
ПРИСЪЕДИНЯВАНЕТО КЪМ ЕВРОЗОНАТА – ИЗСЛЕДВАНЕ НА РЕАЛНАТА И СТРУКТУРНАТА КОНВЕРГЕНЦИЯ В РУМЪНИЯ, БЪЛГАРИЯ И ХЪРВАТИЯ

Ас. д-р Хорациу Дан¹

*Университет „Бабеш-Боляй“ – Румъния,
Факултет по европейски изследвания*

Резюме: Двадесет години след създаването на еврозоната валутният съюз остава предмет на академичен и политически дебат, който често се фокусира върху държави, които не са членки на ЕС, и върху техните аспирации (или липсата на такива) за валутна интеграция. В този контекст една от многото пречки за въвеждане на еврото като официална валута в тези страни е неяснотата на задължителните условия в Договора от Маастрихт, които, въпреки че са единственият набор от изисквания за конвергенция в европейското законодателство, се възприемат от всички като недостатъчни за приемане в еврозоната. Това налага, тези първоначални условия за конвергенция да бъдат допълвани с по-непрозрачни условия за реална и структурна конвергенция. Целта на тази разработка е да се анализират някои показатели, свързани с реалната и структурната конвергенция в Румъния, България и Хърватия с оглед на ключовите аспекти по отношение на (1) възможностите им да достигнат изчисления спрямо СПС в ЕС среден БВП на глава от населението, (2) тяхната специализация, (3) синхронизацията на икономическата цикличност в тези страни и (4) структура на текущата сметка на платежния им баланс. Въпреки че тези четири показателя не са достатъчни за осигуряване на приемане в еврозоната, тяхното възприемане като предпоставки за възприемане на еврото като национална валута ще има положителен ефект върху ефективността на този процес.

¹ E-mail: horatiu.dan@ubbcluj.ro

Ключови думи: еврозона, реална конвергенция, структурна конвергенция.

JEL: E50, E52.

* * *

Въведение

В светлината на политическите (задължителни съгласно клаузите на договорите за присъединяване) и културните условия за приемане на еврото чисто икономическият въпрос, свързан с ползата от него, трябва да се разглежда във връзка с политическата възможност за членство в еврозоната (ЕЗ), особено в контекста на дебата относно потенциалното реструктуриране на ЕС, иницииран през 2017 г. от Европейската комисия в т.нар. „Бяла книга за бъдещето на Европа“.

В икономически план приемането на еврото се оказва твърде спорен въпрос, тъй като европейските дългови кризи, които се разразиха през 2009 г. и от които цялата ЕЗ „настръхваше“ през следващите години, разкри дълбоки структурни проблеми на условията от *Договора от Маастрихт*, чиято цел е да се гарантира ефективно функциониране на ЕЗ. В този контекст икономистите се опитаха да изградят по-всеобхватен подход към приемането на нови членки, като поставиха акцента върху разширяване на обхвата на т.нар. триединство на конвергенцията, т.е. постигане на достатъчно ниво на конвергенция от номинална, реална и структурна гледна точка.

Като се отчита гореописаната фактология и се има предвид, че *задължителните* условия за номинална конвергенция от Маастрихт трябва да се изпълняват, а не да се анализират, с тази разработка се цели да се анализират някои показатели, свързани с реалната и структурната конвергенция в Румъния, България и Хърватия с оглед на ключовите аспекти по отношение на (1) възможностите им да достигнат изчисления спрямо СПС в ЕС среден БВП на глава от населението, (2) тяхната специализация, (3) синхронизацията на икономическата цикличност в тези страни и (4) структура на текущата сметка на платежния им баланс. Въпреки че тези четири показателя не са достатъчни за осигуряване на приемане в еврозоната, тяхното възприемане като предпоставки за приемане на еврото като национална валута ще има положителен ефект върху ефективността на този процес.

Номиналната конвергенция – задължително, но недостатъчно условие

Въпреки че икономистите рядко постигат консенсус по който и да е въпрос, недостатъчността на номиналната конвергенция за успешно членство в ЕЗ е именно един от тези редки феномени. Следователно, въпреки че в договорите за членство в ЕС не се съдържат никакви други условия за приемане и в ЕЗ освен споменатите номинални критерии (които си остават задължителни и не подлежат на договаряне), Европейската централна банка и други европейски институции, участващи в процеса на приемане на еврото от новите страни – членки, както и, разбира се, националните централни банки и правителства, се опитват да намерят допълнителни критерии, с които да подобрят ефективността на еврозоната.

Що се отнася до трите държави – членки, които са предмет на този анализ, и на техните амбиции за членство в ЕЗ, обхватът на този анализ трябва да надхвърли рамките на номиналната конвергенция, тъй като нейното постигане, макар и задължително, не е достатъчно условие. За да бъдем по-конкретни трябва да посочим, че в периода 2015–2018 г. Румъния беше изпълнила всички критерии от Маастрихт с изключение на въвеждането на Европейския валутен механизъм 2 (ЕВМ2), като това положение се промени през 2018 г., когато, съгласно Доклада за конвергенция на Европейската централна банка за 2018 г., дългосрочният лихвен процент се покачи до 4,1%, което значително превишава максимално допустимата стойност от 3,2%. Според същия доклад Хърватия не успява да изпълни критерия за съотношението на дълга към БВП и не е въвела ЕВМ2, а България изпълнява всички критерии, с изключение на въвеждането на ЕВМ2, като това въвеждане се предвижда в най-близко бъдеще, тъй като българското правителство вече е одобрило план за действие с тази цел.

Във връзка с това ще се опитаме да анализираме някои показатели, свързани с реалната и структурната конвергенция в Румъния, България и Хърватия с оглед на ключовите аспекти по отношение на (1) възможностите им да достигнат изчисления спрямо СПС в ЕС среден БВП на глава от населението, (2) тяхната специализация, (3) синхронизацията на икономическата цикличност в тези страни и (4) структура на текущата сметка на платежния им баланс.

Анализ на реалната бета конвергенция

Както вече подчертахме, освен задължителните изисквания на *договора от Маастрихт*, е необходимо да се изпълнят и други икономически изисквания. Тези изисквания са свързани, от една страна, с така наречената *реална бета конвергенция*, т.е. способността на по-бедните страни да достигнат изчисления спрямо СПС в ЕС среден БВП на глава от населението, а от друга страна, със структурната съвместимост между икономиките на страните, които не членуват в ЕЗ и тези на страните от ЕЗ. В Таблица 1 е сравнен БВП на глава от населението (СПС) в България, Хърватия и Румъния спрямо този в ЕС28 и ЕЗ19.

Таблица 1

БВП на глава от населението (СПС) спрямо ЕС28 и ЕЗ19

	2017	
	% от ЕС28	% от ЕЗ19
ЕС28	100,0	94,1
ЕЗ19	106,3	100,0
България	50,5	47,5
Хърватия	61,5	57,9
Румъния	62,5	58,8

Източник: данни публикувани от Евростат.

Анализът на *реалната бета конвергенция* на Румъния разкрива, че според данните на Евростат за периода 2005–2017 г., БВП на Румъния на глава от населението (СПС) е нараснал с 88,8% в сравнение с ръст от 27,1% в ЕС28 и 24,8% в ЕЗ19, като към 2017 г. нивото на конвергенция към ЕС28 е 63%, а към ЕЗ19 и 59.4%, което представлява значителен ръст съответно с 39% и 36.8% от нивата през 2006 г. Ситуацията за 2017 г. изглежда сходна с тази в Хърватия, която през 2017 г. отчете БВП на глава от населението (СПС) от 62% спрямо този в ЕС28 (в сравнение с 58% през 2006 г.) и 58,5% спрямо този в ЕЗ19, докато нивото на конвергенция е много по-ниско в България, където БВП на глава от населението (СПС) през 2017 г. е едва 49% от този в ЕС28 (в сравнение с 37% през 2006 г.) и 46,2% от този в ЕЗ19.

Постигнатото от ускорените темпове на конвергенция в Румъния равнище през 2017 г. беше подложено на критика от много учени, които са против ускореното преминаване на Румъния към еврото и твърдят, че, за да се осигури съвместимост с паричната политика на ЕЦБ, е необходимо много по-високо ниво на конвергенция. Според Dăianu et al. (2016) приемливото ниво е 75%, което е праговото за получаване на

преференциален достъп до финансиране в рамките на политиката на сближаване на ЕС от по-слабо развитите региони. В България и Хърватия темпът на конвергенция е значително по-бавен.

Достатъчното ниво на реална бета конвергенция е широко дискутирана тема. В едно свое изказване по темата през 2015 г. управителят на Румънската национална банка Мугур Исареску отбеляза, че „въпреки че няма точни критерии за достатъчност на реалната конвергенция за успешно преминаване към еврото, един разумен показател би бил минималното ниво на реална конвергенция, при което в еврозоната бяха приети последните държави, т.е. 58,3% за Естония, 59,6% за Латвия и 65% за Словакия”. По-късно, обаче, управителят и ръководената от него институция се отказаха от този подход и възприеха тезата за по-високо изискуемо ниво на реална конвергенция за преминаване към еврото. Това смекчаване на аспирациите за влизане в ЕЗ вероятно се дължи на опасения относно потенциално намаляване на жизнения стандарт поради факта, че „пазарът никога не е играл важна роля в управлението на румънската икономика“ (Croitoru, 2015).

Подходът е коренно различен в България, където се работи активно за ускорено влизане в ЕЗ, въпреки че нивото на реална конвергенция на страната с ЕЗ19 е значително по-ниско от това на последно приетите в ЕЗ страни към момента на присъединяването им.

Анализ на структурната конвергенция

Тъй като изискванията касаят и трите вида конвергенция (номинална, реална и структурна), следващата стъпка е да се анализират елементите, свързани със структурната конвергенция, т.е. сближаване на секторната структура, съчетано с догонване на доходите на глава от населението (Wacziarg, 2014). За да определим степента на структурната конвергенция, ще вземем предвид ключовите променливи, които влияят на решенията за паричната политика, на нивото на безработица или на възможността да се възползват успешно от членството в ЕЗ, а именно специализацията, синхронизирането на бизнес цикъла и структурата на текущата сметка. В много от досегашните изследвания по тази тема не правен такъв анализ, но той е от съществено значение при вземане на решение за преминаване към еврото, най-вече защото, както отбелязват Buti и Turrini (2015), първите години след създаването на ЕЗ показаха, че структурната конвергенция не е автоматично следствие от номиналната и реалната конвергенция и поради това се намалява ефективността на паричната политика. Имайки това предвид, нашето изследване

отделя специално внимание на въпроса за структурната конвергенция на България, Хърватия и Румъния с ЕЗ, като анализира четири основни компонента: процент на безработица, текуща сметка, бизнес цикъл и икономическа специализация.

Първият структурен компонент, който анализирахме, е нивото на безработица, което е най-добро в Румъния в сравнение с безработицата в ЕЗ19 (3,9% спрямо 7,9% през ноември 2018 г. според данни на Евростат) и поради това може на пръв поглед да говорим за известна дивергенция. Ако обаче задълбочим анализа като отделим статистическите нетипичности, отчетени за Гърция и Испания (равнища на безработица съответно 18,6% и 14,7%), ще видим, че разликата между процента на безработица в Румъния и коригирания процент за ЕЗ17 е значително по-малка. Освен това процентът на Румъния е по-близък както до медианата на реда (5,35%), така и до първия квартил (4%) и се различава по-малко от некоригираната средна от отчетената безработица на някои от страните от ЕЗ, като например Германия, Холандия или Италия. Тези резултати се подкрепят и от надлъжния разрез, тъй като средната разлика между безработицата в Румъния и в ЕС за периода 2008-2018 г. е 2,72%, което ниво е поносимо за вземане на общи решения за паричната политика. При България и Хърватия отклонението от средното за ЕЗ19 ниво на безработицата е дори още по-малко, което е видно от данните в Таблица 2.

Таблица 2

Процент на безработицата в ЕЗ19, България, Хърватия и Румъния

	Евروزона (19 страни)	България	Хърватия	Румъния
2008	4.7	3.4	5.0	3.4
2009	6.0	4.0	5.4	4.0
2010	6.4	6.0	6.7	4.2
2011	6.4	6.5	7.8	4.2
2012	7.2	7.2	9.1	4.1
2013	7.6	7.7	9.8	4.2
2014	7.4	6.9	10.1	4.1
2015	6.9	5.5	9.5	4.1
2016	6.4	4.5	7.5	3.5
2017	5.8	3.8	6.5	3.0
2018 (ноември)	7.9	5.4	7.8	3.9

Източник: Евростат.

Относителното състояние на текущата сметка е друг елемент, който влияе върху структурната конвергенция, тъй като големите отклонения могат да окажат отрицателно влияние върху ефективността на паричната политика на ЕЗ. Въпреки това, когато разглеждаме текущите сметки на страните – кандидатки за влизане в ЕЗ, трябва да вземем предвид съществените разлики, които така или иначе вече съществуват между страните от ЕЗ. Както отбелязват няколко учени (Rusek, 2015; Brinke, Henrik & Fritz-Vannahme, 2015; Stiglitz, 2016), в ЕЗ има две групи страни: страни с големи излишъци по текущата сметка (Северна група) и страните от т.нар. Южна група, които, след като бяха натрупали значителни дефицити в периода до 2011 г., успяха, основно чрез затягане на фискалната политика след кризата, да постигнат повече или по-малко положителни стойности на текущите си сметки. Таблица 3 по-долу обобщава съотношението на текущата сметка към БВП в трите анализирани страни.

Таблица 3

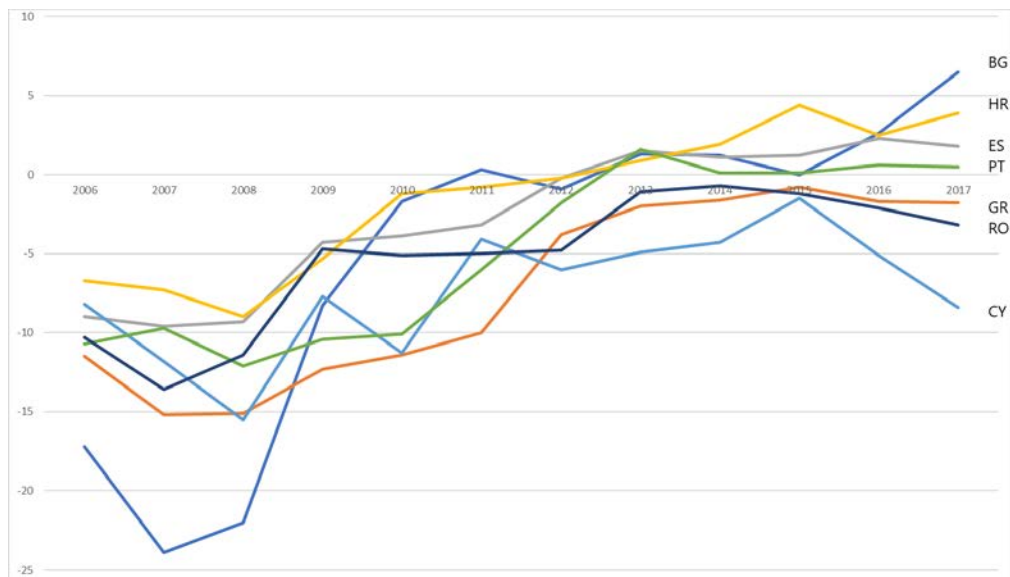
Съотношение на текущата сметка към БВП в България, Хърватия и Румъния (% от БВП)

	България	Хърватия	Румъния
2016Q2	4,0	1,0	-5,1
2016Q3	10,4	25,5	-1,5
2016Q4	-3,3	-5,6	-1,2
2017	6,7	3,9	-3,2
2017Q1	2,5	-13,7	-2,1
2017Q2	5,8	0,9	-6,3
2017Q3	19,1	28,0	-2,6
2017Q4	-1,6	-4,4	-2,1
2018Q1	-1,2	-17,8	-2,9
2018Q2	0,9	1,6	-5,6

Източник: Евростат.

Анализът на промените в съотношението на текущите сметки към БВП в периода 2006 и 2017 г. на трите страни – членки, кандидатстващи за приемане в ЕЗ, установява, че тези страни следват общ модел с много от страните от Южната група в ЕЗ, което показва, че при едно такова условно разделение на две групи не само Румъния, но и България и Хърватия са постигнали конвергенция с едната от групите, като по този начин като цяло не добавят допълнителна дивергенция. Това е показано

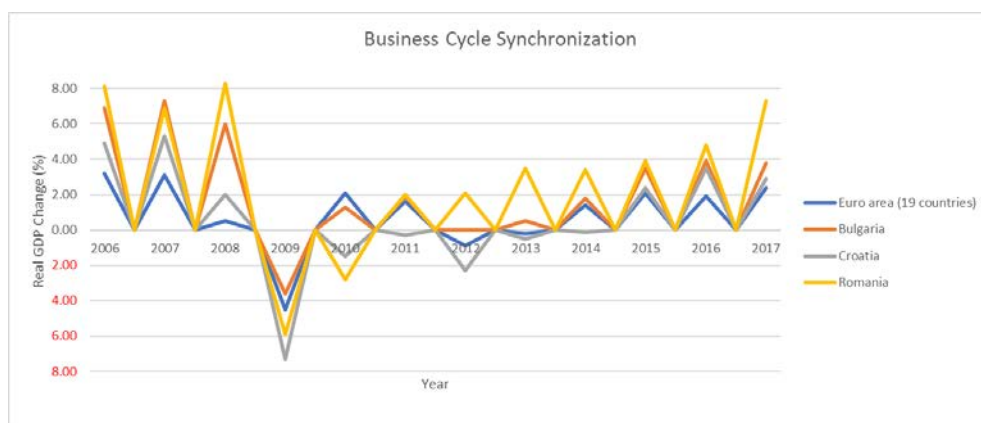
нагледно във Фигура 1 по-долу. Трябва да се има предвид, че тази конвергенция се разглежда в контекста на плаващ валутен курс и подлежи на корекции с последващи изменения на обменните курсове (с изключение на българския лев, който е фиксиран към еврото). Въпреки това може да се твърди, че плаващите валутни курсове имат ограничен ефект върху корекцията на текущата сметка.



Източник: Собствени изчисления на автора по данни от Евростат.

Фигура 1. Съотношение на текущите сметки към БВП на избрани страни

При оценката на бизнес цикъла като компонент на структурната конвергенция първо анализирахме синхронизацията на бизнес цикъла в ЕЗ и трите разглеждани държави, която е изобразена графично във Фигура 2 по-долу



Източник: Собствени изчисления на автора по данни от Евростат.

Фигура 2. Синхронизация на бизнес цикъла (ЕЗ19, Хърватия, България, Румъния)

Тези данни водят до заключението, че въпреки разликите в нивата на БВП и наличието на по-високи амплитуди на ръст и свиване (особено при Румъния), бизнес циклите на България и Румъния имат сравнително добра синхронизация с тези на ЕЗ19, а при Хърватия синхронизацията е малко по-слаба, което показва, че възприемането на обща парична политика не представлява проблем в това отношение. Това заключение се подкрепя и от констатациите на Frankel и Rose (1998), в които се посочва наличието на силна положителна връзка между повишената интензивност на търговията, произтичаща от членството в паричния съюз и синхронизацията на бизнес циклите на членуващите в него страни членове, от което може да се заключи, че за една страна е по-вероятно да удовлетвори критериите за членство *след като бъде приета, отколкото преди това*.

Резултатите от анализа се потвърждават от данните за синхронизацията на разрива на БВП (т.е. разликата между фактически и потенциален БВП). Според данни на Европейската комисия (ЕК, 2018 г.) през 2017 г. и трите разглеждани страни са преминали от отрицателен към положителен разрив на БВП, като стойностите му за Хърватия и България се очаква да останат положителни, а за Румъния се очаква леко понижение, което показва, че увеличеното търсене измества икономиката от неразпределения потенциал към претоварване на ресурсите, като по този начин създава инфлационен натиск. Тези тенденции съвпадат с динамиката в ЕЗ, тъй като (с изключение на прогнозните стойности за Румъния) динамиката на разрива на БВП в страните съвпада с тази на ЕЗ, както може ясно да се види от данните, представени в Таблица 4 (ЕК, 2018).

Таблица 4

Разлика между фактически и потенциален БВП по референтни нива от 2010 г. (% от БВП)

	Евروزона	България	Хърватия	Румъния
2020 (предв.)	0,76	0,97	2,52	-0,32
2019 (предв.)	0,63	0,62	2,33	0,17
2018 (предв.)	0,31	0,29	1,62	0,51
2017	-0,18	0,13	0,57	1,49
2016	-1,15	-0,49	-0,66	-1,09
2015	-1,96	-1,53	-2,54	-2,20
2014	-2,63	-1,81	-4,15	-2,69
2013	-3,17	-1,18	-3,80	-3,51
2012	-2,33	-0,38	-3,64	-4,81
2011	-1,21	0,36	-1,98	-4,60
2010	-2,15	-0,90	-2,11	-4,95

Източник: Европейска Комисия (AMECO)

В допълнение към горните разсъждения Frankel и Rose (1998) изтъкват наличието на силна положителна зависимост между повишената интензивност на търговията, произтичаща от членството в паричния съюз и синхронизацията на бизнес циклите на членуващите в него страни членове, от което може да се заключи, че за една страна е вероятно да удовлетвори критериите за членство *след като бъде приета*, отколкото *преди това*, което е още един довод за по-бързо преминаване към еврото. Всъщност, след след като анализират синхронизацията на бизнес циклите в ЕЗ от 2000 г. насам, Gomez et al. (2017) заключават, че стабилната синхронизация, наблюдавана в началото на анализирания период, се е повишила след финансовата криза вследствие на рязкото нарастване на взаимосвързаното развитие на тези икономики. Подобно заключение се прави и от изследването на Beck (2016), който отчита висока степен на синхронизация на бизнес циклите на икономиките от ЕЗ, особено на регионално ниво, като по този начин отхвърля аргумента на Кругман, че премахването на икономическите бариери ще доведе до специализация и впоследствие до регионални макроикономически шокове, които ще се отразят на БВП (Krugman, 2001).

Въпреки това трябва да се отбележи, че класическата теория за оптималните валутни зони (ОВЗ) по темата синхронизация на бизнес циклите е обект на интензивен академичен дебат, тъй като при други изследвания се стига до противоположни изводи, на базата на които се защитава тезата, че различните механизми за определяне на заплатите в рамките на ЕЗ засилват дивергенцията по отношение на синхро-

низацията на бизнес циклите и по този начин намаляват ефективността на общата парична политика (Gächter, Gruber & Riedl, 2017). Този тип взаимодействие между синхронизацията на бизнес цикъла и промените в разликите в реалните разходи за единица труд се потвърждава от Lukmanova и Tondl (2017), които заключават, че връзката е двупосочна. Това е факт от голямо значение в контекста, в който, според данни на Евростат, през последните петнадесет години заплатите в България, Хърватия и Румъния се увеличават с по-бързи темпове, отколкото тези в ЕЗ. Въпреки това считаме, че, дори и този аргумент да подчертава още един недостатък във функционирането на еврозоната като цяло, дебатът относно приемането на еврото излиза извън рамките на академичните спорове относно ОВЗ и че гореспоменатите критики към структурата на ЕЗ не представляват решаващ елемент за отказ от приемане на евро, при условие че новоприетата държава демонстрира достатъчно ниво на синхронизация на бизнес цикъла при присъединяването си към европейския валутен съюз въпреки по-бързия темп на нарастване на разходите за труд, което се наблюдава при трите разглеждани държави.

Последният етап от анализа на структурната конвергенция е насочен към степента на сходство в моделите на специализация на трите двойки икономики (т.е. България и ЕЗ, Хърватия и ЕЗ, и Румъния и ЕЗ), тъй като, според Marelli (2007), асиметрията на шоковете при обща парична политика засяга предимно секторната структура. За да измерим относителното ниво на специализация на България, Хърватия и Румъния спрямо ЕЗ19 използвахме данни от Евростат за изчисляване на *индекса на специализация на Кругман* (Krugman Specialization Index – KSI) – показател за относителния дял на брутната добавена стойност на всеки икономически отрасъл (Mongelli, Reinhold и Papadopoulos, 2016). Стойността на индекса варира от нула (когато двете икономики имат абсолютно идентична отраслова структура) до две (когато отрасловите структури са напълно различни) (Кругман, 1991, с. 76).

Таблица 5

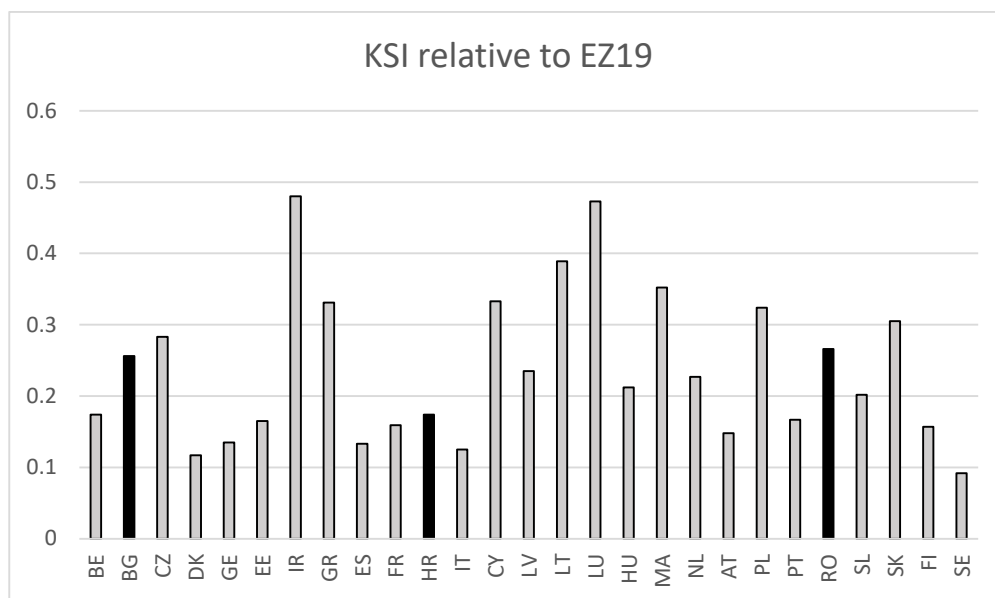
Структура на специализацията спрямо ЕЗ19 (брутна добавена стойност, в %), KSI

	ЕЗ19	РУ	БГ	ХР	Абсолютна разлика ЕЗ/РУ	Абсолютна разлика ЕЗ/БГ	Абсолютна разлика ЕЗ/ХР
Селско, горско и рибно стопанство	1,5	4,4	4,1	3	2,9	2,6	1,5
Промисленост (с изкл. на строителство)	18,1	24	21	17	6,1	3	0,8
Строителство	4,6	5,9	3,6	4,3	1,3	1	0,3
Производство	15,5	NA	15	13	NA	0,8	3
Търговия на едро и дребно, транспорт, хотелиерство и ресторантьорство	17,1	19	19	19	1,5	2,1	1,6
Информация и далекосъобщения	4,2	5,1	5,3	3,8	0,9	1,1	0,4
Финансови и застрахователни дейности	4,1	2,8	5,8	5,1	1,3	1,7	1
Операции с недвижими имоти	10,1	7,7	8,7	7,1	2,4	1,4	3
Професионални дейности и научни изследвания; административни и спомагателни дейности	10	6,9	5,3	6,9	3,1	4,7	3,1
Държавно управление; образование; хуманно здравеопазване и социална работа	16,9	12	12	13	5	5,1	4,3
Култура, спорт и развлечения; други дейности; дейности на домакинства и екстериториални организации и служби	3,1	3,2	1,9	2,7	0,1	1,2	0,4

KSI (Румъния, ЕЗ19)	0,246
KSI (България, ЕЗ19)	0,247
KSI (Хърватия, ЕЗ19)	0,194

Източник: Данни от Евростат и собствени изчисления на автора.

Според данните от Таблица 5 KSI (Румъния, E319) = 0.246, KSI (България, E319) = 0.247 и KSI (Хърватия, E319) = 0.194, което показва, че България и Румъния имат по-добри нива на конвергенция от някои от страните в E319 (като например Люксембург, Германия, Италия, Франция, Испания, Ирландия, Словакия, Литва, Гърция, Кипър и Малта) и сходни с тези на Холандия или Латвия, докато KSI (Хърватия, E319), макар и по-нисък от тези на Румъния и България, отразява по-добра конвергенция от тази на Франция, Италия и Германия (вж. Фиг. 3). Освен това според Wacziarg (2014) специализацията задължително се конвертира пропорционално на конвергенцията на дохода на глава от населението – твърдение, което се потвърждава от сравнението на динамиката на разглежданите икономики с тази на E319 през последните две десетилетия, което показва, че секторните различия ще продължат да се изглаждат в течение на времето.



Източник: Собствени изчисления и графика на автора по данни от Евростат.

Фигура 3. Индекс на специализация на Кругман (KSI) по отношение на E319

Изводи

Решението за преминаване към еврото (и по-скоро решението кога точно да се премине към тази валута) очевидно е сложно, тъй като зависи както от икономически, така и от политически фактори. От строго иконометрична гледна точка резултатите от нашия анализ показ-

ват, че процесът на въвеждане на еврото в България, Хърватия и Румъния е устойчив, макар и да не липсват икономически променливи, които биха могли да предизвикат значителни дисбаланси, ако след присъединяването икономиките им не се управляват ефективно от техните правителства, които трябва да са напълно наясно, как загубата на инструмента на паричната политика ще се отрази на фискалната им политика. От тази гледна точка България е в по-добра позиция, тъй като нейната валута вече е фиксирана към еврото, но това предимство се обезсилва от факта, че от трите разглеждани страни България има най-ниско ниво на конвергенция. Относно точния момент, който би максимализирал макроикономическите резултати от тази промяна, мненията варират от следващите две-три години до след десет години. Този въпрос остава сложен поради непредсказуемия политически климат, с който в момента се характеризира Европейския съюз и неговото бъдеще. Както посочват Dăianu et al. (2016) в цялостния си анализ, ако разглеждаме въпроса от икономическа гледна точка, ще трябва да се изчака постигане по-високи нива на конвергенция, като това важи и за трите държави, анализирани в тази разработка. Този чисто икономически подход обаче се допълва от други изследвания, като например това на Maniu (2018), в които се твърди, че трябва да бъдат взети под внимание и други фактори от политическо, социално и културно естество.

Общият извод от нашия анализ е, че трите икономики повече или по-малко изпълняват основните условия за реална и структурна конвергенция, без това непременно да означава, че трябва да се стремят към незабавно приемане в ЕЗ.

Данните за БВП на глава от населението показват, че Румъния и Хърватия имат по-добра реална бета конвергенция от България, тъй като към 2017 г. увеличението на БВП на глава от населението в Румъния е 88,8% спрямо 24,8% в ЕЗ19, което съответства на ниво на конвергенция от 59.4% с ЕЗ19 и представлява значителен ръст от нивото от 36.8% през 2006 г. Подобна е ситуацията и в Хърватия, която през 2017 г. отчете БВП на глава от населението (СПС) от 58,5% от този на ЕЗ19. При България, от друга страна, реалната конвергенция е на значително по-ниско ниво, тъй като нейният БВП на глава от населението (СПС) през 2017 г. е бил едва 46,2% от този на ЕЗ19, което според нас е най-голямата пречка за успешното приемане на България в ЕЗ в близко бъдеще, каквито аспирации има настоящото българско правителство.

От структурна гледна точка анализът показва, че по отношение на съотношението между текущата сметка и БВП, синхронизацията на бизнес циклите и икономическата специализация се наблюдават добри

нива на конвергенция, което сочи, че трите разглеждани икономики имат потенциал да възприемат изцяло паричната политика на ЕЦБ.

Цитирана и използвана литература

- Beck, K. (2016): Business Cycle Synchronization in European Union: Regional Perspective. *Equilibrium. Quarterly Journal of Economics and Economic Policy*, 11(4), pp. 785-815.
- Brinke, auf dem, A., Henrik E. & Fritz-Vannahme, J. (2015): What kind of convergence does the Euro area need?, Gütersloh Bertelsmann Stiftung and Jacques Delors Institut Berlin.
- Buti, M. and Turrini, A. (2017): Three waves of convergence. Can Eurozone countries start growing together again?. *VOX, CEPR's Policy Portal*, April 17. <http://voxeu.org/article/types-ez-convergence-nominal-real-and-structural>. Accessed January 25, 2019.
- Croitoru, L. (2015): Democracy, Political Competition and Public Debt. *Transylvanian Review of Administrative Sciences*, No. 45 E, pp. 26-40.
- Dăianu, D., Kallai, E, Mihailovici, G & Socol, A. (2016): România și aderarea la zona Euro: întrebarea este în ce condiții!. IER, Bucharest. http://www.ier.ro/sites/default/files/pdf/SPOS_2016_Romania_si_aderarea_la_zona_Euro.pdf. Accessed February 1, 2019.
- European Central Bank (ECB) (2018) Convergence report Croatia.
- European Commission (EC) (2017) White Paper on the Future of Europe.
- European Commission (EC) (2018): European Economic Forecast. Autumn 2018. *Institutional Paper* 089, Luxembourg, Publications Office of the European Union.
- Gächter, M., Gruber, A., & Riedl, A. (2017): Wage Divergence, Business Cycle Co-Movement and the Currency Union Effect. *JCMS-Journal of Common Market Studies*, 55(6), pp. 1322-1342.
- Frankel, J. A. & Rose, A.K. (1998): The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria. *The Economic Journal*, No. 449, pp. 487-512.
- Gomez, D.M., Ferrari, H.J., Torgler B. & Ortega, G.J. (2017): Synchronization and diversity in business cycles: a network analysis of the European Union. *Applied Economics*, 49(10), pp. 972-986.
- Isărescu, M. (2015): *Nominal convergence versus real convergence*. Romania's Path towards Euro Conference, April 20, National Bank of Romania, Bucharest.
- Krugman, P. (1991): *Geography and Trade*, Cambridge, MA: MIT Press.

- Krugman, P. (2001): Lessons of Massachusetts for EMU. In: Glavazzi, F. – Torres, F. (eds): *The Transition to Economic and Monetary Union in Europe*. Cambridge University Press, New York, pp. 241-261.
- Lukmanova, E. & Tondl, G (2017): Macroeconomic imbalances and business cycle synchronization. Why common economic governance is imperative for the Eurozone. *Economic Modelling*, Vol. 62, pp. 130-144.
- Maniu, M.T. (2018) On Romania's Crooked Journey Towards Euro. *On-Line Journal Modelling the New Europe*, 28, pp. 58-73.
- Marelli, E. (2007) Specialisation and Convergence of European Regions. *The European Journal of Comparative Economics*, 4(2), pp. 149-178.
- Mongelli, F. P., Reinhold E. & Papadopoulos, G. (2016): What's so special about specialization in the Euro area? Early evidence of changing economic structures. *European Central Bank Occasional Paper Series*, No. 168 (February).
- Rusek, A. (2017): The Eurozone's Future: Is There a Difference between "North" and "South"?". *Modern Economy*, No. 6, pp. 1043-1050. <http://dx.doi.org/10.4236/me.2015.610100>. Accessed January 20, 2019.
- Stiglitz, J.E. (2016): *Euro. Cum amenință moneda comună viitorul Europei*. Bucharest: Publica/
- Wacziarg R. (2014): Structural Convergence. *CDDRL Working Papers*, No. 8 (August 12). http://fsi.stanford.edu/sites/default/files/Structural_Convergence.pdf. Accessed April 19, 2017.

НАРОДНОСТОПАНСКИ АРХИВ

ГОДИНА LXXII, КНИГА 1 – 2019

СЪДЪРЖАНИЕ

Янко Ч. Христозов

Води ли въвеждането на еврото до висока инфлация?

Мит или факт? / 3

Хорациу Дан

Присъединяването към еврозоната – изследване на реалната и

структурната конвергенция в Румъния, България и Хърватия / 22

Елена П. Ралинска

Моделиране на източниците на стойност при банките и оценяване по

метода на сконтираните парични потоци / 38

Ангел Г. Ангелов

Публични разходи за образование в страните – членки на ЕС: клъстерен

анализ / 59

Валя Н. Василева

Развитие на потребителското кредитиране от небанковите кредитиращи

дружества в България / 76

РЕДАКЦИОНЕН СЪВЕТ:

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

МЕЖДУНАРОДЕН СЪВЕТ:

Проф. д-р ик.н. Михаил А. Ескиндаров – Ректор на Финансовия университет при Правителството на Руската федерация – федерална държавна образователна институция за професионално образование, Доктор Хонорис Кауза на СА „Д. А. Ценов“ – Свищов.

Проф. д-р Кен О'Нийл – Почетен професор към Департамента по маркетинг, предприемачество и стратегии на Университет Ълстер, Северна Ирландия и председател на борда на директорите на Школа за социални предприятия в Ирландия.

Проф. д-р Ричард Торп – Професор по развитие на управлението, Бизнес школа на Университета Лийдс, Великобритания.

Проф. д-р ик.н. Григоре Белостечник – Ректор на Молдовската академия за икономически изследвания, Доктор Хонорис Кауза на СА „Д. А. Ценов“ – Свищов.

Проф. д-р ик.н. Михаил Ив. Зверяков – Ректор на Одеския държавен икономически университет, Доктор Хонорис Кауза на СА „Д. А. Ценов“ – Свищов.

Проф. д-р ик.н. Олена Непочатенко – Ректор на Умански национален аграрен университет (Украйна).

Проф. д-р ик.н. Дмитрий Лукьяненко – Ректор на Киевски национален икономически университет „Вадим Гетман“ (Украйна).

Проф. д-р ик.н. Андрий Крисоватий – Ректор на Тернополски национален икономически университет, Доктор Хонорис Кауза на СА „Д. А. Ценов“ – Свищов.

Проф. д-р ик.н. Йон Кукуй – Супервайзор на докторски програми в областта на счетоводството и финансите в университета Валахия – гр. Търговище, Румъния, Доктор Хонорис Кауза на СА „Д. А. Ценов“ – Свищов.

Доц. д-р Мария Кристина Стефан – Директор катедра „Мениджмънт – Маркетинг“, Университет „Валахия“ - гр. Търговище, Румъния.

Доц. д-р Анисоара Дуика – Катедра „Мениджмънт“, Университет „Валахия“ – гр. Търговище, Румъния.

Екип за техническо обслужване:

Анка Танева – стилев редактор на български език

Ст. преп. Венцислав Диков – координатор и ръководител на екипа за превод, стилев редактор и преводач

Ст. преп. д-р Петър Тодоров – преводач и стилев редактор

Ст. преп. Маргарита Михайлова – преводач и стилев редактор

Ст. преп. Румяна Денева – преводач и стилев редактор

Ст. преп. Иванка Борисова – преводач и стилев редактор

Деяна Веселинова – технически секретар

Благовеста Борисова – графичен дизайн и уеб публикуване

Адрес на редакцията:

5250 Свищов, ул. „Ем. Чакъров“ 2

Проф. д-р Андрей Захариев – главен редактор

☎ (+359) 889 882 298

Деяна Веселинова – технически секретар

☎ (+359) 631 66 309, e-mail: nsarhiv@uni-svishtov.bg

Благовеста Борисова – компютърен дизайн

☎ (+359) 882 552 516, e-mail: b.borisova@uni-svishtov.bg

© Академично издателство „Ценов“ – Свищов

© Стопанска академия „Димитър А. Ценов“ – Свищов

ISSN 0323-9004

НародноСТОПАНСКИ архив

Свищов, година LXXII, книга 1 - 2019

Води ли въвеждането на еврото до висока инфлация? Мит или факт?

Присъединяването към еврозоната – изследване на реалната и структурната конвергенция в Румъния, България и Хърватия

Моделиране на източниците на стойност при банките и оценяване по метода на сконтираните парични потоци

Публични разходи за образование в страните – членки на ЕС: клъстерен анализ

Развитие на потребителското кредитиране от небанковите кредитиращи дружества в България

СТОПАНСКА АКАДЕМИЯ „Д. А. ЦЕНОВ“



СВИЩОВ

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

1. Обем: статии от 12 до 25 страници

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

3. Технически изисквания:

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

4. Оформление:

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

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

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

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

- основен текст (изложение);

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

- формулите се създават с Equation Editor.

5. Правила за цитиране: от 01.01.2017 г. в периодичните издания на СА „Д. А. Ценов“ – Свищов за библиографско цитиране на информационни източници ще се използва **APA Style**. Неговите изисквания са поместени тук: <http://www.uni-svishtov.bg/default.asp?page=page&id=71> и тук: <http://www.apastyle.org/>.

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

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

От 1 януари 2017 г. заглавието на списанието на английски език е „Economic Archive“, като заменя транслитерираното наименование “Narodnostopanski archiv”, използвано до края на издателската 2016 г.

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

От Редакционния съвет

www.uni-svishtov.bg/NSArhiv