяват стадно поведение в концентриран брой емисии. Това крие рискове за самите индивидуални инвеститори и ограничава способностите на пазара да поддържа активите на фундаменталните им нива.

Ключови думи: меме акции, поведенчески финанси, стадно поведение, финансови пазари, индивидуални инвеститори

JEL: G14, G40

Въведение

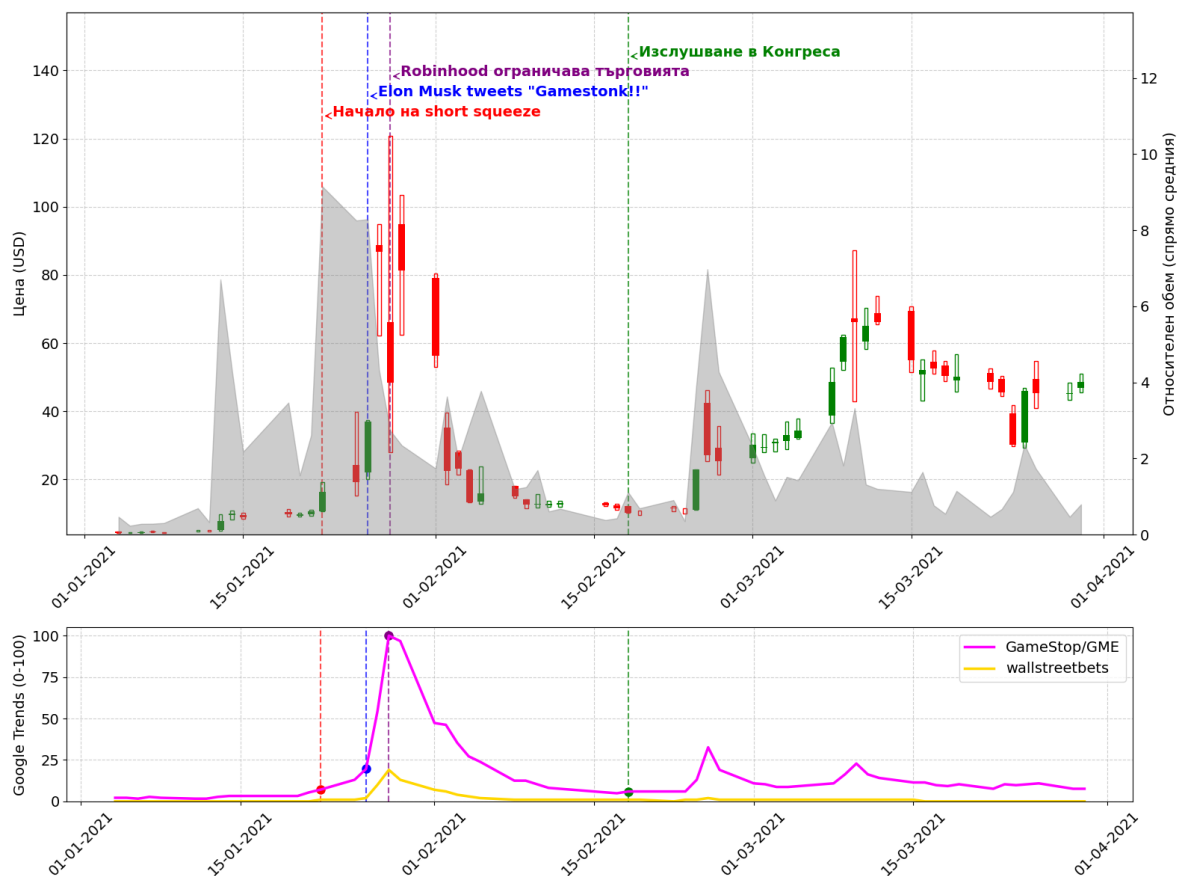
Финансовата култура на българските граждани често е критикувана, заради неоптималните инвестиционни решения и поддържането на ниска диверсификация на богатството им. През последните години обаче, особено при по-младите българи от т.нар. поколение Z, се наблюдава преориентация към инвестиции на финансовите пазари спрямо традиционната практика за такива в недвижими имоти и банкови депозити. Набор от обективни фактори обуславят тези промени. В условията на повишена инфлация лихвените на местния паричен пазар остават на рекордно ниски нива, които от 2022 г. са дори (значително) по-ниски и от тези в страните от Еврозоната. От друга

страна, след COVID шока от 2020 г., възвръщаемостта на водещите капиталови пазари е над историческата им средна. За да се възползват от повишаващата се атрактивност на капиталовите пазари, банките и инвестиционните посредници разшириха гамата от предлагани взаимни и борсово търгувани фондове и улесниха достъпа до тях с дигитализация на своите услуги. Тенденцията се подсили и от нов, изцяло технологичен фактор: навлизането на Финтех (Fintech) компании. За кратък период от време някои от тях (напр. Revolut) постигнаха много високо проникване на българския пазар. Така, дори и да не е била основната цел при отварянето на акаунтите им, кръга от хора с директен достъп до капиталовите пазари се увеличи значително. Растежа на индивидуалните инвеститори чрез мобилни приложения и търговски платформи е не само национална, а глобална тенденция. Целта на доклада е да резюмира ефектите от нарастващото влияние на индивидуалните инвеститори и рисковете пред тях и пазарната ефективност като цяло. Обект на анализ са най-ярките примери: популярните в социалните мрежи активи т.н. меме акции (meme stocks), при които се наблюдава активна колаборация между индивидуалните инвеститори как те да бъдат търгувани.

Меме акциите (meme stocks) като феномен

Инвестирането в меме акции набира популярност през първото тримесечие на 2021 г. Най-емблематичният пример и удачна отправна точка за характеризиране на този феномен е ситуацията с акциите на GameStop. През този период компанията не е в особено добро финансово състояние и с мрачни перспективи, провокирали редица хедж-фондове и други инвеститори да продадат акцията на късо. Именно високият дял на „скъсени“ акции и съответно ограничената възможност за бъдещо заемане за продажба, привлича вниманието на индивидуалните инвеститори. В социалните мрежи, особено в Reddit и форума r/wallstreetbets, се популяризира възможността за координирани покупки, чрез които да принудят продавачите да закриват позициите

си. При достатъчни загуби от растежа на цената, някои от продаващите са принудени да затворят своите позиции, т.е. закупят акции. Повишеното на цените, причинен от каскадно затваряне на къси позиции (т.н. short squeeze), започвана на около 22.01.2021 г., когато обемът на продадени на късо акции (short interest) започва да спада от рекордните над 100% от всички акции.

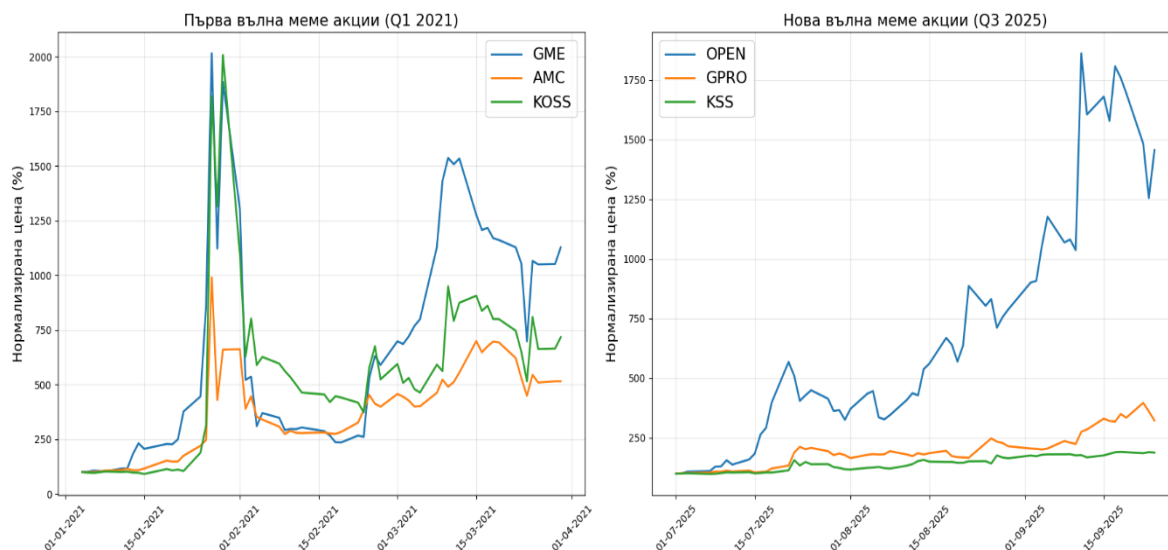


Фигура 1. Синхрон между дневната ценовата динамиката и обемите на GameStop (горна част на фигурата) и популярността на акцията в интернет според Google Trends (долна част) през първото тримесечие на 2021 г.

Източник: цени и обеми – finance.yahoo.com; Google Trends данните са извлечени чрез `pytrends` пакет, Python. Визуализация на автора.

През следващите търговски сесии се реализират огромни обеми и растеж на акцията при значителни дневни амплитуди (вж. фиг. 1). От долната част на фигурата е видимо паралелното увеличение на търсенето в интернет на „GameStop“ (или борсовия ѝ код GME), както и „wallstreetbets“, макар и

в по-малка степен. Това е една индикация за влиянието на публичното внимание върху търговията. Едва при ограничаването на покупките от страна на един от най-големите брокери на дребно, Robinhood, започва значителен спад. Комисията за ценни книжа и борси на САЩ разглежда в дълбочина посочените събития и техническите механизми при търговията с акции и опции на компанията. В своя доклад (SEC Report, 2021, с. 20) тя установява драматичен растеж на уникалните акаунти, търгуващи активно с акцията на ден, от едва 9220 на 12.01.2021 до близо 900 000 на 27.01.21. Увеличението от над 9600% само за две седмици е почти изцяло от индивидуални акаунти. Комисията извежда няколко белези, налични при GameStop в този период, станали описателни за мем акциите като цяло (SEC Report, 2021, с. 17): „(1) големи ценови движения, (2) големи промени в обема, (3) голям short interest, (4) чести споменавания в Reddit и (5) значително покритие в основните медии.“



Фигура 2. Паралел между нормализирана цена (първата цена затваря за периода е 100%) на водещи представители от първата и текущата вълна мем акции

Източник на данните: finance.yahoo.com. Визуализация на автора

Множество акции може да бъдат характеризирани по сходен начин през първото тримесечие на 2021 г. Други ярки примери от тази мемемания са AMC и KOSS. От лявата част на фигура 2 е видим синхронът в движението на трите акции, както и необичайните екстремни изменения от стотици проценти. Корелационни коефициенти от 0.7 до 0.94 между тях индикира, че общи фактори са им оказвали влияние. Ясно е обаче, че те не са фундаментални или макроикономически, като дори корелациите с пазара (S&P 500) са отрицателни: -0.31 (GME) и -0.38 (AMC и KOSS). Подобни значителни и трудно обясними движения в цените на определени акции се случват и през следващите години. Към момента на писане на настоящия доклад, се очертава формирането на следваща вълна (вж. дясна част на фиг. 2). Подозрения за нови мемем акции дават редица емисии, като отличаваме движенията при OPEN, GPRO и KSS. Запазва се ниската корелация с пазара (от 0.11 до 0.26) при понижен синхрона в измененията им. Сравнено с първата вълна, доходността и обемите са по-ниски, но остават на екстремни нива (виж. Табл. 1).

Таблица 1. Обобщени статистики за водещите емисии от първата и текущата вълна мемем акции

Акция	Начална цена (USD)	Макс. цена (USD)	Макс. възвръщаемост (%)	Макс. дневен обем (млн.)	Средно дневен обем (млн.)	Средно дневно ATR (%)	Волатилност (%)
Първа вълна мемем акции (Q1 2021)							
GME	4.75	120.75	2442.11	788.63	184.02	35.34	520.92
AMC	22	203.6	825.45	122.23	17.83	20.95	667.18
KOSS	3.31	127.45	3750.45	60.3	6.17	31.09	1060.39
Нова вълна мемем акции (01.07. - 25.09.2025)							
OPEN	0.54	10.87	1931.78	1895.25	347.4	20.16	281.54
GPRO	0.74	3.05	312.16	252.83	13.56	11.98	157.75
KSS	8.36	21.23	154.04	209.34	12.16	7.96	115.19

Източник на данните: finance.yahoo.com, изчисления на автора

Редно е да насочим вниманието си от доходността към значителните рискове при търгуване с подобни активи. Среднодневните изменения (ATR,

Average True Range), измерени като процент от цена затваря за деня, са от близо 8% (KSS) до 35.3% (GME). При подобни усреднени изменения в рамките на ден, ако се влезе в позиция с ливъридж или търговия с (непокри-ти) опции, е много вероятно постигането на значителни загуби или дори фалит (margin call на акаунта). При всички акции анюализираното стандартно отклонение е в размер на стотици проценти, като при KOSS дори надвишава 1000%.

Поведенчески и технологични предпоставки

Феноменът на мем акциите се явява предизвикателство за традиционната финансова теория и не е изненадващо, че бързо привлича интереса на академичната общност. Nobanee и Ellili (2023) правят библиометричен преглед на литературата през последните години и на база 71 публикации в Скопус извеждат три основни клъстъра на анализ. Първият и най-голям е с обект GameStop: влиянето на постове в Reddit, брокерските услуги и short squeeze върху цените, обема и изменчивостта. Вторият е за връзката в пазарното поведение на мем акциите и криптоактивите. Третата група изследвания се съсредоточава върху ролята на социалните медии за осведомяване и формиране на нагласи сред индивидуалните инвеститори. Предвид обхвата на този доклад ще се съсредоточим върху част от изследванията, за да изведем общата картина на причините за възникване на мем мании и ефектите върху пазарното поведение.

Дигитализацията на услугите значително се ускори по време на COVID пандемията, както и ролята на социалните медии за комуникация, осведомяване и формиране на мнения сред населението. Тези процеси оказаха влияние и върху търговията с ценни книжа – тя стана много по-достъпна с предлагането на мобилни приложения, намалени изисквания за начален капитал и опростени процедури за откриване на търговски акаунт (изцяло онлайн). Не е за пренебрегване и тенденцията за намаляване на таксите сред

брокерите и дори търговия без такси като при Robinhood. Не случайно редица изследвания (Aharon et al., 2022; Welch, 2022; Kuvvet, 2022) разглеждат значението на този брокер, тъй като през него преминава съществена част от търговията на индивидуалните инвеститори с GameStop и други меме акции. Полезно е да се установи какви са отличителните черти на тези тъгуващи. Анализирайки трансакционни данни от брокер на дребно, Nasso et al. (2022) разкриват еволюция в профила на участващите в този епизод на пазарна лудост. В началото му се включват търговци с история в спекулативната и високорискова търговия, а на по-късен етап се присъединяват по-широк кръг от инвеститори, предполагаемо повлияни от социалните мрежи. Като цяло спекулантите са били предимно млади мъже и 30% са реализирали загуби от сделките с GameStop. Най-печеливши се оказват тези, отворили сметките по време на събитието или успели да затворят позициите си преди пика на акцията. Nasso et al. (2022) обобщават, че това вероятно е първият случай, където координирани в социалните мрежи индивидуални инвеститори проявяват „хищническа търговия“ (predatory trading) към големите играчи на пазара, притежавали къси позиции.

В основополагащо изследване Barber и Odean (2008) доказват, че индивидуалните инвеститори са силно повлияни от честотата на споменаване на емисии в медиите. Те са нетни купувачи на най-популярните акции в даден момент, тези с екстремна доходност, обем и покритие в информационния поток. При институционалните инвеститори не се наблюдава толкова силна връзка, тъй като те имат по-систематичен подход при селекцията на активи. Оттук е очаквано младите и неопитни индивидуални инвеститори да бъдат силно повлияни от социалните мрежи и водещите новинарски сайтове. Именно това установяват Barber et al. (2022): потребителите на Robinhood имат по-концентриран портфейл от индивидуалните инвеститори като цяло. Те проявяват силно стадно поведение (herding behavior), т.е. в един и същи момент масово купуват еднакви емисии. Колкото по-интензивно е стадното

поведение (брой на включилите се потребители), толкова и последващият спад в цените на акцията е по-голям през следващия месец. Средно търгуващите с Robinhood губят по 4.3% от всеки епизод на стадни покупки (около - 5.5% след корекция за пазара). Според авторите интерфейса на приложението им, списъкът „Top Movers“, е една от причините за поведението на техните клиенти.

Според хипотезата за ефективни пазари би следвало рационалните играчи на пазара, арбитражистите, да поддържат пазара в равновесие. Примерите с меме маниите са добро емпирично доказателство за теоретичните модели на De Long et al. (1990) и Shleifer & Vishny (1997). De Long et al. (1990) показват, че дори и при перфектни условия за хеджиране, стига да има достатъчна маса от координирани непрофесионални инвеститори, водени от сантимент, а фундамент (т.н. noise traders) може да доведе до трайни и големи отклонения от справедливите цени. Shleifer и Vishny (1997) моделират по-реалистична картина, включваща ограничения пред арбитража. Хеджфондовете, скъсили акциите на GameStop, изпитаха в пълна степен тези ограничения: риск от допълнително влошаване на неравновесието (ноз-трейдръ риск); ограничения капитал и възможността за принудително затваряне на позиции в най-неприятния момент. Всички тези рискове се явяват обективни ограничения за мигновено коригиране на неравновесие и изискване на достатъчна компенсация, т.е. отклонение от фундаменталните нива. Във връзка с това поведенческите финанси приемат, че пазарните настроения оказват влияние върху финансовите пазари. Jung и Jeong (2021) показват нов аспект на тази връзка, чрез моделиране на ефектите на интернет меметата (от форума r/dankmemes в Reddit) върху пазарните индекси. Чрез метода Random Forest, авторите успяват да предскажат движенията на NASDAQ с точност до 90.4% (r-squared). Връзките са по-силни с големите индекси (S&P 500, Dow Jones, NASDAQ), отколкото с международните и индексите с по-малка капитализация.

Заклучение

Разгледаното в доклада дава основание да се направят следните обобщения:

Първо. Меме акциите са нарицателно за спекулативни активи, чиито големи изменения в цените не са продиктувани от фундаментални фактори, а настроенията на голям брой индивидуални инвеститори под влиянието на социалните мрежи. Епизодите на стадно поведение в концентриран брой емисии не е прецедент, а по-скоро меме маниите се очертават като епизодични събития.

Второ. Вниманието (информационното присъствие на акцията) влияе върху поведението на индивидуалните инвеститори, като новите технологии и средства за комуникация засилват скоростта и интензитета на този ефект. Заедно с увеличаващия се брой индивидуални инвеститори, това може да доведе до значими пазари изменения.

Трето. Вземането на инвестиционни решения на база популярност на емисии в социалните мрежи се доказва като екстремно спекулативно начинание, често водещо до загуби. Редно е да се повиши информираността по въпроса и финансовата грамотност на неопитните инвеститори. Подобно хазартно инвестиране влошава ефективността на борсите като цяло, криещо рискове за всички пазарни участници.

Библиография

- Aharon, D. Y., Baig, A. S., & Delisle, R. J. (2022). The impact of Robinhood traders on the volatility of cross-listed securities. *Research in International Business and Finance*, 60, 101619.
- Welch, I. (2022). The wisdom of the Robinhood crowd. *The Journal of Finance*, 77(3), 1489-1527.
- Barber, B. M., & Odean, T. (2008). All that glitters: The effect of attention and news on the buying behavior of individual and institutional investors. *The review of financial studies*, 21(2), 785-818.

- Barber, B. M., Huang, X., Odean, T., & Schwarz, C. (2022). Attention-induced trading and returns: Evidence from Robinhood users. *The Journal of Finance*, 77(6), 3141-3190.
- De Long, J.B., Shleifer, A. Summers L., Waldmann R. (1990) Noise trader risk in financial markets. *Journal of Political Economy*, pp. 703–738.
- Hasso, T., Müller, D., Pelster, M., & Warkulat, S. (2022). Who participated in the GameStop frenzy? Evidence from brokerage accounts. *Finance Research Letters*, 45, 102140.
- Jung, S. H., & Jeong, Y. J. (2021). Examining stock markets and societal mood using Internet memes. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 32, 100575.
- Kuvvet, E. (2022). Robinhood investors and corporate misconduct. *Global Finance Journal*, 54, 100752.
- Nobanee, H., & Ellili, N. O. D. (2023). What do we know about meme stocks? A bibliometric and systematic review, current streams, developments, and directions for future research. *International Review of Economics & Finance*, 85, 589-602.
- Securities, U. S., & Exchange Commission. (2021). Staff report on equity and options market structure conditions in early 2021. SEC Report. October. [sec.gov/files/staff-report-equity-options-market-struction-conditions-early-2021.pdf](https://www.sec.gov/files/staff-report-equity-options-market-struction-conditions-early-2021.pdf)
- Shleifer, A., Vishny, R. W. (1997) The limits of arbitrage. *The Journal of Finance*, 52(1), pp. 35-55
- finance.yahoo.com
- Google Trends

ЗЕЛЕНИЯТ ПРЕХОД И ПАЗАРЪТ НА ТРУДА В БЪЛГАРИЯ: НОВИ ПРОФЕСИИ, УМЕНИЯ И ПОЛИТИКИ ЗА УСТОЙЧИВО РАЗВИТИЕ

Асистент Велислава Петрова

*Катедра „Обща теория на икономиката“,
Стопанска академия „Д. А. Ценов“, гр. Свищов*

Резюме: Зеленият преход е фундаментален процес, който определя бъдещото развитие на европейските икономики. В България той съчетава екологични, социални и икономически измерения, изискващи адаптация на пазара на труда и развитие на нови умения. Настоящият доклад анализира взаимовръзките между зелената трансформация и трудовата заетост, като акцентира върху нововъзникващите професии, потребностите от квалификация и политическите механизми, подпомагащи устойчивия растеж. Изследването се основава на актуални данни и стратегически документи на Европейската комисия, Европейския център за развитие на професионалното обучение, Международната организация на труда, Европейската агенция по околна среда и Министерския съвет на Република България.

Ключови думи: зелен преход, пазар на труда, умения, заетост, устойчиво развитие

JEL: O44, Q56, J24

Въведение

Зеленият преход представлява системна промяна, която засяга не само енергетиката и индустрията, но и социалните структури, трудовите модели и образованието. Европейският зелен пакт определя пътната карта на Европейския съюз за постигане на климатична неутралност до 2050 г., като поставя акцент върху справедливия преход и социалното включване (European Commission, 2019). В този контекст, за България зеленият преход е не само

екологична, но и икономическа необходимост. Той създава възможности за модернизация на производството и заетостта, като едновременно с това изисква нови политики за образование и преквалификация (Cedefop, 2023), (International Labour Organization, 2023). Според Националната програма за развитие „България 2030“ основните приоритети включват „иновации и интелигентна индустрия“, „зелен и устойчив растеж“ и „свързана България“, които са тясно обвързани с целите на Европейския зелен пакт (Министерски съвет, 2020). Европейската комисия подчертава, че преходът към нисковъглеродна икономика трябва да се осъществява чрез комбинация от публични и частни инвестиции, социален диалог и подкрепа за регионите, зависими от въглеродни индустрии (European Commission, 2019), (European Commission, 2023). За България това означава стратегическа трансформация на ключови сектори – енергетика, транспорт, строителство и отпадъци – и създаване на устойчива заетост, базирана на иновации и ефективност. Въвеждането на политики, които насърчават „справедлив преход“, се разглежда и от Международната организация на труда като задължителен компонент на устойчивото развитие (International Labour Organization, 2023). Същевременно данните на Европейската агенция по околна среда показват, че България изостава по показатели като кръгова икономика и ресурсна ефективност (European Environment Agency, 2024), което изисква целенасочена подготовка на човешкия капитал и по-ефективна координация между държавните институции и бизнеса.

Изложение

Понятието „зелен преход“ е свързано с трансформацията на икономическите и социалните системи към модел, който съчетава икономически растеж, социална справедливост и опазване на околната среда. То се основава на принципите на устойчивото развитие и на идеята, че ресурсите трябва да

се използват ефективно, без да се застрашава способността на бъдещите поколения да посрещнат своите нужди (European Commission, 2019). Европейският зелен пакт определя стратегическата рамка на тази трансформация, като поставя акцент върху постигането на климатична неутралност, преход към кръгова икономика и повишаване на енергийната ефективност. В него се подчертава необходимостта от социално справедлив преход, който да гарантира, че нито един регион или група няма да бъдат изключени от него (European Commission, 2019), (International Labour Organization, 2023).

От теоретична гледна точка зеленият преход се разглежда като процес на структурна промяна, при който се преразпределят ресурсите и факторите на производството в посока на иновации и нисковъглеродни технологии. Този процес е свързан с реструктуриране на пазарите на труда, при което някои професии постепенно отпадат, докато други се създават или видоизменят (Cedefop and UNESCO-UNEVOC, 2025).

Изследванията на Европейския център за развитие на професионалното обучение показват, че промяната в уменията е динамична и изисква нов подход към ученето през целия живот, където микроквалификациите и междусекторните компетентности придобиват все по-голямо значение (Cedefop, 2023). Според този подход устойчивото икономическо развитие зависи не само от инвестициите в зелени технологии, но и от способността на работната сила да се адаптира към новите изисквания.

Международната организация на труда поставя акцент върху социалното измерение на прехода – необходимостта от „справедливост“ в промяната и гарантиране на качествена заетост за всички групи от населението. Според техен доклад около 100 милиона работни места в световен мащаб ще бъдат пряко засегнати от екологичните трансформации, но преходът може да създаде и значителен нов потенциал за заетост (International Labour Organization, 2023).

На национално ниво Националната програма за развитие „България 2030“ интегрира зелените цели като част от стратегическите приоритети за икономическо развитие. Документът залага на „устойчива и интелигентна индустрия“ и „зелена България“, които включват намаляване на въглеродния интензитет, повишаване на енергийната ефективност и насърчаване на иновациите (Министерски съвет, 2020).

1. Зеленият преход и секторните промени на пазара на труда в България

Зеленият преход оказва все по-силно влияние върху структурата на българската икономика и заетостта. Макар преходът към нисковъглеродна икономика да се разглежда като общоевропейска цел, конкретните ефекти на национално равнище са силно секторно специфични (European Commission, 2019), (European Environment Agency, 2024).

Енергийният сектор е сред най-засегнатите от климатичните политики. България остава една от страните с най-висок дял на въглищната енергия в ЕС, което поставя предизвикателства, свързани с реструктурирането на въглищните региони и осигуряването на алтернативна заетост (European Commission, 2023), (International Labour Organization, 2023). Преходът към възобновяеми източници и повишаване на енергийната ефективност ще изисква създаване на нови професии в области като поддръжка на соларни и вятърни системи, енергийно управление, както и дигитален мониторинг на мрежи (Cedefop and UNESCO-UNEVOC, 2025).

Строителният сектор е ключов, тъй като екологичните стандарти и енергийната ефективност пряко променят изискванията към работната сила. Националната пътна карта 2030 акцентира върху необходимостта от преквалификация на кадрите в сферата на устойчивото строителство и въвеждането на иновативни материали и технологии (BUILD UP Skills Bulgaria, 2024). Това предполага създаване на нови специализирани компетентности,

свързани с енергийни одити, интелигентни системи за управление и инсталации за възобновяема енергия.

Зеленият преход в транспорта изисква интегриране на електрическа и водородна мобилност, дигитализация на логистиката и развитието на споделени транспортни решения. Европейската комисия предвижда значително намаляване на емисиите в транспорта до 2030 г., което налага бързо въвеждане на нови технологии и обучение на кадрите (European Commission, 2023). Тези процеси се очаква да променят както квалификационната структура на заетите, така и регионалното разпределение на работните места.

Данните на Европейската агенция по околна среда показват, че България изостава по отношение на рециклирането и повторното използване на ресурси, като делът на рециклираните отпадъци остава под средното за ЕС (European Environment Agency, 2024). В същото време именно секторът на отпадъците има потенциал за бърз растеж на зелени работни места, особено при внедряване на иновативни модели за тяхното управление, компостиране и повторна употреба. Преходът към кръгова икономика предполага развитие на междуетраслови компетентности, включително логистика, еко-дизайн и анализ на жизнения цикъл на продуктите (Cedefop and UNESCO-UNEVOC, 2025), (European Environment Agency, 2024).

В земеделието зеленият преход поставя нови изисквания за устойчиво управление на почвите, намаляване на химичните торове и дигитално наблюдение на производствените процеси. България 2030 определя устойчивото земеделие и биоразнообразието като стратегически приоритети (Министерски съвет, 2020). Тези промени ще изискват адаптиране на аграрното образование и въвеждане на програми за обучение по устойчиви практики, включително прецизно земеделие и управление на въглеродните емисии (Cedefop, 2023).

2. Новите умения и човешкият капитал в контекста на зеления преход

Една от ключовите предпоставки за успешното реализиране на зеления преход е наличието на адекватни умения и човешки капитал, способен да отговори на изискванията на новите технологии и екологичните стандарти. Пазарът на труда в България вече се сблъсква с недостиг на квалифицирани кадри, особено в техническите и инженерните специалности, които са в основата на енергийния и технологичен преход (Cedefop and UNESCO-UNEVOC, 2025), (International Labour Organization, 2023).

Проучванията на Европейския център за развитие на професионалното обучение показват, че около 60% от новите зелени работни места в Европейския съюз до 2035 г. ще изискват средно до висше образование, а значителна част от тях ще бъдат концентрирани в инженерството, информационните технологии, енергетиката и управлението на ресурси (Cedefop, 2023). В България това предполага реструктуриране на професионалното образование и създаване на нови специализирани програми, ориентирани към дигитални и зелени умения.

Системата на професионалното образование и обучение има централна роля в този процес. В доклада на Европейския център за развитие на професионалното обучение се подчертава, че успехът на зелената трансформация зависи от способността на страните да изградят ефективни механизми за сътрудничество между бизнеса, образователните институции и държавните органи. България вече има положителен опит в създаването на публично-частни партньорства в сферата на енергетиката и строителството, но обхватът им остава ограничен (Cedefop and UNESCO-UNEVOC, 2025).

Паралелно с това Европейският съвет препоръчва въвеждането на микроквалификации като инструмент за гъвкаво учене и адаптация към променящите се нужди на пазара (Council of the European Union, 2022). Микроквалификациите дават възможност за по-бързо придобиване на специфични

знания и умения, което е особено важно в бързо развиващите се зелени сектори.

Програмите за учене през целия живот, подкрепяни от Европейската комисия и националните институции се превръщат в инструмент за адаптиране на работната сила. В Националната програма за развитие „България 2030“ се акцентира на необходимостта от синхронизация между образователната система и пазара на труда, чрез повишаване на гъвкавостта и качеството на обучението (Министерски съвет, 2020).

Международната организация на труда изтъква и социалното измерение на уменията – неравномерният достъп до обучение може да задълбочи регионалните и социалните различия, особено в райони, зависими от въглищната индустрия (International Labour Organization, 2023). Това изисква насочени политики за обучение и подкрепа на уязвимите групи, включително чрез национални програми за преквалификация и насърчаване в зелени професии.

В дългосрочен план развитието на зеления човешки капитал ще зависи от степента, в която образователната и икономическата политика успеят да се интегрират в обща стратегия за устойчив растеж. Затова фокусът следва да се измести от количеството заети към качеството на заетостта – чрез инвестиции в умения, иновации и социална справедливост (Cedefop and UNESCO-UNEVOC, 2025), (International Labour Organization, 2023).

3. Социални ефекти и предизвикателства на зеления преход в България

Зеленият преход носи не само икономически и екологични, но и значими социални последици. Преобразуването на енергетиката, транспорта и индустрията засяга големи групи от заетите, особено в региони, зависими от традиционните въглищни и тежки производства. Това поражда риск от

временна безработица, социална уязвимост и задълбочаване на регионалните неравенства (International Labour Organization, 2023).

Международната организация на труда изчислява, че в световен мащаб зеленият преход може да създаде над 24 милиона нови работни места до 2030 г., но същевременно около 6 милиона могат да бъдат изгубени в индустрии с висок въглероден интензитет (International Labour Organization, 2023). Това подчертава необходимостта от политики, които балансират икономическата трансформация с адекватна социална защита и активни програми за преквалификация.

В България социалните ефекти на прехода се концентрират главно в енергийно-интензивните региони – Стара Загора, Перник и Кюстендил, където въглищната индустрия все още осигурява значителна част от заетостта (European Commission, 2023). Европейският съюз предвижда механизми като Фонда за справедлив преход, който цели да подкрепи засегнатите региони чрез инвестиции в нови технологии, обучения и социална инфраструктура (European Commission, 2019), (International Labour Organization, 2023).

Зеленият преход поставя и въпроса за равнопоставеността на половете и достъпа до качествена заетост. Данните на Международната организация на труда показват, че жените са непропорционално по-слабо представени в секторите, свързани с зелени технологии и инженерство. Това налага специфични политики за насърчаване на участието на жените и младежите в устойчивите индустрии, включително чрез кампании за обучение и социално предприемачество.

Социалните аспекти на прехода са тясно свързани и с регионалната кохезия. Докладът на Европейската агенция по околна среда акцентира на различията в инфраструктурата и инвестиционния капацитет между отделните региони, които създават значителни предизвикателства пред въвеждането на кръгови модели и зелен бизнес (European Environment Agency, 2024).

В по-бедните региони липсата на достъп до образование, иновации и зелени инвестиции води до риск от „икономическо изключване“.

На национално ниво Националната програма за развитие „България 2030“ признава социалните измерения на прехода, като предвижда мерки за насърчаване на заетостта в региони в преход, подкрепа за МСП и подобряване на достъпа до образование и квалификация (Министерски съвет, 2020). Успехът на тези политики обаче зависи от степента на координация между държавните институции, бизнеса и местните общности.

В този контекст, социалната устойчивост се превръща в основен критерий за ефективността на зеления преход. Необходимо е не само създаване на нови работни места, но и гарантиране на тяхното качество, сигурност и достъпност. Само така преходът може да бъде едновременно екологично и социално справедлив (International Labour Organization, 2023), (European Commission, 2019).

4. Политики и институционални механизми за подпомагане на зеления преход в България

Ефективното управление на зеления преход изисква последователни политики, които да интегрират екологичните, икономическите и социалните цели в единна рамка. На европейско ниво водещ документ в тази насока е Европейският зелен пакт (European Commission, 2019), който поставя акцент върху инвестициите в чисти технологии, модернизацията на индустрията и насърчаването на енергийната ефективност. Впоследствие пакетът Fit for 55 конкретизира законодателните мерки за постигане на намаление на емисиите с 55% до 2030 г. и въвежда инструменти като Механизма за корекция на въглеродните емисии на границите (СВАМ) и Фонда за социален климат (European Commission, 2023).

На национално ниво Националната програма за развитие „България 2030“ (Министерски съвет, 2020) определя устойчивото развитие като хоризонтален приоритет, който следва да се реализира чрез иновации, дигитализация и зелени технологии. Тя е стратегически документ, който интегрира целите на ЕС в българската икономическа и социална среда. Програмата предвижда подкрепа за зелени инвестиции, развитие на енергийно ефективна инфраструктура и прилагане на мерки за справедлив преход в регионите, зависими от въглища.

България вече прилага и механизми, произтичащи от Механизма за възстановяване и устойчивост (RRF), насочени към зелена трансформация, дигитализация и повишаване на конкурентоспособността на малките и средните предприятия. Сред приоритетните направления са енергийната ефективност на сградите, инвестициите в ВЕИ и подкрепата за кръгова икономика (European Commission, 2023).

Особено значение имат инициативите, насочени към развитие на умения и квалификация. Според Европейския център за развитие на професионалното обучение (Cedefop, 2023), (Cedefop and UNESCO-UNEVOC, 2025) държавите членки трябва да интегрират обучителните политики със стратегиите за заетост, като използват микроквалификации и системи за валидиране на неформалното обучение (Council of the European Union, 2022). В България това означава нужда от реформа на системата за професионално образование и създаване на регионални центрове за зелени умения, които да обединяват бизнеса, университетите и местните власти.

Според националната пътна карта 2030 липсата на добре координирана рамка за преквалификация и ограничената връзка между образователната система и реалните нужди на пазара на труда остават основни бариери пред изпълнението на националните климатични цели (BUILD UP Skills Bulgaria, 2024). Затова стратегическите документи на България трябва да поставят

акцент не само върху технологичните иновации, но и върху развитието на човешкия капитал като предпоставка за успешен зелен преход.

Съществено значение има и институционалният капацитет за изпълнение и мониторинг на политиките. Данните на Европейската агенция по околна среда (European Environment Agency, 2024) показват, че България има напредък в областта на енергийната ефективност и управлението на отпадъците, но изостава по отношение на кръговата икономика и екологичните иновации. Това изисква подобряване на административния капацитет и засилване на координацията между централната и местната власт, както и по-добро използване на европейските фондове.

Институционалното взаимодействие между националните органи, бизнеса и социалните партньори е критично за ефективността на прехода. Международната организация на труда извежда социалният диалог и участието на работниците в процеса на трансформация като ключови за избягване на социални напрежения и осигуряване на справедливост в процеса на промяна (International Labour Organization, 2023).

Политическите и институционалните механизми за зелен преход в България са в процес на изграждане. Те трябва да бъдат подкрепени с по-голяма координация, последователност и ангажираност към социалната справедливост, за да се гарантира, че преходът ще бъде едновременно екологично устойчив и икономически ефективен.

Заклучение

Зеленият преход се утвърждава като дългосрочна трансформационна рамка, която надхвърля екологичните цели и засяга структурите на икономиката, заетостта и социалната политика. За България този процес представлява едновременно възможност и предизвикателство – възможност за модернизация и привличане на инвестиции, но и предизвикателство по отношение на управлението на социалните и регионалните ефекти.

Анализът показва, че успехът на зеления преход зависи в голяма степен от качеството на човешкия капитал и от способността на институциите да осигурят интегриран подход между икономическата, образователната и социалната политика. Пазарът на труда трябва да се адаптира към новите професии и умения, свързани с енергийната ефективност, дигитализацията и кръговата икономика.

Съществено значение има и социалната справедливост на прехода. Както подчертава Международната организация на труда, преходът трябва да осигури работни места и равен достъп до новите икономически възможности, без да задълбочава неравенствата между регионите и социалните групи. България има потенциал да реализира този подход, ако насочи политическите усилия към активни програми за преквалификация, подкрепа на уязвимите групи и стимулиране на социалния диалог.

На институционално ниво е необходима по-добра координация между националните и местните власти, бизнеса и образователните институции, както и ефективно използване на средствата от европейските фондове. Прилагането на добри практики от ЕС и изграждането на регионални центрове за зелени умения могат да ускорят трансформацията и да създадат условия за устойчив растеж.

Зеленият преход трябва да се разглежда не като еднократна реформа, а като процес на системна промяна, който интегрира иновации, образование и социална ангажираност. Само чрез подобна цялостна визия България може да постигне конкурентоспособна и устойчива икономика, съвместима с целите на Европейския зелен пакт и Националната програма за развитие „България 2030“.

Библиография

- BUILD UP Skills Bulgaria. (2024). Национална пътна карта 2030.
- Cedefop. (2023). Skills in transition: The way to 2035. Luxembourg: Publications Office of the European Union.
- Cedefop and UNESCO-UNEVOC. (2025). Meeting skill needs for the green transition: Skills anticipation and VET for a greener future (Cedefop practical guide 4). Luxembourg: Publications Office of the European Union. doi:10.2801/6833866.
- Council of the European Union. (2022). Council Recommendation on a European approach to micro-credentials for lifelong learning and employability (2022/C 243/02). Official Journal of the European Union.
- European Commission. (2019). The European Green Deal (COM/2019/640 final).
- European Commission. (2023). Fit for 55 package. Council of the European Union – Fit for 55.
- European Environment Agency. (2024). Circular economy country profile.
- International Labour Organization. (2023). World Employment and Social Outlook 2023: The value of essential work.
- Министерски съвет. (2020). Национална програма за развитие „България 2030“.

СЛЕДПАНДЕМИЧНИ ТЕНДЕНЦИИ И ПРЕДИЗВИКАТЕЛСТВА ПРИ СЛИВАНИЯТА И ПРИДОБИВАНИЯТА В ИЗТОЧНА ЕВРОПА И БЪЛГАРИЯ

Докторант Антони Симеонов Георгиев

*Катедра „Финанси и кредит“,
Стопанска академия „Д. А. Ценов“ - Свищов*

Резюме: Настоящият доклад изследва развитието и динамиката на сливанията и придобиванията (M&A) в Източна Европа и България в следпандемичен контекст, с фокус върху трудностите за участниците и възможностите за ускорено икономическо развитие. Анализът се основава на данни от международни и български доклади, институционални документи и емпирични проучвания, като акцентира върху фундаменталните промени, предизвикани от пандемията COVID-19 и влиянието ѝ върху регулаторната, икономическата и бизнес среда. Докладът също така разглежда сектори с висок потенциал за растеж и перспективите за по-нататъшна европейска интеграция.

Ключови думи: сливания, придобивания, Източна Европа, България, следпандемичен период

JEL: G34, F23

Въведение

Сливанията и придобиванията са ключов инструмент за бизнес реструктуриране и икономически растеж, особено в региони, характеризирани се с преходни и развойни процеси. Тези сделки увеличават стойността и подобряват ефективността на компаниите, като същевременно улесняват трансфера на технологии, иновации и капитал. Пандемията COVID-19 изправи глобалната икономика пред сериозни предизвикателства, чиито ефекти все още се отразяват на поведението на бизнеса и инвестициите.

Периодът след 2020 г. формира нови пазарни условия, при които пазарът на сливания и придобивания в Източна Европа и България демонстрира нови тенденции и динамика. Настоящият доклад цели да анализира тези постпандемични промени и да формулира препоръки относно използването на сливанията и придобиванията като средство за ускорено икономическо развитие на България в новия икономически контекст.

Тенденции в сливанията и придобиванията в източноевропейския регион след пандемията

Както отчитат различни източници, включително доклади на ЕУ за 2024-2025 година, регионът на Централна и Източна Европа (CEE) демонстрира възстановяване и устойчив ръст на активности по сливания и придобивания, най-вече благодарение на технологичния сектор, финансовите услуги и индустриалните компании, (ЕУ, 2025). Възраждането на корпоративните инвестиции се дължи на адаптирането на компаниите към новите условия, ускорената дигитализация и преосмислянето на бизнес моделите, предефинирани от кризисните събития на COVID-19. Absolvo (2025) акцентира върху нарастващата популярност на придобивания в технологичния сектор, където предприятията търсят цифрови трансформации и иновации, за да останат конкурентоспособни в бързо променящата се среда (Absolvo, 2025). Настроенията на пазарните участници, макар и повлияни от геополитическата нестабилност, показват по-голяма готовност за сделки с международно участие, което е подкрепено от европейски фондове, насочени към възстановяване и растеж (Ecovis, 2025).

Следпандемичните особености на българския пазар на сливания и придобивания

Българският пазар на М&А също показва възстановяване с постепенно увеличаваща се активност в ключови икономически сектори –

информационните технологии, фармацевтиката, производството и финансовите услуги (SBN Law, 2023; DPC, 2024). Спецификата на българската икономика – ниски оперативни разходи, стратегическо местоположение на кръстопътя между Европа и Азия и членството в Европейския съюз – продължава да създава предпоставки както за привличане на чуждестранни инвестиции, така и за улесняване на трансгранични сделки (DPC, 2024). Пандемията породила нови изисквания за гъвкавост, и дигитализация, което от своя страна стимулира интереса към технологичните придобивания и устойчивите бизнес модели.

Въпреки положителните знаци за растеж, пазарът се бори с някои структурни проблеми, характерни за постпандемичния период. Липсата на пълна пазарна прозрачност, непоследователното прилагане на държавната регулаторна политика и бюрократичните пречки остават сериозна пречка за по-широкото развитие на M&A (Ius Laboris, 2023). Недостатъчната информираност и опит на местните компании в сложните M&A транзакции ограничават ефективния преход към новите бизнес реалности. Административните процедури по одобрение и регулация, претърпели забавяния в резултат на COVID-19 кризата, продължават да забавят процесите (Merger Filers, 2025).

Финансовата структура на пазара се характеризира със силна зависимост от чуждестранни инвеститори и фондове за частен капитал при по-големите сделки, докато малките и средни предприятия често срещат трудности в осигуряването на финансиране за реструктуриране и разширяване (BCG, 2025). Възраждането на регионалната икономика след пандемията дава възможност за развитие на пазарната инфраструктура и стимулиране на местния капитал, което може да доведе до по-голям обем и качество на сделките.

Особена роля във възстановяването на българския M&A пазар имат принципите на корпоративно управление и устойчивост, които стават все

по-важни за международните инвеститори и се интегрират като задължителни критерии за оценка и развитие на сделките (FABA, 2024). Това повишава качеството и дългосрочната стабилност на компаниите и създава условия за по-силна конкурентоспособност в постпандемичната ера.

Предизвикателства за M&A в Източна Европа и България

След пандемията COVID-19 редица предизвикателства придобиха по-голямо значение, като сред тях се откроява продължаващата политическа и регулаторна несигурност в Източна Европа. Тази несигурност се проявява чрез честите и често непредвидими законодателни промени, които засягат ключови области като корпоративното право, регулациите за сливания и придобивания, трудовото законодателство и данъчните стандарти. Например, въвеждането на нови правила за одобрение на сливания, засилените изисквания за прозрачност и защита на конкуренцията, както и промени в данъчната политика, често водят до усложнения и повишаване на разходите за участниците в сделките. Тези динамични изменения затрудняват прогнозируемостта и планирането на инвестициите, което от своя страна забавя процеса на изпълнение на сделките. В този контекст системните слабости на съдебната власт и забавени административни процедури в България допълнително усилват затрудненията и възпрепятстват ефективното осъществяване на сливания и придобивания (EY, 2025; Ius Laboris, 2023; Merger Filers, 2025).

Финансовите бариери за малките и средни предприятия остават структурни – ограниченият достъп до кредитиране и капитал често възпрепятстват реализацията на корпоративни сделки, необходими за адаптация и растеж (BCG, 2025). В същото време фондовете за частен капитал и международните инвеститори доминират по-големите трансакционни потоци като се адаптират по-гъвкаво към новата среда.

Културните и организационни несъответствия в региона се проявяват особено силно при трансгранични придобивания, а липсата на опит и експертен капацитет усложнява интеграционните процеси в последствие (JRC, 2024). Допълнително предизвикателство е комплексността на правната и данъчна среда, която изисква сериозни ресурси и подготовка (EY, 2025).

В България към общорегионалните предизвикателства се добавят специфични институционални проблеми, които оказват значително влияние върху функционирането на пазара на сливания и придобивания. Един от основните фактори е ниското ниво на корпоративно управление, което се характеризира със слаба ефективност на контролните механизми, ограничена отчетност и недостатъчна ангажираност на съветите на директорите към добрите практики. Това създава условия за повишен риск в сделките и затруднява интеграцията на придобитите активи. Освен това, липсата на прозрачност в управленските процеси и корпоративните решения води до несигурност сред инвеститорите и намалява доверието в пазарната среда. Допълнително затруднение представлява недостатъчната информираност на местните компании и институции относно европейските политики, регулации и стандарти, свързани с M&A. Това възпрепятства успешното им адаптиране към изискванията на единния европейски пазар, което ограничава възможностите за по-широко и ефективно развитие на българския пазар на сливания и придобивания (FABA, 2024).

Икономически и институционални фактори в постпандемичния пейзаж

Пълната картина на икономическото възстановяване отразява степента на институционална стабилност. Икономическата стабилност стимулира инвеститорското доверие и подобрява достъпа до финансови ресурси, необходими за сливания и придобивания (EY, 2025). Въпреки хармонизацията с европейски регулации административните пречки в България продължават

да забавят процесите, което налага допълнителни усилия в реформите на публичния сектор (Merger Filers, 2025).

Ефективността на съдебната система и прозрачността на институциите са ключови за изграждането на доверие в бизнес средата (FABA, 2024). Държавната политика, насочена към оптимизация на процесите и намаляване на бюрокрацията, е от съществена важност за създаването на конкурентен М&А пазар.

Корпоративното управление и ключовите фактори в областта на устойчивото развитие вече са определящи за привличане на качествени инвестиции и конкурентоспособност (FABA, 2024). Внедряването на съвременни дигитални технологии и автоматизация след пандемията осигуряват допълнителна ефективност и конкурентно предимство (EY, 2025).

Бъдещи перспективи и препоръки

Предстоящите години ще бъдат ключови за развитието на сливанията и придобиванията в Източна Европа и България, като на този пазар се очаква засилване на няколко съществени тенденции. Първо, технологичният сектор ще запази ролята си на основен двигател на М&А активността, като сливането и придобиването на компании, специализирани в изкуствен интелект, софтуерни услуги, киберсигурност и дигитална трансформация се очаква да се увеличат значително. Това ще бъде подплатено от възстановяващите се икономики и нарастващи инвестиции в иновации.

Второ, устойчивото развитие набира все по-голямо значение, интегрирайки се в критериите по ESG, които инвеститорите все по-често изискват да бъдат част от сделката. Инвестициите в зелени технологии, енергийна ефективност и социална отговорност не само ще са ключов приоритет за пазара, но и ще влияят на начина на оценка на рисковете и възможностите при М&А сделки.

Освен това фондовете за частен капитал и рисковия капитал ще продължат да играят централна роля в осигуряването на финансиране и в развиването на мрежи за сътрудничество между компаниите, което ще подпомогне иновационния потенциал на региона. В този контекст България има потенциала да се утвърди като регионален център за иновации и финансови услуги, ако се възползва от благоприятни регулаторни промени и програми за подкрепа.

От политическа и регулаторна гледна точка се очаква продължаваща хармонизация с европейските нормативни рамки, директно насочена към улесняване на трансграничните сделки, подобряване на прозрачността и ускоряване на административните одобрения. Тази рамка ще подпомогне както местните, така и международните инвеститори в процеса на вземане на решения и ще намали несъответствията, усложненията и рисковете от правен характер.

Ключова препоръка е стимулиране на дигитализацията и автоматизацията в процедурите по сливания и придобивания. Това ще допринесе за по-бързо оценяване, преговори и интеграция след сделките, което от своя страна ще намали разходите и времето за осъществяване на трансакциите.

Развитието на образователни програми и засилена подготовка за управление на сложни М&А процеси са също важна стъпка, за да се повиши експертизата на българските компании и професионалисти в сектора, което ще повиши възможностите за успешна адаптация и интеграция на придобитите активи.

Заключение

Постпандемичният период създава уникални възможности, но и предизвикателства за пазара на сливания и придобивания в Източна Европа и България. Пандемията доведе до структурни промени в глобалната

икономика, които направиха дигиталната трансформация, устойчивото развитие и иновациите централни елементи в корпоративните стратегии.

България, въпреки съществуващите затруднения в регулаторната и административната сфера, има потенциала да изгради динамичен и конкурентоспособен M&A пазар. Това изисква координирани усилия между правителството, бизнеса и академичната общност за усъвършенстване на законодателната рамка, намаляване на бюрократичните пречки и подобряване на достъпа до финансиране. Въвеждането и повишаването на стандартите за корпоративно управление, както и интеграцията на ESG критериите, ще повишат доверието на инвеститорите и ще създадат условия за по-устойчиви и дългосрочни инвестиции. Динамичното развитие на технологичния сектор дава възможност България да се позиционира като регионален иновационен център, което ще стимулира допълнителни M&A активности. Повишената ефективност в процесите на оценка, договаряне и интеграция, подкрепена от дигитални инструменти и автоматизация, ще намали транзакционните разходи и ще ускори процеса на сделките, което от своя страна ще стимулира пазарната активност.

В заключение, успешното развитие на сливанията и придобиванията като механизъм за икономическо реструктуриране и растеж зависи от системните промени в институционалната среда, инвестициите в човешкия капитал и технологичните способности, както и от политиките за насърчване на иновациите и устойчивостта. Тези интегрирани мерки ще поставят България в центъра на европейската M&A карта и ще укрепят нейната икономическа стабилност и конкурентоспособност в дългосрочен план.

Библиография

Absolvo. (2025). M&A Trends in Central and Eastern Europe: What Recent Tech Acquisitions Reveal. Absolvo Insights.
<https://www.absolvo.eu/insights/m-a-trends-in-central-and-eastern-europe-what-recent-tech-acquisitions-reveal-from-2025-h1>

- BCG. (2025). Looking for Signs of a Second-Half Rebound. Boston Consulting Group.
<https://www.bcg.com/publications/2025/looking-for-signs-of-a-second-half-rebound>
- CVCA. (2021). Emerging Europe M&A Report. Central and Eastern Europe Private Equity and Venture Capital Association.
<https://cvca.cz/wp-content/uploads/2021/09/Emerging-Europe-MA-Report-2021-2022.pdf>
- DPC. (2024). Corporate and M&A in Bulgaria. DPC Bulgaria.
<https://www.dpc.bg/expertises/corporate-and-m-a>
- Ecovis. (2025). M&A in Europe: Outlook 2024-2025. Ecovis Global.
<https://global.ecovis.com/ma-in-europe-outlook-2024-2025/>
- EY. (2025). CEE Mergers & Acquisitions 2Q2025: Market Outlook and Trends. Ernst & Young.
https://www.ey.com/en_cz/insights/strategy-transactions/m-an-a-barometer-cee-second-quarter-2025
- FABA. (2024). Capital Adequacy and Return Ratios of Banks in Bulgaria. Finance, Accounting and Business Analysis Journal.
<https://faba.bg/index.php/faba/article/view/235>
- Ius Laboris. (2023). M&A Update: Bulgaria. Ius Laboris Legal Guide.
<https://iuslaboris.com/insights/ma-update-bulgaria/>
- JRC. (2024). Innovative Mergers and Acquisitions and Integration. Joint Research Centre of the European Commission.
https://publications.jrc.ec.europa.eu/repository/bitstream/JRC122436/jrc122436_final_network.pdf
- Merger Filers. (2025). Bulgaria M&A Guide.
<https://mergerfilers.com/guide.aspx?expertjuris=Bulgaria>
- PwC. (2025). M&A Industry Trends H1 2025. PricewaterhouseCoopers.
<https://www.pwc.de/en/deals/m-and-a-industry-trends.html>
- SBN Law. (2023). Corporate and M&A Practices in Bulgaria. SBN Law Publications.
<https://sbn-law.com/practices/corporate-and-ma/>

ДЕТЕРМИНАНТИ НА ПРЕДПРИЕМАЧЕСКИТЕ НАМЕРЕНИЯ НА МЛАДИТЕ ХОРА

Любомир Николов, докторант

*Катедра „Индустириален бизнес и предприемачество,
Стопанска академия „Д. А. Ценов“, Свищов*

Резюме: Темата за предприемачеството е сравнително зряла област на изследване. Въпреки това малко се знае за различните фактори (детерминанти), които влияят върху предприемаческите намерения на младите хора. Семейната среда за формирането на предприемаческите намерения, особено сред младите хора. Целта на този доклад е да се разгледат детерминантите (основните, определящите фактори) на предприемаческите намерения на младите хора, като се използва теоретичната рамка на Теорията на планираното поведение, която се прилага широко за прогнозиране и обяснение на широк спектър от поведения и намерения на хората, включително и предприемаческите. Въз основа на извършен систематичен преглед на специализираната литература по тематиката акцентът е поставен върху личностните черти, семейната среда и предприемаческото образование/обучение като основни детерминанти на предприемаческите намерения сред младите хора.

Ключови думи: младежко предприемачество, предприемачески намерения, семейна среда, личностни черти, предприемаческо образование/обучение

JEL: L26, M13

Въведение

През последните години интересът към младежкото предприемачество от страна на изследователи, практики и политици се увеличава поради високите нива на безработица сред младите хора и като начин за повишаване на икономическата конкурентоспособност, насърчаване на възможностите

за заетост и регионалното развитие, както и за справяне със социалното изключване. Младежкото предприемачество се разглежда и като възможност за социално-икономическо развитие и забавяне на процеса на застаряване на населението в преживяващите депресия региони (Станев, 2018), като движеща сила на иновациите и ускоряване на иновационното развитие на икономиката (Тодорова, 2024; Пиева & Тодорова, 2023). Този нарастващ интерес към младежкото предприемачество се обяснява с два основни фактора - увеличеният брой безработни млади хора в сравнение с останалата част от населението; необходимостта от по-голяма конкурентоспособност и съпътстващият натиск за развитие на умения и предприемачество като начин за справяне с натиска на глобализацията (Dash & Kaur, 2012).

Предприемаческата дейност е сложен процес, включващ различни етапи, един от които е еволюцията на предприемаческото намерение. Както теоретичните, така и емпиричните изследвания посочват, че намерението е централно понятие за разбиране на причините за кариерата на младите хора. По-специално, предприемаческото намерение се счита за ключов аспект, който обяснява решимостта да се започне бизнес или да се стане самонаето лице (Georgescu & Herman, 2020), то отразява желанието и намерението на младия човек да стартира свой бизнес. От своя страна, предприемаческите намерения са предшественик на предприемаческото поведение в повечето модели за избор на кариера.

Целта на този доклад е да се разгледат детерминантите (основните, определящите фактори) на предприемаческите намерения на младите хора, като се използва теоретичната рамка на Теорията на планираното поведение (Ajzen, 1991), която се прилага широко за прогнозиране и обяснение на широк спектър от поведения и намерения на хората, включително и предприемаческите. Въз основа на извършен систематичен преглед на специализираната литература по тематиката акцентът е поставен върху личностните

черти, семейната среда и предприемаческото образование/обучение като основни детерминанти на предприемаческите намерения сред младите хора.

1. Семейна среда и предприемачески намерения

Семейната среда е една от теориите, които се стремят да обяснят предприемаческия феномен или във фазите преди създаването чрез формиране на намерение и установяване на „модели за подражание“, или във фазите след създаването с подкрепата на приемственост и устойчивост. Фундаменталният аспект на тази семейна среда е семейната подкрепа. Ключов извод от проучването на Derkaoui & Zemzami (2025) е, че материалната и финансова подкрепа от семействата може да компенсира недостатъците в институционалното финансиране, като по този начин служи като жизненоважна основа за предприемачите.

Семейството често се счита за източник и на емоционална подкрепа за младите предприемачи. Тази подкрепа е по-силно изразена на етапа на формиране на предприемаческите намерения, т.е. преди стартирането на собствен бизнес. Възприеманата подкрепа от семейството и приятелите се отнася до това доколко индивидите смятат, че са подкрепени, окуражени и насърчени от роднини и приятели, когато се опитват да станат предприемачи. Освен емоционална подкрепа, семействата могат да представляват важен източник на финансиране за своите начинаещи членове предприемачи, следователно семейната финансова подкрепа е съществен лост за начинаещите предприемачи. В тази си роля семейната подкрепа помага да се компенсира липсата на институционално финансиране и осигурява трамплин за бъдещите предприемачи. Като имат добър пример и подкрепа, младите хора са по-склонни и уверени да станат предприемачи. Одобрението и подкрепата от семейството, приятелите и други хора за включване в предприемачески дейности (Türker & Selçuk, 2009) ги мотивира и вдъхновява да станат успешни предприемачи.

Моделите на поведение, според теорията за социалното учене, могат да бъдат придобити или чрез пряк опит, или чрез наблюдение на поведение на другите. Това означава, че младите хора се учат, като наблюдават действията на своите родители и предприемаческите им намерения зависят до голяма степен от предприемаческите постижения на техните родители. С други думи, икономическият успех/провал на родителите в самостоятелната заетост може да се отрази положително/негативно на предприемаческите намерения на техните потомци. В този смисъл възприеманото представяне на родителите в предприемачеството действа като „нож с две остриета“.

Семейният бизнес като външен фактор допринася положително и значително помага за прогнозиране на предприемаческите намерения, той е едно от важните условия за създаване на благоприятна за младите хора предприемаческа среда (Пантелеева и др., 2021). По този начин наличието на един или повече предприемачи в семейството може да помогне на младите хора, които искат да започнат бизнес. Резултатите от емпирично проучване на Georgescu & Herman (2020) показват, че младежите с предприемачески семеен произход отчитат по-високо предприемаческо намерение от тези без такъв произход.

Moreno-Gómez et al. (2022) установяват, че родителското влияние варира в зависимост от пола: бащиният модел е по-значим за мъжете, отколкото за жените, докато майчиният модел няма забележимо статистическо въздействие. Това илюстрира значението на семейните стереотипи за развитието на зараждащото се предприемаческо намерение. Влиянието на семейната среда често е по-силно, когато предприемачът е жена, също така, семейното влияние е до голяма степен свързано с контекста на предприемачеството, културата и региона, с акцент върху семейните мрежи и емоционалната подкрепа (Derkaoui & Zemzami, 2025).

Ако обратната връзка на младия човек, която той получава от неговото семейство и близки, е отрицателна, това вероятно ще промени неговото

отношение към предприемаческата кариера и ще намали мотивацията му да стане предприемач. В същото време семейната среда, подкрепяща и насърчаваща младия човек, значително увеличава вероятността за формиране на неговите предприемачески намерения.

2. Личностни черти и предприемачески намерения

Резултатите от редица изследвания показват, че основните фактори на предприемаческите намерения са личностните черти. Изследвайки причините за предприемаческите намерения сред студенти по инженерство, Lüthje & Franke (2003) заключават, че личностните черти оказват силно влияние върху отношението към предприемачеството, а предприемаческите нагласи са тясно свързани с предприемаческите намерения. Оттук следва, че личностните черти, макар и индиректно, оказват влияние върху предприемаческите намерения. От своя страна, предприемаческите намерения са най-важният предиктор за предприемаческото поведение на индивида. Remeikiene et al. (2013) твърдят, че самоефективността, поемането на риск, нуждата от постижения, проактивността, отношението към предприемачеството, поведенческият контрол и вътрешният локус на контрол са важни предиктори на предприемаческите намерения. Ferreira et al. (2012) откриват, че нуждата от постижения, самочувствието и личното отношение влияят върху предприемаческото намерение. В допълнение, Zhang et al. (2015) посочват фактори като социални норми и психологическо благополучие, Farrukh et al. (2017) - осъзнатостта, екстровеерността и отвореността към преживявания, а Davidsson (1995) отбелязва, че мотивацията за постижения е може би най-използваната – и най-критикуваната – психологическа концепция в изследванията на предприемачеството. Констатациите в изследването на Ahmed et al. (2010) показват, че има силна връзка между иновативността на младите хора и техните намерения да станат предприемачи в бъдеще. Резултатите от изследването на Georgescu & Herman (2020) също доказват, че

предприемаческите личностни черти влияят положително върху предприемаческите намерения на младите хора, подчертавайки факта, че високите нива на иновативност, склонност към поемане на риск, чувство за самочувствие, оптимизъм и конкурентоспособност увеличават вероятността младите хора да изберат предприемаческа кариера.

Самоефективността, като отличителна индивидуална характеристика, често се използва за прогнозиране на предприемаческите намерения. Тя се отнася до състоянието на самодостатъчност в определени умения (Anjum et al., 2018) и се изразява чрез нивото на увереност на потенциалния предприемач, че може да изпълнява различни предприемачески задачи успешно. Самоефективността е важен детерминант на предприемаческите намерения, тъй като предприемаческите умения влияят положително върху предприемаческите намерения. Младите хора, които вярват, че имат способността успешно да стартират бизнес, ще имат намерение да го направят. Резултатите от редица изследвания показват положителна връзка между самоефективността и предприемаческите намерения (Farrukh et al., 2017; Anjum et al., 2018). Arshad et al. (2016) твърдят, че възприеманата предприемаческа самоефективност има по-голям ефект върху отношението на мъжете към предприемачеството, отколкото върху отношението на жените.

„Локус на контрол“ е термин, който се използва в психологията, за да се означава с него до каква степен индивидите вярват, че контролират събитията в своя живот (Петкова, 2020). Той се отнася до степента, до която индивидът възприема успеха и неуспеха като зависими от личните му способности, усилия и инициативи. Разграничават се вътрешен и външен локус на контрол. Вътрешният локус на контрол е свързан с убеждението на индивида, че успехът зависи от неговите способности и положените от него усилия, т.е. че той може да контролира живота си. Обратно, при външния локус на контрол индивидът обяснява успеха/неуспеха с влиянието на външни фактори. Нивото на вътрешен контрол е определено като една от

най-доминиращите предприемачески характеристики. Индивидите с високо ниво на вътрешен контрол са по-склонни да имат ясна визия за бъдещето и дългосрочни планове за развитие на бизнеса и в литературата е общоприето, че колкото по-силен е вътрешният локус на контрол на индивидите, толкова по-голяма е степента на предприемачески намерения.

Възприеманият поведенчески контрол се определя от Ajzen (1991) като възприятие на индивида за това колко лесно или трудно е да се осъществи определено поведение въз основа на миналия му опит, ресурси и възможности. Arshad et al. (2016) установяват, че възприеманият поведенчески контрол има значително влияние върху предприемаческите намерения сред младежите.

3. Предприемаческо образование/обучение и предприемачески намерения

Предприемаческото намерение не се наследява, но може да бъде тренирано и развито чрез образование/обучение. Предприемаческото образование/обучение развива способността на учениците да подхождат към бизнес ситуации и да идентифицират нови възможности. Започването на образование/обучение по предприемачество е първата стъпка за вътрешно стимулиране към самостоятелна заетост чрез създаване на нови бизнеси или нови работни места. Основната роля на предприемаческото образование/обучение е да повиши осведомеността на младите хора и да подчертае, че предприемачеството е жизнеспособен кариерен избор. То осигурява теоретична основа на предприемаческите концепции, формирайки начин на мислене, отношение и поведение на предприемача. Предприемаческите качества могат да бъдат позитивно оформени от образователните програми, които изграждат осведомеността на младежите за предприемачеството като кариерна опция.

Образованието/обучението по предприемачество е важен двигател за развитието на предприемаческите нагласи и намерения както на потенциалните, така и на зараждащите се предприемачи. Логично е да се предполага, че предприемаческото образование/обучение влияе положително върху намеренията на младите хора да стартират свой бизнес и върху тяхната предприемаческа самоефективност. Образованието, фокусирано върху предприемачеството, е катализатор за развитието на предприемаческите намерения на младите хора. Това се установява от редица изследвания. Например, проучване, проведено сред студенти в Турция, установи, че университетското образование има положително въздействие върху предприемаческите намерения (Türker & Selçuk, 2009). Връзката между обучението по предприемачество и предприемаческите намерения може да се види от високите или ниските предприемачески познания на човек - колкото по-високи са знанията, толкова по-високо е намерението му да стане предприемач. В литературата по предприемачество се срещат и изследвания, макар и малко на брой, резултатите от които сочат, че формалното предприемаческо образование, получено от училища, специализирани в тази област, има възпрепятстващ ефект върху основните детерминанти на предприемаческите намерения. Завършилите гимназии с предприемаческа насоченост са по-малко склонни да се занимават с бизнес в сравнение със завършилите гимназии, които предлагат природни науки, хуманитарни науки или други видове общо образование (Popescu et al., 2016).

Предприемаческото образование/обучение увеличава базата от знания на индивидите, засилва тяхната увереност и насърчават самочувствието им. Придобитите знания в процеса на обучение им дават увереност и смелост и спомагат за идентифицирането на предприемачески възможности. При това във всяка следваща учебна година с увеличаването на знанията чрез образование се увеличава осведомеността и познанията за областта и пазара, така че предпочитанията на студентите да станат предприемачи също се

увеличават. Студентите в по-горните курсове на обучение са по-склонни към предприемачество, което може да се дължи на техните повишени знания и практически опит в областта и пазара (Ahmed et al., 2010).

Заклучение

Предприемачеството може да се разгледа като процес и първата стъпка в този процес е развитието на предприемаческите намерения. Следователно е важно да бъдат идентифицирани тези фактори, които влияят върху намеренията на младите хора да стартират предприемаческа кариера. От своя страна изследването на детерминантите на предприемаческото намерение е жизненоважно за разбирането на предприемаческото поведение на индивидите. В настоящия доклад са разгледани само част от тези детерминанти. Останалите определящи предприемаческото намерение фактори ще бъдат предмет на бъдещо изследване на автора.

Библиография

- Ahmed, I., Nawaz, M. M., Ahmad, Z., Shaukat, M. Z., Usman, A., Rehman, W. U., & Ahmed, N. (2010). Determinants of students' entrepreneurial career intentions: Evidence from business graduates. *European Journal of social sciences*, 15(2), 14-22.
- Arshad, M., Farooq, O., Sultana, N., & Farooq, M. (2016). Determinants of individuals' entrepreneurial intentions: a gender-comparative study. *Career Development International*, 21(4), 318-339.
- Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational behavior and human decision processes*, 50(2), 179-211.
- Anjum, T., Nazar, N., Sharifi, S., & Farrukh, M. (2018). Determinants of entrepreneurial intention in perspective of theory of planned behaviour. *Management Theory and Studies for Rural Business and Infrastructure Development*, 40(4), 429-441.

- Bignotti, A., & le Roux, I. (2020). Which types of experience matter? The role of prior start-up experiences and work experience in fostering youth entrepreneurial intentions. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, 26(6), 1181-1198. <https://doi.org/10.1108/IJEBR-10-2019-0577>
- Dash, M., & Kaur, K. (2012). Youth entrepreneurship as a way of boosting Indian economic competitiveness: A study of Orissa. *International Review of Management and Marketing*, 2(1), 10-21.
- Davidsson, P. (1995). Determinants of entrepreneurial intentions. In RENT XI Workshop.
- Derkaoui, A., & Zemzami, I. (2025). Family Support and Nascent Entrepreneurship: A Systematic Review of Forms, Contexts, and Implications (2014–2024). *Contexts, and Implications (2014–2024)*.
- Ezeh, P. C., Nkamnebe, A. D., & Omodafe, U. P. (2020). Determinants of entrepreneurial intention among undergraduates in a Muslim community. *Management Research Review*, 43(8), 1013-1030.
- Farrukh, M., Khan, A. A., Shahid Khan, M., Ravan Ramzani, S., & Soladoye, B. S. A. (2017). Entrepreneurial intentions: the role of family factors, personality traits and self-efficacy. *World Journal of Entrepreneurship, Management and Sustainable Development*, 13(4), 303-317.
- Ferreira, J.J., Raposo, M.L., Rodrigues, R.G., Dinis, A. & Paco, A. (2012). A model of entrepreneurial intention; an application of the psychological and behavioral approaches. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 19(3), 424-440.
- Georgescu, M. A., & Herman, E. (2020). The impact of the family background on students' entrepreneurial intentions: An empirical analysis. *Sustainability*, 12(11), 4775.
- Ilieva, L., & Todorova, L. (2023, November). Role of technological innovation for sustainable management of tourism organizations. In *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 1269(1), 012038). IOP Publishing.
- Indarti, N., & Kristiansen, S. (2003). Determinants of entrepreneurial intention. *Gadjah mada international journal of business*, 5(1), 79-95.
- Koe, W. L., Sa'ari, J. R., Majid, I. A., & Ismail, K. (2012). Determinants of entrepreneurial intention among millennial generation. *Procedia-social and behavioral sciences*, 40, 197-208.

- Krueger, N. F., Reilly, M. D., Carsrud, A. L. (2000). Competing models of entrepreneurial intentions. *Journal of Business Venturing*, 15(5), 411-432.
- Lüthje, C., & Franke, N. (2003). The 'making' of an entrepreneur: testing a model of entrepreneurial intent among engineering students at MIT. *R&D Management*, 33(2), 135-147.
- Moussa, N. B., & Kerkeni, S. (2021). The role of family environment in developing the entrepreneurial intention of young Tunisian students. *Entrepreneurial Business and Economics Review*, 9(1), 31-46.
- Popescu, C. C., Bostan, I., Robu, I. B., Maxim, A., & Diaconu, L. (2016). An analysis of the determinants of entrepreneurial intentions among students: a Romanian case study. *Sustainability*, 8(8), 771.
- Raiz, Q., Farrukh, M., Rehman, S. & Ishaque, A. (2016). Religion and entrepreneurial intentions: an empirical investigation. *International Journal of Advanced and Applied Sciences*, 3(9), 31-36.
- Remeikiene, R., Startiene, G., & Dumciuviene, D. (2013, June). Explaining entrepreneurial intention of university students: The role of entrepreneurial education. In *International conference* (Vol. 299).
- Reynolds, P. D., Hay, M., Bygrave, W. D., Camp, S. M., & Aution, E. (2000). *Global entrepreneurship monitor, 2000 executive report. A Research Report from Babson College. Kauffman Center for Entrepreneurial Leadership, and London Business School.*
- Türker, D., & Selçuk, S.S. (2009). Which factors affect entrepreneurial intention of university students? *Journal of European Industrial Training*, 33(2), 142 – 159.
- Moreno-Gómez, J., Gómez-Araujo, E., Ferrer-Ortíz, D., & Peña-Ruiz, R. (2022). Gender perspective of parental role model influence on nascent entrepreneurs: evidence from Colombia. *European Research on Management and Business Economics*, 28(1), 100156.
- Zhang, P., Wang, D.D. & Owen, C.L. (2015). A study of entrepreneurial intention of university students. *Entrepreneur Research Journal*, 5(1), 61-82.
- Пантелеева, И., Варамезов, Л., Найденов, С., Иванов, Й., Николов, Е., Станев, Я., Иванов, И., Биолчева, П., Калпачев, С., Костов, И., Боев, Б., Сабри, А., Вранчев, К., Вранчев, Б., Николова, Д. (2021). Изследване на отношението към предприемачеството и нагласата за стартиране на собствен бизнес на студентите от СА „Д. А. Ценов“ – Свищов, УНСС – София и ИУ – Варна. *Алманах Научни изследвания*, 29, 48-81.

- Петкова, Д. (2020). Локусът на контрол в българската култура и комуникационният му израз в разговорната реч. *Медии и език*, 9. <https://medialinguistics.com/2020/12/27/locus-of-control>
- Станев, Я. (2018). Предприемачеството като възможност за заетост (самозаетост) и развитие на малките населени места в България. *Диалог* (4), 35-48.
- Тодорова, Л. (2024). Иновациите в туризма. Свищов: Академично издателство – Ценов.

СЪСТОЯНИЕ И ТЕНДЕНЦИИ В ESG ОТЧИТАНЕТО СРЕД БЪЛГАРСКИТЕ ДРУЖЕСТВА

*Докторант Стефани Борисова Георгиева
Катедра „Обща теория на икономиката“,
Стопанска академия „Д. А. Ценов“ – Свищов*

Резюме: През последните години ESG отчитането в България излиза от периферията, за да се превърне в централен елемент на корпоративната отчетност. В среда на динамично развиващи се регулации, компаниите от различни сектори се адаптират към новите стандарти на прозрачност, социална отговорност и екологична устойчивост. Анализът разкрива различията между доброволните и задължителните ESG практики и очертава предизвикателствата пред българския бизнес в прехода към устойчивия растеж.

Ключови думи: ESG, устойчивост, корпоративна отчетност, икономическо развитие

JEL: Q56, G30, O10

Въведение

В съвременната икономическа среда устойчивото развитие и корпоративната социална отговорност стават неизменна част от обсъжданията в бизнеса и политиката. Концепцията за ESG (екологични, социални и управленски) критерии за оценка на корпоративната дейност придобива значима роля, която надхвърля традиционното разглеждане единствено на финансовите показатели. За България като членка на Европейския съюз интеграцията и адаптацията към европейските регулаторни рамки, като Директива (ЕС) 2022/2464 за корпоративно устойчиво докладване (Corporate Sustainability Reporting Directive - CSRD), представлява предизвикателство и възможност

за модернизиране на корпоративната отчетност и повишаване на нивото на прозрачност.

Настоящият доклад има за цел да предостави анализ на състоянието на ESG отчитането сред българските дружества през 2023 г., и да очертае основните тенденции и предизвикателства както и да разгледа в каква степен ESG практиките могат да допринесат за ускорено икономическо развитие в страната. Проучването е базирано на анализ на нефинансови отчети, институционални документи, академични изследвания и емпирични данни с цел представяне на цялостна и достоверна картина на процесите в България (DGKV, 2023; SeeNext, 2023; Kinstellar, 2024; Wolf Theiss, 2024; Economic.bg, 2024; Институт за икономически изследвания, 2025).

Нормативна рамка и регулаторен контекст

Директивата CSRD на Европейския съюз представлява ключов регулаторен инструмент, който съществено разширява обхвата и подробностите на ESG отчитането за дружествата в България. Тази директива налага задължението за предоставяне на качествена и количествена нефинансова информация, базирана на европейската таксономия и приети стандарти за устойчива отчетност (European Commission, 2022; Grant Thornton Bulgaria, 2024). Въвеждането на CSRD изисква адаптиране на националното законодателство, включително изменения в Закона за счетоводството и Закона за независимия финансов одит, които внасят изисквания за въвеждане на Европейските стандарти за отчетност по устойчивост (ESRS), включително и задължителен одит на нефинансовата информация (Piev, 2023; Kinstellar, 2024, 2025; Accountancy Europe, 2025).

Значението на CSRD за бизнеса в света, Европа и България надхвърля простото изпълнение на регулаторни норми. То изисква трансформация на корпоративното управление, с акцент върху задълбочен анализ и прозрачност на ESG рисковете и възможностите. Добрата ESG отчетност повишава

доверието на инвеститорите, улеснява достъпа до финансова подкрепа на по-изгодни условия и подобрява интеграцията в международните вериги на стойността. В условията на динамични икономически и регулаторни промени, ефективното усвояване на ESG практиките позволява на компаниите да оптимизират своя риск-мениджмънт, да повишат конкурентоспособността си и да укрепят корпоративната си репутация като отговорни и устойчиво управлявани организации (PwC Bulgaria, 2024; Wolf Theiss, 2024; Петрова, 2025). CSRD задава рамката за интегрирано управление на устойчивостта и корпоративната отчетност, като стимулира компаниите да преминат от формално докладване към стратегическо усилие за устойчива трансформация. Този процес има потенциал да осигури дългосрочна финансова стабилност, по-добра социална ангажираност и намаляване на екологичния отпечатък, което е в съответствие със съвременните глобални стандарти и очаквания (Станева, 2022; KPMG, 2025; European Commission, 2022).

И към днешна дата напредъкът в транспонирането на директивата оказва съществено въздействие върху българския корпоративен сектор, като според приетия график големи и публично значими дружества вече са задължени да спазват новите изисквания и да публикуват своите нефинансови доклади (Илиев, 2025). Макар и през 2025 Европейският парламент да удължи сроковете („Stop-the-Clock“), за да предостави необходимата гъвкавост за адаптация на бизнеса и да намали административния товар (European Parliament, 2025), регулацията остава ключов компонент, очертаващ корпоративната траектория в настоящето и бъдещето. В България, през 2025 се взе решението изпълнението на CSRD да се забави с една година.

Анализ на ESG отчитането сред българските дружества

Сегментация и общи характеристики

Предвид актуалността си, проблемът с ESG отчитането е обект на множество изследвания. Проучване на Green Finance and Energy Centre от 2025,

публикувано от Института за икономически изследвания при БАН, което обхваща 77 публични дружества, регистрирани на Българската фондова борса, анализира техния размер, секторна принадлежност и отчетни практики. Данните показват, че най-голям дял са малките предприятия, които формират около 40% от извадката, следвани от големите дружества с 36%, докато средните и микро предприятия представляват съответно 15% и 9%. За всяка от тези групи са анализирани практиките по оповестяване на нефинансова информация към края на 2023 г., като за целта са използвани публично достъпни източници (годишни отчети, нефинансови декларации, официални уебсайтове и др.). По отношение на секторите най-активно е участието на финансовия и застрахователния сектор, който заема значителен дял от около 46%, докато преработващата промишленост и секторът на недвижими имоти са с по-нисък, но постепенно нарастващ дял (SeeNext, 2023; Институт за икономически изследвания, 2025).

Политики и практики по ESG

Според цитираното изследване, дружествата демонстрират високо ниво на внедрена вътрешна отчетност и системи за управление на устойчивостта, като над 90% имат изградени механизми за контрол и прозрачност. Въпреки напредъка, нивата на докладване по конкретни екологични показатели остават ограничени.

Въглеродните емисии, които организациите отчитат в ESG докладването, се класифицират в три основни категории, известни като Score 1, Score 2 и Score 3. Score 1 включва всички преки емисии на парникови газове, генерирани от самата компания – например емисии от производствени процеси, горене на горива в собствени съоръжения, както и от фирмения автомобилен парк. Това са емисии, които организацията контролира пряко. Score 2 обхваща непреките емисии, които възникват от производството на електроенергия, топлина или охлаждане, закупени и използвани от

компанията, но произведени от външни доставчици. Макар че организацията не контролира процеса на производство на тази енергия, тя е отговорна за емисиите, генерирани поради нейното потребление. Score 3 представлява всички други косвени емисии, възникващи по цялата външна верига на стойността – включително емисии, свързани с доставчици, транспорт, бизнес пътувания, употреба и изхвърляне на продукти от крайните потребители. Този обхват най-трудно се измерва, тъй като включва външни процеси извън контрола на компанията, но често има най-голям дял от общия въглероден отпечатък. В проучването на Green Finance and Energy Centre едва 16% от българските дружества докладват своите Score 1 и Score 2 емисии, докато данните по Score 3 са налични в под 5% от случаите. Това несъответствие подчертава необходимостта от развитие на методологии и капацитет за измерване и управление на емисионните рискове, които са от ключово значение за устойчивостта на бизнеса (Станева, 2022).

Социалните аспекти на отчетността, включително политиките за права на човека, многообразие и недискриминация, също се оказват слабо засъгледени, като процентът на дружествата, включващи такива политики, варира в рамките на 3% до 27%, което изисква допълнително внимание и развитие (Институт за икономически изследвания, 2025; Forbes Bulgaria, 2025). Разграничението по сектори показва, че банковият сектор е най-бързо развиващият се и най-ангажиран в пълна интеграция на ESG отчетността, докато секторите, занимаващи се с енергия и индустрия, още изостават при социалните и управленските показатели (Kinstellar, 2024; Wolf Theiss, 2024).

Тенденции, предизвикателства и икономическо въздействие

Установените в разгледаните изследвания тенденции сочат значително увеличаване на доброволното ESG отчитане сред публичните дружества, което се удвоява в периода 2021–2023 г. (SeeNext, 2023). По-голям брой компании прилагат международни стандарти за отчитане като GRI, TCFD и

SASB, макар присъствието им да не е равномерно и да се среща предимно в по-големите фирми и финансови институции (SeeNext, 2023; Институт за икономически изследвания, 2025). От друга гледна точка, липсата на стандартизация и надеждни данни за някои показатели прави сравнението и анализа по-трудни, а много от социалните и управленски показатели не са развити от притеснения, свързани със сложността на измерването и публичното отчитане (Iliev, 2023; Economic.bg, 2024).

Значителните трудности пред по-малките дружества, най-вече липсата на необходим капацитет, познания и финансови ресурси създава двойствена картина в страната, при която големите фирми водят по пътя и разпространяват добрите практики, а малките все още застъпват предимно формално спазване (SeeNext, 2023; Институт за икономически изследвания, 2025). Външни фактори, като геополитическата обстановка, енергийният преход и инфлацията засилват допълнително натиска върху бизнеса и регулаторите да реагират гъвкаво и адекватно (Илиев, 2025; ИКИ-БАН, 2025; OECD, 2025).

Икономическото въздействие от подобряване на ESG практиките е многопластово. Емпирично е доказано, че доброто ESG управление носи не само повишена социална и екологична отговорност, но и реални финансови ползи чрез намаляване на разходите за капитал, повишаване на доверието на инвеститорите и устойчиво конкурентно предимство на пазара (Петрова, 2025). Компаниите с интегрирана ESG отчетност получават в някои случаи до 9% по-ниски финансови разходи и по-лесен достъп до различни инвестиционни инструменти и европейски фондове (Forbes Bulgaria, 2025; Economic.bg, 2024).

Препоръки за бъдещето

С оглед на посочените предизвикателства и бъдещи възможности, изследователите препоръчват на национално ниво да се насърчи

разработване на стандартизирана рамка за ESG отчетност, която да съчетава европейските изисквания с местните специфики (Петрова, 2025). Създаването на централизирани регистри, регулярната мониторингова дейност и подкрепата чрез обучения и сертифициране ще подпомогнат по-широкото и ефективно прилагане на ESG практиките. Финансовото стимулиране на компаниите, които внедряват иновации в областта на устойчивото развитие, както и интеграцията на ESG показатели в стратегическото планиране и публичните политики са ключови фактори за ускореното икономическо развитие на страната и повишаване на нейната конкурентоспособност на международните пазари (Станева, 2022; Registry Agency, 2023; Wolf Theiss, 2024; Kinstellar, 2024).

Заключение

През последните години ESG отчетането в България навлиза в нов етап на осъзнатост и структурна зрялост. От първоначално формално и ограничено във времето изискване, то се превръща в стратегически инструмент за устойчиво управление и пазарна адаптивност. Въпреки отчетените различия в темповете на прилагане между отделните сектори и размери на предприятията, общата тенденция е към постепенна институционализация на ESG принципите като част от корпоративната култура и инвестиционните решения (Илиев, 2025). Промяната, инициирана от директивата CSRD, разширява не само административните отговорности на дружествата, но и хоризонтите им за растеж чрез прозрачност, отчетност и социална отговорност. Компаниите, които приемат ESG като дългосрочна стратегия, а не като регулаторна формалност, се позиционират по-достъпно спрямо международните пазари, иновационните фондове и устойчивите вериги на стойност. Именно това преосмисляне на корпоративното управление — от спазване към ангажираност — очертава пътя към по-зряла и устойчива икономика. Въпреки че предизвикателствата остават значителни — липса на капацитет,

ограничена експертиза и несъразмерност в отчетността по сектори — българският бизнес демонстрира готовност за трансформация. Все по-активният интерес към стандартизирани рамки, обучения и доброволно отчитане подсказва, че движението към пълноценна ESG интеграция е необратимо.

В глобален контекст, България има потенциала да се превърне в регионален пример за адаптивност и стратегическо използване на устойчивите финанси. За да се постигне това, е необходимо държавата, регулаторите и частният сектор да продължат да работят в синергия за създаване на условия, в които устойчивостта не е разход, а инвестиция в бъдещето. В този смисъл, ESG отчитането не е просто част от корпоративната отчетност — то е ключът към нов модел на икономическо развитие, в който екологичното, социалното и управленското измерение се превръщат в носители на дългосрочна стойност за обществото и бизнеса.

Библиография

- Accountancy Europe. (2025). CSRD transposition tracker.
https://accountancyeurope.eu/wp-content/uploads/2025/04/250905_CSRD-transposition-tracker.pdf?v1
- DGKV. (2025). Environmental, Social & Governance Law 2025.
<https://iclg.com/practice-areas/environmental-social-and-governance-law>
- DGKV. (2023). Cross-BorderGuide to ESG and Sustainable Finance.
<https://www.dgkv.com/web/files/publications/303/files/DGKV%20Bulgaria%20ESG%20and%20Sustainable%20Finance%20Terralex%2027.06.2023.pdf>
- Economic.bg. (2024). ESG и регенериращата икономика. <https://economic.bg>
- European Commission. (2022). Directive (EU) 2022/2464. ELI:
<http://data.europa.eu/eli/dir/2022/2464/oj>
- European Parliament. (2025). Directive (EU) 2025/794. ELI:
<https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2025/794/oj/eng>
- Forbes Bulgaria. (2025). ESG Summit: Пътешествие към зеленото бъдеще.
<https://forbesbulgaria.com>

- Iliev, P. (2023). Ще се промени ли бизнеса с ESG стандартите. *Knowledge: International Journal*, 61(1), 119–124.
- Илиев, П. (2025). Необходимите промени и тенденции в ESG регулациите. *Knowledge: International Journal*, 70(1).
- Институт за икономически изследвания. (2025). Доклад: Екологични, социални и управленски аспекти на българските дружества. София: Българска академия на науките.
[https://www.iki.bas.bg/files/GFEC-ESG-Report-2025_1%20\(1\).pdf](https://www.iki.bas.bg/files/GFEC-ESG-Report-2025_1%20(1).pdf)
- Kinstellar. (2024). Update on the ESG reporting obligations in Bulgaria, Croatia, the Czech Republic, Hungary, Romania and Slovakia.
<https://www.kinstellar.com/news-and-insights/detail/3056/update-on-the-esg-reporting-obligations-in-bulgaria-croatia-the-czech-republic-hungary-romania-and-slovakia>
- Kinstellar. (2025). ESG legal update: Central and Eastern Europe and Central Asia regions.
https://kinstellar.com/upload/Your-ESG-legal-update-Central-and-Eastern-Europe-and-Central-Asia-regions_Q1_2025.pdf
- Петрова, П. (2025). Отчитането на ESG: Предизвикателства и възможности. *Счетоводството и*, 65.
- PwC Bulgaria. (2024). Данъчен бюлетин.
<https://www.pwc.bg/bg/publications/tax-alerts-2024/amendment-and-supplement-accounting-act.html>
- SeeNext. (2023). ESG & sustainability in Bulgaria – 2023 edition. Sofia.
<https://seenext.org/reports/esg-sustainability-in-bulgaria-2023-edition/>
- Станева, И. (2022). ESG стратегии за устойчиво развитие в българските бизнес организации.
- Wolf Theiss. (2024). ESG in Bulgaria – Five factors to watch.
<https://www.wolftheiss.com>