

---

# **ИКОНОМИЧЕСКИ ПОЛИТИКИ НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ – КООРДИНИРАНост ИЛИ НЕСЪГЛАСУВАНост?**

---

**Росица Атанасова Проданова<sup>1</sup>**

**Димитър Добринов Костов<sup>2</sup>**

*<sup>1,2</sup>Стопанска академия „Д. А. Ценов“ – Свищов, България*

*E-mail: <sup>1</sup>prodanova.r@gmail.com; <sup>2</sup>d.kostov@uni-svishtov.bg*

**Резюме:** Поредицата от мащабни кризи от различно естество с глобален и регионален характер през последните десетилетия, както и променливият успех на различните антикризисни отговори на Европейския съюз, правят актуален проблема за изследване на съгласуваността между икономическите политики на Съюза. В настоящото изследване се тества координацията между парична и фискална политика на ЕС, като се разкрива, че тя е слаба, на което могат да се отдадат някои проблеми в справянето с кризите. Причини за слабата координация могат да се търсят както в институционалната конструкция на европейските финансови институции, така и в някои негъвкави стратегии на съюза (нежелание да се води обща фискална политика, консервативност по отношение на бюджетните разходи).

**Ключови думи:** парична и фискална политика, координация, антикризисна политика, финансови кризи.

Тази статия се **цитира**, както следва: **Проданова, Р., Костов, Д.** (2022). Икономически политики на Европейския съюз – координираност или несъгласуваност? Народностопански архив, (1), с. 48-58.

**URL:** nsarhiv.uni-svishtov.bg

**JEL:** F36, G01, G28, H7.

\* \* \*

## Въведение

**Н**езависимо от следваната идеология, икономическата политика има за цел да осигури растеж, заетост, стабилност, да не позволи „прегриване на системата“, когато икономическият цикъл е във фаза на подъем или да смекчи ефектите на кризата и подпомогне побързото излизане от нея, когато икономическият цикъл е във фаза на спад. Ако се предположи, че икономическата политика на всяка една страна се състои преди всичко от монетарна и фискална политика, то по отношение на ЕС интерес будят два основни взаимосвързани проблема.

На **първо** място е институционалният и регулационен (Zahariev, 2002) проблем. Тъй като страните в ЕС функционират донякъде като самостоятелни единици, а донякъде и като част от цяло, то и институциите, които провеждат икономическата политика на Съюза, са отчасти национални и отчасти наднационални. Типичен пример в случая е Европейската централна банка и централните банки на страните – членки. ЕЦБ, основният орган на икономическата политика на Съюза, е в твърде особено положение. Нейният институционален статут е заложен в Маастрихтския договор и в Устава на Европейската система на централните банки и на Европейската централна банка. Тя е създадена като силно независима в политически план централна банка, натоварена с ясно определени и твърде тесни функции – преди всичко провеждане на монетарна политика. Според някои автори донякъде статутът на ЕЦБ повтаря този на Бундесбанк в рамките на немската банкова система, но най-вече по отношение на основната ѝ цел, а именно – ценова стабилност (De Naap, 2012). Налага ѝ се обаче да изпълнява функции, за които няма „мандат“, и най-вече съответна отговорност, отчетност пред обществото и пред политическите институции на ЕС. Силната политическа независимост на ЕЦБ се тълкува от някои автори като политическа безотчетност, безотговорност. Ако отново се върнем към паралела с немската Бундесбанк, то нейната управа се назначава директно от изпълнителната власт в Германия и е съответно отговорна пред нея. При ЕЦБ това не е така. Тук може да се направи паралел между ЕЦБ и други сравними централни банки, например ФЕД (Федералният резерв), който е „независим в рамките на политиката на правителството“ (Lokdam, 2019).

Може да се предполага, че това несъответствие между изпълняваните функции и институционално-законовата уредба на ЕЦБ води до **втори** съществен проблем. А той е степента на координация между парична и фискална политика. В контекста на различните кризи, пред които беше изправен ЕС през последните няколко години, **актуално** е да се провери дали именно на това не се дължат част от проблемите на

еврозоната и Европейското икономическо пространство, в частност при справянето с последствията от различните кризи. На тази основа за **обект** на изследване се определят икономическите политики на ЕС и конкретен **предмет** – координацията между паричната и фискалната политика на Съюза. Основната **теза**, която се защитава, е, че за изследвания период *двете политики са с недостатъчна степен на съгласуваност.*

### **1. Теоретични и методологически аспекти на проблема за тестване на координацията между фискална и парична политика**

В настоящия параграф ще бъде тествана координацията между парична и фискална политика в Европа и по-точно в еврозоната, като се предполага, че рано или късно паричният съюз ще обхване и страните, които още не са приели общата валута. Следва се методологията на Arbu и Hanif (2010). Те изследват координацията между паричната и фискалната политика в Пакистан за периода 1965–2009 година, като от своя страна цитират по-ранни изследвания на същата тематика, засягащи Европа (Beetsma, R. & Vovenberg, L., 2001) (Catenaro, 1999). Методът на изследването включва три взаимосвързани етапа:

1) Тестване на коинтеграцията между индикатори, представляващи монетарната политика и фискалната политика. За такива индикатори се използват съответно съотношението между обема на паричната маса в обращение (базови пари,  $M0$ ) към брутния вътрешен продукт и обема на бюджетния дефицит към БВП.

2) Тестване на двупосочната взаимозависимост между горепосочените индикатори чрез тест за каузалност на Granger.

3) Тестване на съответствието между монетарната и фискалната политика чрез изчисляване по години на шоковете в икономическия растеж и инфлацията, от една страна, и съответстващите им импулси на монетарната и фискалната политика – от друга. Шоковете в растежа се изчисляват чрез отклоненията на растежа на БВП от средната му стойност за периода. При отрицателно отклонение е налице негативен шок в растежа – кризисно състояние, и обратно. Шоковете в инфлацията – по аналогичен начин чрез индекса на потребителските цени. Позитивното отклонение индикира нарастване в инфлацията, което съответства на нарастването на БВП и е признак на икономически бум. Негативните отклонения се приемат за показател за стагнационни процеси. Импулсите в монетарната политика се изчисляват чрез отклоненията на горепосочения показател – ниво на базовите пари към БВП от средната стойност

за периода. Импулсите на фискалната политика – по аналогичен начин чрез отклоненията на бюджетния дефицит към БВП от средната стойност за периода. Основната логика е, че на определени шокове в икономическите показатели трябва да съответстват реципрочни мерки в монетарната и фискалната политика, които освен това да са координирани помежду си. Например при негативен шок в растежа на БВП и инфлацията би трябвало да има реакция в монетарната и фискалната политика – увеличаване на паричната маса и осъществяване на бюджетни разходи, които да са за сметка увеличаване на бюджетния дефицит. При позитивен шок в растежа и инфлацията (опасност от „прегриване“ на икономиката) съответните органи на паричната и фискалната политика трябва да реагират чрез рестриктивни мерки.

За целта е съставена база данни за годините от създаването на еврозоната (1999) до 2019: отклонение на ръста на БВП от средния за периода, отклонение на инфлацията от средната за периода, отклонение на базовите пари (в % от БВП) от средната стойност за периода и отклонение на бюджетния дефицит (в % от БВП) от средната стойност за периода. Данните са свалени от Евростат и ЕЦБ (за паричната маса). Показателите са разделени в две групи. В първата група са двата показателя за икономическите шокове, които са маркирани по години с PP (позитивен + негативен), NP (негативен + позитивен), PN (позитивен + негативен) и NN (негативен + негативен). Във втората група са показателите за импулсите на парична/фискална политика, които са маркирани по години с EE (експанзивна + експанзивна), SE (рестриктивна<sup>1</sup> + експанзивна), ES (експанзивна + рестриктивна), SS (рестриктивна + рестриктивна). След това годините със съответните комбинации от шокове/импулси са подредени в таблици от типа:

Таблица 1

**Матрица на макроикономическата среда**

		Инфлация	
		Позитивна	Негативна
Икономически растеж	Позитивен	PP	PN
	Негативен	NP	NN

Източник: Arby и Hanif (Arby, M. & Hanif, M., 2010).

<sup>1</sup> Използваният в цитираните изследвания термин за рестриктивна политика е *contraction*.

Таблица 2

**Матрица на реципрочните въздействия в икономическата политика**

		Парична политика	
		Рестриктивна	Експанзионистична
Фискална политика	Рестриктивна	СС	СЕ
	Експанзионистична	ЕС	ЕЕ

Източник: Arby и Hanif (Arby, M. & Hanif, M., 2010).

Във всяка от клетките в горните матрици се разполага определен брой години, в които се наблюдава дадената комбинация от шокове/импулси. Съотношението между броя години (n) в съответните клетки е в основата на изчисляване на корелацията между двата типа политики и координацията им със съответните шокове:

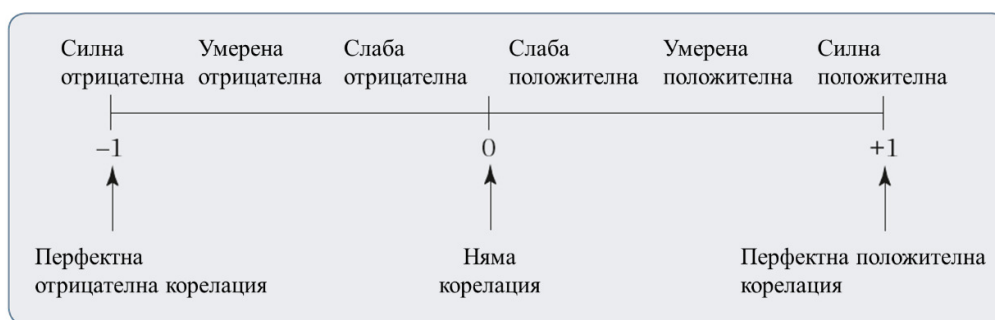
$$(1) \quad \rho = \omega / \sigma,$$

където:

$$\omega = n(PP \cap CC) + n(PN \cap CE) + n(NP \cap EC) + n(NN \cap EC)$$

$\sigma$  – общ брой години.

Така изчислената корелация би показвала перфектна координация при стойности, близки до или равни на 1-ца. Обикновено при абсолютни стойности от 0.90 до 1.00 се говори за много висока степен на обвързаност, между 0.70 и 0.90 – висока, между 0.50 и 0.70 – умерена, между 0.30 и 0.50 – слаба и под 0.30 – пренебрежимо ниска. Алтернативно тази зависимост може да се представи по следния начин (Фигура 1).

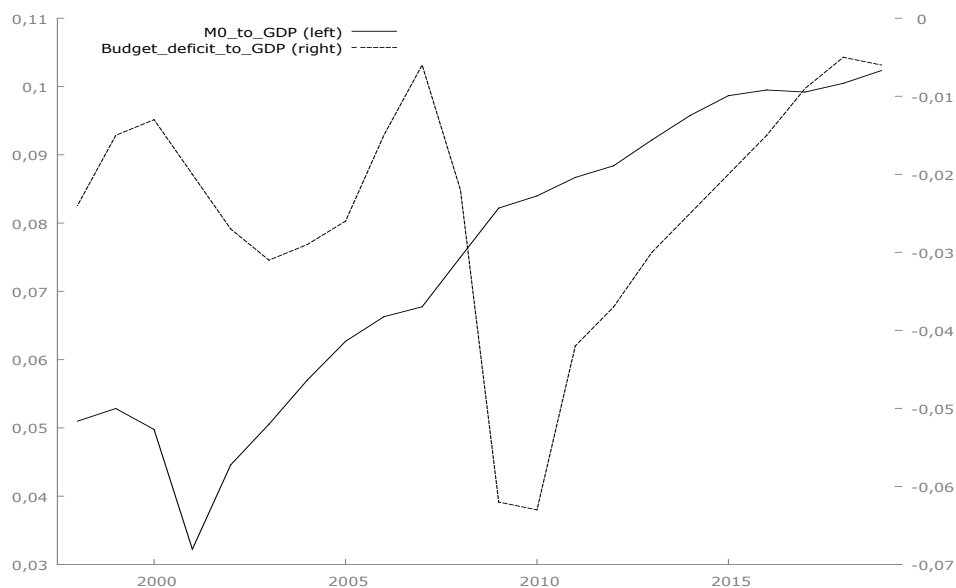


Източник: Wegner (2016).

Фигура 1. Тълкование на корелационните коефициенти

## 2. Емпирични резултати

На Фигура 2 е представено графично поведението на двата изследвани времеви реда, давайки количествено изражение на фискалната и паричната политика на еврозоната за периода 1999–2019.



*Фигура 2. Динамични редове на паричен агрегат M0 към БВП на ЕС (M0\_to\_GDP) по лявата скала и Бюджетен дефицит към БВП на ЕС (Budget\_deficit\_to\_GDP) по дясната скала – графичен вид*

Макар и по-скоро в ориентировъчен план, тази графика дава определени индикации за недобра координация между двата типа икономическа политика.

Тези индикации могат да се потвърдят от стандартния коефициент за корелация на Пирсън, чиято стойност в случая е 0.004918. Подобен корелационен анализ между БВП и балансови позиции на централната банка прилага Захариев (Захариев, 2018). Тази стойност обаче е изчислена от динамични редове, които обхващат периоди с големи отклонения, внасящи аномалии в данните. За да се изолира потенциална нестационарност в редовете, в изпълнение на т. 1 от методологическата част, се тества коинтеграцията между двата показателя. Съгласно подхода на Engle и Granger (Engle, R., Granger, C., 1987), за коинтегрирани се смятат два реда, които поотделно са нестационарни, но при съставяне на обикновено регресионно уравнение на единия ред към другия остатъците са стационарни. Тук е ползван софтуер (Gretl ®), който, за да тества това предположение,

автоматично първо тества поотделно двата динамични реда за единичен корен, след което отново с тест за единичен корен софтуерът тества остатъците от регресията (Таблица 3). Както е видно от резултатите, нулевата хипотеза за единичен корен (нестационарност) на двата реда не може да се отхвърли, както не може да се отхвърли хипотезата за нестационарност в остатъчните елементи (Етап 4, p-value 0.8966). В този смисъл коинтеграция не е налице, т.е. може да се твърди, че липсва координация между двата типа политика.

Следователно нито единият от двата вида политика не оказва влияние върху другия, т.е. двете политики са некоординирани.

Таблица 3

**Резултати от теста за коинтеграция**

**Етап 1:** Проверка за единичен корен в  $l\_M0\_to\_GDP$

**Нулева хипотеза за единичен корен:  $a=1$**

Емпирично значение на критерия:  $-0.732987$

Асимпторично **p-value: 0.835**

**Етап 1:** Проверка за единичен корен в  $l\_Budget\_deficit\_to\_GDP$

**Нулева хипотеза за единичен корен:  $a=1$**

Емпирично значение на критерия:  $\tau\_c(1) = -1.42904$

Асимпторично **p-value: 0.5696**

**Етап 3:** Коинтеграционна регресия

	коэффициент	Станд. грешка	t-критерий	p-value
const	-2.88090	0.412795	-6.979	8.98e-07***
$l\_Budget\_deficit$	-0.0605830	0.103995	-0.5826	0.5667

Етап 4: Проверка за единичен корен в остатъците *uhat*

**Нулева хипотеза за единичен корен:  $a=1$**

Емпирично значение на критерия:  $\tau\_c(2) = -1.03351$

**p-value: 0.8966**

Източник: Собствени изчисления с Gretl ® .

На следващия етап се прилага тестът за каузалност на Granger, в изпълнение на т. 2 от методологията, като целта е, допълнително да се провери дали всяка една от двете политики не е водеща спрямо другата и не определя последващи нейни изменения. В Таблица 4 са обобщени резултатите от процедурата. От резултатите в таблицата е видно, че нулевата хипотеза за липса на Granger-каузалност не може да се отхвърли.

Таблица 4

**Тест за каузалност на Granger**  
**Извадка: 1999–2019**  
**Брой наблюдения: 18, лагове: 1**

Нулева хипотеза:	F-критерий	P-value
Паричното предлагане не е Granger-каузално по отношение на бюджетния дефицит	1.1575	0.2962
Бюджетният дефицит не е Granger-каузален по отношение на паричното предлагане	0.4577	0.5073

**Източник:** Собствени изчисления.

Тъй като обаче горните тестове имат по-силно изразен иконометричен характер, удачно е да се проверят техните резултати чрез прилагане на т. 3 от методологията, в рамките на която се проверява по-конкретно съответствието между макрошокове и регулативните импулси в по-икономически контекст. Таблицы 4 и 5 представят резултатите от този тип тест. Във всеки квадрант на матриците са разположени години, в които има съответно съвпадение между тип макроикономически шок или политически импулс.

Таблица 5

**Матрица на макроикономическата среда – емпиричен вид**

		Инфлация (отклонение от среднат	
		Позитивна	Негативна
Растеж на БВП (отклонение от средния)	Позитивен	2000, 2001, 2004, 2006, 2007, 2018	1999, 2014, 2015, 2016, 2017, 2019
	Негативен	2002, 2003, 2005, 2008, 2011, 2012	2009, 2010, 2013

**Източник:** Собствени изчисления по методиката на Arby и Hanif (2010).



Уравнение (1)<sup>2</sup> може да се приложи чрез последователно изчисляване на следните съотношения и последващото осредняване на техните резултати:

$$(2) \quad n(PP \cap CC)/n(PP) = 1/6 = 0.167$$

$$n(PN \cap CE)/n(PN) = 4/6 = 0.667$$

$$n(NP \cap EC)/n(NP) = 0/6 = 0$$

$$n(NN \cap EE)/n(NN) = 2/3 = 0.667,$$

Таблица 6

**Матрица на реципрочните въздействия в икономическата политика – емпиричен вид**

		Парична политика (отклонения на М0 към БВП спрямо средната)	
		Рестриктивна	Експанзивна
Фискална политика (отклонение спрямо стойности)	Рестриктивна	2000, 2017	1999, 2004, 2005, 2006, 2007, 2011, 2012, 2013, 2014, 2015, 2016, 2018
	Експанзивна	2001	2002, 2003, 2008, 2009, 2010, 2019

**Източник:** Собствени изчисления по методиката на Arby и Hanif (2010).

В (2)  $n(PP \cap CC)$  е броят съвпадащи години между горния ляв квадрант на първата матрица (години с позитивен шок в растежа и в инфлацията  $\Rightarrow PP$ ) и горния ляв квадрант на втората матрица (години с рестриктивен импулс във фискалната и паричната политика  $\Rightarrow CC$ ). Тук има само една такава година – 2000-та. Този брой се дели на целия брой години в квадрант „PP“ на първата матрица (7). Така се получава стойност 0.166667. За другите се процедира по аналогичен начин. След осредняване се получава стойност на корелацията 0.357, което съгласно Фигура 1 е индикация отново за ниска степен на координация между двете политики.

$$^2 \rho = \omega / \sigma$$

$$\omega = n(PP \cap CC) + n(PN \cap CE) + n(NP \cap EC) + n(NN \cap EE)$$

$\sigma$  – общ брой години

## Заклучение

На основата на получените резултати може да се твърди, че е налице несъгласуваност и дори противоречие между политиката, таргетираща агрегатното предлагане (монетарната политика на ЕЦБ, целяща ценова стабилност) и фискалната политика, която влияе върху търсенето. Подобни резултати има и в по-стари изследвания (Von Hagen, J., & Mundschenk, S., 2002), които доказват, че в дългосрочен план координацията не е толкова важна, а именно върху това се фокусират усилията в Европейския паричен съюз. Необходима е координация в краткосрочен план както между парична и фискална политика, така и между фискалните политики на отделните страни – членки. В една национална икономика координацията се постига поради това, че и фискалната, и паричната политики са функция до голяма степен на общата правителствена политика (въпреки независимостта на ЦБ). В ЕС, който е сбор от отделни национални държави, фискалната политика не е толкова единна, колкото сбор от фискалните политики на отделните страни. Същевременно ЕЦБ е обща за всички страни в еврозоната (както и за страни, чиито валути са прикрепени към еврото). За да се „избяга“ от нуждата от краткосрочна координация в Европейския паричен съюз, се предлага, страните да не провеждат активна фискална политика, а да заложат на т.нар. „автоматични регулатори“ (прогресивни данъчни ставки, обратно прогресивни програми за помощ при безработица и т.н.). Според Von Hagen & Mundschenk обаче това би работило само ако „вградените“ автоматични регулатори са еднакви във всички страни – членки. В противен случай то само влошава положението. Също така може да се добави, че автоматичните регулатори работят в условията на някакво нормално ниво на отклонение на бизнес цикъла. При наднормално ниво (както при текущата корона криза) те трябва да бъдат допълнени от някакви специфични фискални мерки (Ryan, 2018).

## Използвани източници

- Захариев, А. (2018). Балансови позиции на БНБ в условията на членство в ЕС. *Алманах "Научни изследвания"*, 17-44.
- Arby, M. & Hanif, M. (2010). Monetary and fiscal policies coordination - Pakistan's experience. *SBP Research Bulletin*, 2-13. Извлечено от <https://mpr.ub.uni-muenchen.de/24160/>

- Beetsma, R. & Bovenberg, L. (2001). The Optimality of a Monetary Union without a Fiscal Union. *Journal of Money, Credit and Banking*, 33(2), 179-204.
- Catenaro, M. (1999). A Case for Fiscal Policy Co-ordination in Europe. *Working Papers 23, University of Milano-Bicocca, Department of Economics*.
- De Haan, J. (. (2012). *The history of the Bundesbank: lessons for the European Central Bank*. London & New York : Routledge.
- Engle, R., Granger, C. (1987). Co-integration and error correction: Representation, estimation and testing. *Econometrica*(2), 251.
- Lokdam, H. (2019). *Banking on Sovereignty: A Genealogy of the European Central Bank's Independence*. London School of Economics and Political Science (LSE). Извлечено от <https://ethos.bl.uk/OrderDetails.do?did=8&uin=uk.bl.ethos.806992>
- Ryan, J. (2018). Is the European Central Bank “Too Big to Succeed”? *The Future of the European Central Bank*, 3-9. Извлечено от <https://lseideas.atavist.com/future-ecb>
- Von Hagen, J., & Mundschenk, S. (2002). Fiscal and monetary policy coordination in EMU. *Monetary Union: Theory, EMU Experience, and Prospects for Latin America* (стр. 1-39). Vienna: Oesterreichische Nationalbank.
- Wegner, T. (2016). *Applied Business Statistics*. Cape Town: Juta & Company Ltd.
- Zahariev, A. (2002). Financial Sector Legislation, Regulation and Infrastructure: Implications for Pre-Accession Countries. *“Dialogue” Electronic Journal*. doi:dx.doi.org/10.2139/ssrn.2940092

**Росица Проданова** е доктор по икономика (Световно стопанство и МИО) от СА „Д. А. Ценов“ – Свищов, България. **Научни интереси:** финансови институции на Европейския съюз, еврозона, стабилизационни икономически политики.

**ORCID ID:** 0000-0003-1447-631X

**Димитър Костов** е главен асистент, доктор по икономика (Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка) в катедра „Финанси и кредит“ на СА „Д. А. Ценов“ – Свищов. **Научните му интереси** са в областта на паричната политика, международните финанси, валутните системи.

**ORCID ID:** 0000-0001-8282-7754

ISSN 0323-9004

# НародноСТОПАНСКИ архив

Свищов, година LXXV, книга 1 - 2022

---

**Покритие на България с местни инициативни групи – териториален анализ**

---

---

**Финансовата грамотност на клиентите – важен фактор за успешна дигитализация на банките**

---

---

**Зависимост между цените на производство и инфлацията при хранителните продукти в България**

---

---

**Икономически политики на Европейския съюз – координираност или несъгласуваност?**

---

---

**Влияние на разходите за образование върху икономическия растеж**

---

СТОПАНСКА АКАДЕМИЯ „Д. А. ЦЕНОВ“



СВИЩОВ

**РЕДАКЦИОНЕН СЪВЕТ:**

Проф. д-р Андрей Захариев – главен редактор  
Проф. д-р Йордан Василев – зам. главен редактор  
Проф. д-р Стоян Проданов  
Доц. д-р Искра Пантелеева  
Доц. д-р Пламен Йорданов  
Доц. д-р Светослав Илийчовски  
Доц. д-р Пламен Петков  
Доц. д-р Анатолий Асенов  
Доц. д-р Тодор Кръстевич

**МЕЖДУНАРОДЕН СЪВЕТ:**

**Проф. д-р ик.н. Михаил А. Ескиндаров** – Финансов университет при Правителството на Руската федерация, Москва (Русия).  
**Проф. д-р ик.н. Григоре Белостечник** – Молдовска академия за икономически изследвания, Кишинев (Молдова).  
**Проф. д-р ик.н. Михаил Ив. Зверяков** – Одески държавен икономически университет, Одеса (Украйна).  
**Проф. д-р ик.н. Андрей Крисоватий** – Тернополски национален икономически университет, Тернопол (Украйна).  
**Проф. д-р ик.н. Йон Кукуй** – Университет Валахия, Търговище (Румъния)  
**Проф. д-р Кен О'Нийл** – Университет Ълстер (Великобритания)  
**Проф. д-р Ричард Торп** – Университет Лийдс (Великобритания)  
**Проф. д-р ик.н. Олена Непочатенко** – Умански национален аграрен университет, Уман (Украйна)  
**Проф. д-р ик.н. Дмитрий Лукьяненко** – Киевски национален икономически университет "Вадим Гетман", Киев (Украйна)  
**Доц. д-р Мария Стефан** – Университет "Валахия", Търговище (Румъния)  
**Доц. д-р Анисоара Дунка** – Университет "Валахия", Търговище (Румъния)  
**Доц. д-р Владимир Климук** – Брановички държавен университет, Бранович (Беларус)

**Екип за техническо обслужване:**

Технически секретар – д-р Росица Проданова  
Стилов редактор – Анка Танева  
Превод на английски език – ст. преп. Венцислав Диков и ст. преп. д-р Петър Тодоров

**Адрес на редакцията:**

5250 Свищов, ул. „Ем. Чакъров” 2  
Проф. д-р Андрей Захариев – главен редактор  
☎ (+359) 889 882 298  
Д-р Росица Проданова – 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

*Отпечатването на списанието за 2022 г. се осъществява с безвъзмездната финансова помощ на Фонд “Научни изследвания” – Договор ДНП № КП-06-НПЗ-69 по конкурс “Българска научна периодика – 2022 г.”*

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

---

# **НАРОДНОСТОПАНСКИ АРХИВ**

ГОДИНА LXXV, КНИГА 1 – 2022

---

## **СЪДЪРЖАНИЕ**

**Стоян Проданов, Димитрина Проданова**

Покритие на България с местни инициативни групи –  
териториален анализ /3

**Ренета Димитрова**

Финансовата грамотност на клиентите – важен фактор за успешна  
дигитализация на банките /24

**Лъчезар Борисов**

Зависимост между цените на производство и инфлацията при  
хранителните продукти в България /36

**Росица Проданова, Димитър Костов**

Икономически политики на Европейския съюз – координираност или  
несъгласуваност? /48

**Рая Драгоева**

Влияние на разходите за образование върху икономическия растеж /59