

# ECONOMY, POLITICS, POLICY

## ФИСКАЛНАТА ПОЛИТИКА В БЪЛГАРИЯ В ПЕРИОД НА КРИЗА

Димитър Чобанов<sup>1</sup>, Институт за икономика и политики към УНСС

### Резюме

*Фискалната политика е основен елемент от икономическата политика. Чрез нея се цели стабилизиране на икономиката и изглаждане на бизнес-цикъла. Нейното значение е дори по-голямо при наличие на валутен борд, който силно ограничава възможностите за реакция спрямо външни и вътрешни шокове чрез паричната политика. В настоящата статия ще бъдат изследвани конкретните мерки, предприети от българското правителство чрез фискалната политика по отношение на текущата криза, както и въздействието им върху икономиката на страната.*

**Ключови думи:** България, фискална политика, икономически кризи

## FISCAL POLICY IN BULGARIA IN CRISIS PERIOD

Dimitar Chobanov<sup>2</sup>, Researcher at Institute of Economics and Politics, UNWE

### Abstract

*Fiscal policy is a key element of the economic policy. It should be targeted at economic stabilization and smoothing of the business cycle. Its significance is even bigger in countries with currency board arrangement, which limits monetary policy responses to external and internal shocks. In this paper the specific measures towards mitigation of the current crisis by the Bulgaria's government will be examined as well as their impact on country's economy.*

**Key words:** Bulgaria, fiscal policy, economic crises;

### ВЪВЕДЕНИЕ

Въздействието на данъчната политика, държавните разходи, финансирането на бюджетния дефицит върху спестяванията, икономическия растеж, инвестициите и разпределението на доходите са част от проблемите, с които се занимава теорията и практиката на фискалната

---

<sup>1</sup> Димитър Чобанов е изследовател в Институт за икономика и политики към Университета за национално и световно стопанство, Email: chobanov@gmail.com.

<sup>2</sup> Dimitar Chobanov is researcher at Institute of Economics and Politics, University of National and World Economy, Email: chobanov@gmail.com.

политика. Обвързаността между публичните финанси и макроикономическата политика дава насоки и за определяне на подходящата фискална политика. Изследването на взаимодействието между инфлацията, валутния курс, данъчното облагане, държавните разходи и финансирането на бюджетния дефицит спомага за разбирането на каналите, чрез които бюджетът въздейства и се повлиява от макроикономическото развитие.

В настоящата статия ще бъдат разгледани същността и значението на фискалната политика, реакцията на българското правителство чрез държавния бюджет към кризата във връзка с вируса COVID-19, която се изразява най-вече чрез мярката 60:40 и емисията на държавен дълг на международните пазари, както и отражението ѝ върху българската икономика. Недостатъчно бързите действия вероятно са допринесли за първоначалната значителна загуба на работни места и доходи.

### **СЪЩНОСТ, ЦЕЛИ И ИНСТРУМЕНТИ НА ФИСКАЛНАТА ПОЛИТИКА**

Фискалната политика се разглежда като фактор, който би следвало да допринася за стабилизирането на икономиката, като се съобразява със съществуващите бюджетни ограничения, според (Orseau and Salto, 2016)<sup>3</sup>. Там се посочва, че стабилизиране на икономическата активност означава да се постигне ниво на производството, което е близо до потенциалното. Тази роля е ограничена от необходимостта да се осигури устойчивост на публичните финанси. Фискалната позиция се разглежда от авторите като посоката на фискалната политика, зададена от властите чрез дискреционни мерки по линия на данъци и разходи, които да допринесат за позитивно икономическо развитие.

Връзката между бизнес-цикъла и публичните финанси съществува и без намесата на фискалните власти. Според (Barwell, 2016)<sup>4</sup> фискалната позиция (бюджетният баланс) трябва систематично да се променя според фазата на бизнес цикъла, дори и фискалните власти да не предприемат никакви допълнителни действия, благодарение на автоматичните стабилизатори. Финансовите министри са изкушени да правят дискреционни промени във фискалната позиция в отговор на очаквани изменения в икономиката, което влошава естествената взаимна зависимост между качеството и стабилността на публичните финанси и икономическия цикъл.

Когато реалният БВП е над потенциала си, е необходимо да се постигне бюджетен излишък или поне балансиран бюджет, но подобна ситуация е рядко срещано явление в еврозоната. Факторите, които предизвикват дисбаланси преди Глобалната криза в страните от Европейския съюз, са разгледани от (Чобанов, 2014)<sup>5</sup>. Анализирани са бюджетният дефицит и правителствените дългове, както и недисциплинираното поведение на повечето държави преди кризата. От самото си създаване еврозоната като средни нива на дълга винаги е над критерия от Маастрихт (60% от БВП), което е индикатор за недисциплинираност и по естествен начин предполага нарастване на задлъжнялостта и за в бъдеще.

Високата задлъжнялост ограничава възможността за реакция по време на криза. Първоначалните действия на правителствата след началото на кризата с коронавируса са много високи бюджетни дефицити и рязко нарастване и на без това високата задлъжнялост. (Haroutunian et al., 2020)<sup>6</sup> разглежда реакцията на правителствата в еврозоната на кризата с COVID-19. Всички държави прилагат фискални пакети с

<sup>3</sup> Orseau, E. and Salto, M. (2016). "Measuring and Assessing the Fiscal Stance in the Euro Area: Methodological Issues", Part IV of the Report on Public Finances in EMU 2016, European Commission

<sup>4</sup> Barwell, R. (2016), "Macroeconomic Policy after the Crash", Palgrave Macmillan, pp.269

<sup>5</sup> Чобанов, П. (2014), „Неравновесията, рисковете и глобалната криза“, изд. Пропелер, София, 231 стр. [Chobanov, P. (2014), „Neravnovesiyata, riskovete i globalnata kriza“, izd. Propeler, Sofia, 231 str.]

<sup>6</sup> Haroutunian, S., Hauptmeier S. and N. Leiner-Killinger (2020), "The COVID-19 crisis and its implications for fiscal policies", ECB Economic Bulletin, Issue 4/2020, pp. 76-79

дискреционни стимули, държавни гаранции за фирмени кредити и други мерки за подкрепа на ликвидността. Фокусът на дискреционните мерки е запазването на заетостта. Спадът в реалния БВП и големите фискални пакети ще доведат през 2020 г. до бюджетни дефицити, надхвърлящи критерия от Маастрихт за 3% от БВП. За целта, през март 2020 г. финансовите министри от ЕС решиха да задействат т.нар. „general escape clause”<sup>7</sup>, която позволява, при много сериозен спад в реалния БВП, бюджетния дефицит да е по-голям от 3% и това да не води до стартиране на процедура по свръхдефицит. Според министрите на финансите използването на тази клауза ще позволи да се финансират мерки в подкрепа на системата на здравеопазване, защита на гражданите и съхраняване на икономиките чрез последващи дискреционни стимули и координирани действия. Тези действия трябва да бъдат подходящи, навременни и фокусирани върху разрешаването на проблемите.

– данъци, разходи, салдо, дълг; реакция при шокове

### **РЕАКЦИЯ СПРЯМО КРИЗАТА – ПРОГРАМАТА 60:40 – ЦЕЛИ, ИЗПЪЛНЕНИЕ, ПРОМЯНА В НОРМАТИВНАТА УРЕДБА**

Към настоящия момент<sup>8</sup> от министерството на финансите са налични официални данни към края на август и неофициални – към края на септември. Според последните все още е налице превишение на приходите над разходите с 890.8 млн. лв. преди последното тримесечие. Освен това от началото на годината до края на септември общите приходи почти навакват равнището си от 2019 г., като спадът е под 400 млн. лв. и е най-нисък след месец март.

След регистрираните двуцифрени спадове през април и май от юни нататък се отбелязва растеж на месечните приходи на годишна база. Той обаче се забавя през септември след добрия резултат от август, но е възможно част от средствата все още да не са отчетени. След предпазливия подход от април до август септември се оказва месецът на сериозно разхлабване на разходите, които изключват вноската в общия бюджет на ЕС. Те се повишават с над 30% спрямо септември 2019 г. Според МФ принос за това има плащането по мярката 60:40. Свидетелство за разхлабването на фискалната политика е и дефицитът от 725,2 млн. лв. през септември 2020 г. при излишък от 151,9 млн. лв. през съответния месец на 2019 г.

### **МЯРКАТА 60:40**

Тази програма е основният инструмент за пряко подпомагане на фирмите от страна на правителството и затова предизвиква особено силен интерес. Тя има за цел запазването на съществуващи преди кризата работни места, което в краткосрочен аспект звучи добре и съответства на подобни мерки в ЕС. Погледнато в перспектива това ще се яви пречка пред реструктурирането на икономиката чрез пренасочването на човешките ресурси и физическия капитал към по-производителна употреба.

Първото плащане по програмата е в средата на април, но през месеците април и май, когато е най-тежкият удар от кризата досега, до бизнеса достигат по-малко от 60 млн. лв. Плащанията през юни нарастват до почти 70 млн. лв., но след това спадат и поради изтичането на програмата приключват в началото на септември. Именно тогава се случва и последното плащане по искане от месец март. Това означава, че фирмата-получател е трябвало да изчака повече от пет месеца за помощта. Тези факти показват, че мярката не е нито достатъчна като размер, нито е навременна.

<sup>7</sup> Council of the European Union (2020), “Statement of EU ministers of finance on the Stability and Growth Pact in light of the COVID-19 crisis”, Press Release, Brussels, 23 March 2020

<sup>8</sup> В статията са използвани данни до 20 октомври 2020 г.

Според данни от Националния осигурителен институт по първоначалния вариант на програмата са изплатени общо около 186 млн. лв. Това дава сигнал на правителството, че са необходими промени, които да направят мярката по-лесно достъпна и по-щедрa. За тази цел е прието ново постановление на Министерския съвет (ПМС 151 от 2020 г.), плащанията по което стартират през втората половина на август. Средният размер на плащането рязко се повишава – съответно от около 419,15 лв. на 900,24 лв. (до средата на октомври) на работно място. До момента са изплатени 394,9 млн. лв., т.е. са усвоени приблизително 40% от предвидените по програмата средства. Те са използвани за 675,8 хил. работни места, което означава, че средномесечният брой запазени работни места поради действието на мярката до момента е 96,5 хил.

Друг интересен факт относно програмата е, че се финансират множество големи фирми с чуждестранно участие, както и държавни фирми. Програмата не е изрично насочена към по-малки предприятия, но по този начин съществен дял от нея се използва за подпомагане на големи фирми. От друга страна се използва случаят да се субсидират допълнително държавни предприятия, които и преди кризата не са били в добро финансово състояние. Пример за това са „Български пощи“ ЕАД, предприятия от енергетиката и т.н.

**Таблица 1: Изплатени суми през съответния месец по мярката 60:40 до 15.10.2020 г.**

	Брой работни места (хил.)	Изплатени суми (млн. лв.)
Април	25.2	7.8
Май	118.8	51.0
Юни	158.7	70.0
Юли	137.3	55.7
Август	31.9	30.4
Септември	118.5	105.9
Октомври	85.4	74.1
<b>Общо</b>	<b>675.8</b>	<b>394.9</b>

**Източник: Собствени изчисления на базата на данни от НСИ**

## ДРУГИ МЕРКИ

Мерките извън схемата 60:40 са доста разнообразни по своя характер. Те предизвикват въпроси относно момента на реализиране, наличието на достатъчен финансов ресурс и гъвкавост в бюджета, както и възможността за увеличаване на периода на действие на някои от тях, при настъпване на зимния сезон. Те са представени на 27 юли, като размерът им е 1162,9 млрд. лв., а източник на средствата е националният бюджет. Като социални са обявени мерки за 731,5 млн. лв., а като икономически – за 431,4 млн. лв.

Администрацията отново е основен получател на средства, като от 1 август се предвижда увеличаване с 30% на разходите за персонал за органи и институции, които се занимават с COVID-19. Увеличава се ставката за положен нощен труд, предвидени са допълнителни разходи за извънреден труд за 92 млн. лв. в различни ведомства. Поради провеждането на ежедневни протести до приключването на тази статия вероятно значителна част от тези разходи да са за извънреден труд на ангажираните с опазването на реда и сигурността служители на Министерството на вътрешните работи.

Отпускат се около 235,2 млн. лв. за здравеопазване. 67 млн. лв. са за изплащане на 1000 лв. на човек за медицинските специалисти на първа линия в борбата с коронавируса, за определянето на които обаче липсва ясно определен критерий. Останалата част от средствата са за достигане на определените нива по Колективния трудов договор в отрасъл

„Здравеопазване“, както и стандартите в социалната сфера. Тази цел на правителството не е свързана с коронавируса, а изпълнява договорени отношения, за които сега се отделят финансови ресурси. Трябва да се отбележи, че източникът на финансиране за това са приходите от осигуровки от населението. Увеличаването на разходите се извършва обаче без оглед на и без това ниската им ефективност поради липсата на достатъчен контрол и отлагането на реформите. Въпреки дискусиите по въпроса тези реформи не се случиха и ще останат за изпълнение след парламентарните избори.

През месеците август, септември и октомври всички пенсионери получават към своите пенсии добавки по 50 лв. месечно, като необходимите за това средства са 318,3 млн. лв. Това е значителна сума, като засега не е предвидена актуализация на бюджета, но такава ще се наложи, за да бъде узаконено изразходването не само на тези средства. Тази мярка също не може да се отнесе към кризата с коронавируса, тъй като пенсионерите получават фиксирани плащания, които не са намалели заради кризата, а всъщност от началото на юли пенсиите са повишени. Правилното решение е да се подпомогнат само хората с по-ниски пенсии и по-малко имущество, но за по-продължителен период. Парите ще се получат преди зимата и част от пенсионерите вероятно ще ги спестят, като по този начин няма незабавно да увеличат потреблението, каквато е целта на правителството.

Бюджетът на социалното министерство се увеличава със 122 млн. лв. за осигуряване на целогодишен размер на плащанията за лични асистенти. Това е пример за липса на добро планиране при съставянето на бюджета, като през годината се налага да се отпускат допълнителни средства, които са необходими за изпълнението на тази важна социална функция и би трябвало да са предвидени преди това.

Непоследователност се наблюдава и по отношение на мерките за безработните лица. Увеличава се минималният размер на паричното обезщетение за безработица от 9 на 12 лв. на ден (12 млн. лв.), а периодът за изплащане на това обезщетението се удължава с 3 месеца (4 млн. лв.). Докато първата мярка изглежда необходима, то втората е противоречива. Тя може в някои случаи да обезкуражи търсенето на работа, но същевременно не е ясно дали кризата няма да създаде трайна безработица.

15 млн. лв. са насочени към бюджета на Министерство на културата, но липсват средства за наука. Тяхната цел е частично да компенсират хората на културата, които не реализират напълно възможностите си за получаване на доход заради пандемията. Отпускането им в настоящия момент обаче изглежда съчетава и политически мотиви.

Мерките, насочени към активиране на икономическата активност, почти липсват. Продължава отпускането на допълнителни средства за пътна инфраструктура, като за целта са предвидени около 350 млн. лв. Това е регулярно събитие през последните години и трудно може да се обвърже с настоящата криза. Тези средства ще достигнат само до ограничен кръг от фирми, които получават обществените поръчки. На Министерството на икономиката се отпускат 9,5 млн. лв. за насърчаване на инвестиции, които едва ли ще окажат значително въздействие. Амбициозно звучи мярката за субсидия от 35 евро за всяка седалка в самолет, заета от лице, ползващо туристическа услуга в България при полети с капацитет поне 100 места. Тази мярка може да обхване над 400 хил. човека и е в размер на 55 млн. лв. Поради въведените от други държави ограничения за посещения в България през летния сезон заради COVID-19 е възможно средствата да не бъдат напълно усвоени.

Намалена е ставката по данъка върху добавената стойност на 9% за туроператори, както по-рано е прието за консумацията на бира и вино в заведенията. Липсата на достатъчно оборот трудно може да се компенсира от подобна мярка, като въпросът е дали тя отговаря на европейските правила. Цените в заведенията не се понижават в резултат от тази мярка, а дори напротив. Заедно с това са повишени минималните осигурителни прагове за работещите в заведенията, което означава фактическо нарастване на осигурителната

тежест за тях. Все пак поради по-бързия растеж на приходите над разходите нетният ефект за ресторантьорския бизнес е положителен.

Като цяло изброените мерки не успяват да въздействат в достатъчна степен върху най-силно засегнатите предприятия в дейностите туризъм, транспорт, преработваща промишленост и по-конкретно машиностроене и автомобилостроене, търговия на дребно с дрехи и обувки, жилищно обзавеждане и електроуреди, автомобили и мотоциклети, където се регистрират спадове и в оборота, и в добавената стойност. Частичен успех е постигнат по отношение на пазара на труда, където през периода от средата на март според данните на Агенцията по заетостта са загубени над 102,1 хил. работни места. Все пак без мярката 60:40 вероятно те биха били значително повече.

Предложените мерки не могат да се определят като част от цялостна и интегрирана стратегия. Те не са насочени към възстановяване на икономиката, за което явно ще се чакат грантовете от ЕС, които още не са договорени, и понастоящем се разработва национален план за тяхното получаване.

### **ЕМИСИЯТА НА ДЪРЖАВЕН ДЪЛГ – ОСОБЕНОСТИ, СРОК, ЕФЕКТИ**

За да финансира нарастващите разходи и бюджетен дефицит, Министерството на финансите емитира две емисии облигации на международните дългови пазари. Едната е със срок до падежа 10 години и годишна купонова лихва 0,375%, а втората е със срок 30 години и годишна купонова лихва 1,375%. И двете са с фиксирана лихва и номинална стойност 1,25 млрд. евро, тоест общият номинал на емисиите е 2,5 млрд. евро (4,89 млрд. лв.), докато фактически получената сума от държавата е почти 2,47 млрд. евро. Доходността до падежа при първата емисия е 0.389%, докато при втората емисия е 1,476%. По този начин е постигнат относително нисък спред спрямо германските държавни ценни книжа, считаните за базови. Самите стойности са резултат от фискалната дисциплина, спазвана през последните няколко години, която допринесе за намаляване на съотношението между държавния дълг и брутният вътрешен продукт до 20,2% според данните на Българската народна банка според методологията на начислена основа. Освен това общото ниско ниво на лихвите на международните пазари е следствие от политиката на най-големите централни банки по света, които осигуряват изобилие от ликвидност чрез програми за изкупуване на активи.

### **КРАТКОСРОЧЕН ИЛИ ДЪЛГОСРОЧЕН ДЪЛГ?**

Емисия облигации със срок от 10 години е нещо обичайно за българската практика. Досега обаче българската държава не беше емитирала дългови ценни книжа със срок 30 години при пазарни условия. Това се възприема от представителите на МФ като израз на доверие от страна на инвестиционната общност по целия свят към фиска в България. На практика по този начин може да се построи кривата на доходност на българските ДЦК и тя е с обичайната си форма – нарастваща. Това означава, че лихвите по дългосрочните облигации са по-високи от тези по краткосрочните. Тоест използването на краткосрочни е по-евтино за бюджета, отколкото на дългосрочни.

Практиката в България през последните години обаче е да се използват все по-дългосрочни ДЦК. Министър Дянков беше първият в по-новата история, който се отказа от използването на краткосрочни ДЦК – със срок до 1 година. Това логично допринесе за по-високи разходи за обслужване на държавния дълг. Тази практика беше прилагана и от министър Горанов, а министър Ананиев обяви, че ще води политика на приемственост спрямо предшественика си, като в случая емитира още по-дългосрочни облигации.

Разликата в параметрите на двете нови емисии е съществена. Докато очакваният размер на плащанията за купонови лихви по 10-годишната емисия е приблизително 46,9 млн. евро, то по 30-годишната емисия лихвените плащания възлизат на 515,6 млн. евро. Тоест

втората емисия ще струва по-скъпо на българските данъкоплатци с почти 468,8 млн. евро (почти 916,8 млн. лв.). Това поставя въпроса поради каква причина правителството е предпочело да емитира толкова дългосрочни ДЦК и изобщо има ли подобна необходимост.

Логиката на разделянето на емисията е ясна – да се избегне концентрирането на плащания по главници, като се разпредели сред две години. Само че липсват аргументи разликата между датите на падеж да бъде 20 години и през толкова продължителен период да се плащат допълнителни и при това по-високи лихви. Този факт се нуждае от убедително обяснение.

Един възможен сценарий, който би могъл да оправдае такова решение, е очакването лихвените проценти на международните пазари да се повишат значително в средносрочен период. Това би понижило цената на дългосрочните облигации и би направило изгодно обратното им изкупуване преди падежа. Такова развитие обаче със сигурност е отчетено от инвеститорите и е намерило отражение в цената, която са предложили. Не изглежда особено вероятно МФ да разчита, че може да надиграе инвеститорите на пазар, където те участват постоянно. Рискът при такава спекулация е твърде висок, за да е оправдано поемането му при управлението на публичните средства.

Липсата на емисии на краткосрочни ДЦК генерира загуби за държавния бюджет. При текущата конюнктура търговските банки държат свръхрезервите си при БНБ при -0,7% лихва и възможността да инвестират част от средствата си дори при отрицателна, но по-висока доходност в ДЦК би била изгодна. Тези съкровищни бонове биха били изключително ликвидни, така че не биха създали проблем за ликвидността в банковата система. От друга страна това би осигурило допълнителен ресурс за МФ при по-ниска цена спрямо по-дългосрочните инструменти.

### **ЗАЩО ТРЯБВА ДА СЕ ЕМИТИРА ДЪЛГЪТ?**

Според обяснението на министъра средствата от емисиите ще се използват за рефинансиране на съществуващ дълг, за увеличаване размера на фискалния резерв, за финансово осигуряване на социално-икономическите мерки във връзка с COVID-19, за икономическо възстановяване на страната и за финансиране на бюджетния дефицит. Основната мярка за стимулиране на икономиката в периода на криза е насочена за подпомагане запазването на съществуващата заетост чрез поемане на част от разходите за труд на работодателите или т.нар. 60:40. Средствата за нея обаче са осигурени от кредит по програмата SURE на Европейския съюз в размер от почти 1 млрд. лв., докато фактически по други мерки или се очаква да се извършат разходи, или такива вече са направени, но в незначителен размер.

Рефинансирането на съществуващ дълг е оправдано в период на икономическа криза, като оставащите до края на годината плащания според данни от МФ са приблизително 200 млн. евро. Според министъра на финансите част от средствата ще се използват и за плащания по дългове през 2022 г., но това изглежда твърде оптимистично становище предвид настоящата несигурност и вероятния дефицит в бюджета и през 2021 г.

Най-вероятният начин за използване на средствата е за финансиране на бюджетния дефицит до края на 2020 г. и при наличие на ресурс – в началото на 2021 г. Междувременно политическата несигурност едва ли ще позволи предприемането на съществени реформи, които да имат дългосрочен характер. Например, средствата за месечните добавки от 50 лв. на всеки пенсионер възлизат на 106 млн. лв. месечно, което е около 1,2 млрд. лв. годишно. Според министъра на труда и социалната политика Сачева с тази сума биха могли да бъдат преизчислени пенсиите на около 1,1 млн. пенсионери, така че да се получи баланс между пенсиите, отпуснати преди и след 2015 г.

Хоризонтът за изразходване на средствата от емисиите е между 3 и 6 месеца. Това обаче отново връща дискусията към въпроса – защо е необходимо краткосрочни разходи да се финансират чрез толкова дългосрочна емисия на дълг. Вероятно обяснението ще бъде свързано с факта, че значителна част от дефицита до края на 2020 г. ще бъде заради капиталови разходи по дейности, които са извършени през годината, но не са изплатени. Това е резултат от разглеждането на капиталовите разходи фактически като буфер за държавния бюджет, което трудно може да се определи като добра практика.

Според официалните данни на МФ фискалният резерв към края на август е 9,47 млрд. лв., докато според предварителните през септември е реализиран дефицит в бюджета от 725.2 млн. лв. Част от средствата във фискалния резерв обаче не би трябвало да са достъпни за правителството за покриване на разходи, тъй като са с целево предназначение. Планираният дефицит в края на годината е около 3,5 млрд. лв., докато излишъкът до края на септември е 890,8 млн. лв. Ако се отчете и размерът на плащанията по държавния дълг до края на годината превишението на разходите над приходите ще надхвърли разполагаемите средства във фискалния резерв. Освен това в началото на следващата година вероятно също ще се реализира дефицит. Поради това емисията е очаквана и необходима.

### УСПЕХ ЛИ Е ЕМИСИЯТА?

Резултатите от емисията изглежда надвишават значително очакванията на правителството, тъй като министърът на финансите я обяви за изключителен успех и за уникална в досегашната икономическа история на България. Според него е налице безпрецедентен интерес, който се изразява в заявки, превишаващи почти 4 пъти търсения от МФ размер на емисията от 2 млрд. евро. Заради това е било взето решение размерът ѝ е завишен до 2,5 млрд. евро.

Това обяснение не звучи достатъчно убедително. Веднага възниква въпросът – ако необходимите средства са били 2 млрд. евро, защо всъщност са взети назаем 2,5 млрд. евро? Според информация от МФ високото търсене е позволило в хода на пласирането подобряване на условията по заема – т.е. по-ниски лихвени плащания и по-ниска цена на финансиране. Ако емисията беше според първоначалните намерения, вероятно условията по нея щяха да са още по-изгодни от постигнатите.

Това означава, че допълнителните средства или ще бъдат изразходвани бързо, или ще влязат във фискалния резерв. Последното обаче не е безплатно за правителството, тъй като доходността от държането на средствата при Българската народна банка е отрицателна.

От началото на 2020 г. поетият държавен дълг вече е почти 8 млрд. лв., ако се отчете и заемът по програмата SURE на ЕС, при 24,2 млрд. лв. в края на 2019 г. според методологията на начислена основа. Увеличаването му е рязко, но съотношението спрямо брутният вътрешен продукт все още не е високо. Перспективата за следващите години обаче не изглежда положителна поради очакванията за продължаващи бюджетни дефицити и несигурността относно възстановяването на икономиката след кризата с коронавируса.

Планираният дефицит към края на 2020 г. би могъл да е по-малък. Правителството не предприема мерки за свиване на разходите си и дори ги повишава, което ще наложи допълнителна актуализация на бюджета в края на годината. Ненужното повишаване на заплатите в бюджетния сектор може да бъде отложено за момент, когато състоянието на фиска го позволява. Според данни на Евростат България е сред държавите с най-голям брой работещи на бюджетна издръжка в ЕС, което изисква оптимизиране. Акцентът трябва да бъде върху текущите разходи, но не трябва да се пропуска ниската ефективност на капиталовите, което означава, че текущите резултати могат да се постигат със значително по-малко средства.



Предвид настоящата политическа обстановка обаче съществени реформи не могат да се очакват преди изборите. Твърде вероятно е получените средства от емисиите да бъдат усвоени до тогава, но след това дълговете ще бъдат изплащани 30 години. Остава надеждата, че ситуацията няма да се влоши допълнително и тези емисии няма да са началото на дългова спирала за България.

### **ПРОМЯНАТА ВЪВ ФИСКАЛНИТЕ ПРАВИЛА – ПОСЛЕДИЦИ И РИСКОВЕ**

Правителството предложи промени в Закона за публичните финанси и ги представи за обществено обсъждане. Този закон определя рамката и правилата при съставянето на държавния бюджет. Предложени са промени, които разхлабват ограниченията върху държавните разходи и дефицита.

Министерството на финансите посочва няколко проблема в настоящия закон. Според тях спазването на фискалните правила е огромно предизвикателство. Налице са значителен брой числови ограничения, като се прилагат различни стандарти за отчитане – 4 на начислена и 2 на касова основа. Освен това липсват регламентирани възможности за отклонения от ограниченията за дефицита при извънредни обстоятелства, когато това е допустимо от европейското законодателство. Липсва гъвкавост на националните фискални ограничения, налице е риск за ограничаване на разходи на средства от Европейския съюз, липсва възможност неусвоени допълнително одобрени разходи да бъдат използвани за изпълнението на други приоритетни политики с оглед по-ефективно използване на ограничения финансов ресурс.

Остава неясно обаче как по-слабите бюджетни ограничения ще способстват за повишаване на ефективността и ефикасността на разходите. Освен това действащият закон е ограничаващ, но дава възможност за реакция при извънредни обстоятелства чрез по-високи разходи или дефицит от предвидените.

В реакция на кризата с COVID-19 ЕС активира клаузата, която позволява по време на извънредни обстоятелства за известен период от време разходите, свързани с преодоляване на пандемията, да бъдат изключени от обхвата на изчисляването на бюджетното салдо. Според МФ са налице възможности за достъп до фондове, което налага промени на фискалните правила, за да се позволи безпроблемното им използване. Възможност за пълно усвояване на такива средства би възникнала при оптимизиране на съществуващите разходи, което е логично действие при криза.

Споменава се извършената последваща оценка на ЗПФ, но не се посочват резултатите от нея. Поддържането на фискална дисциплина след приемането на закона и в резултат от нея ниското ниво на държавния дълг са безспорно доказателство, че текущите фискални правила изпълняват своята функция. Освен това е посочено, че проектът не изисква цялостна оценка на въздействието. Това е нелогично предвид значимостта му. По време на дискусиата преди приемането на правилата се обсъждаше дори възможността те да бъдат включени в Конституцията, за да бъдат затруднени максимално бъдещите промени.

Според мотивите настоящите ограничения не позволяват адекватен отговор на извънредната икономическа и финансова ситуация, което не е вярно. При приемане на поправките не се очакват нито негативни въздействия, нито потенциални рискове – увеличаването на държавните разходи и бюджетният дефицит, а оттам и на държавния дълг изглежда не са негативни.

Премахването на ограниченията пред усвояването на европейските фондове ще бъде за сметка на ефективното използване и на тези ресурси, и на получените от национални източници. Създаването на възможност за използването на неусвоени средства за други мерки означава пренасочване без санкцията на Народното събрание, тоест узаконяване на лошата практика Министерският съвет по своя преценка и непрозрачно да нарушава Закона за държавния бюджет за съответната година.

Буди притеснение фактът, че сред заинтересованите страни, посочени в обосновката, не се споменават българските данькоплатци. Този факт разкрива цялостната философия при формулирането на законопроекта. Чрез него не се защитават интересите на данькоплатците, а целта му е да даде възможност на политици и държавна администрация да харчат повече обществени средства. Държавният бюджет се разглежда като тяхна собственост, те го разпределят по своя преценка и не подлежат на контрол от страна на данькоплатците, чиято активност е източникът на средствата. Подобно отношение е недопустимо.

Намеренията за разхлабване на правилата за разходите и бюджетния дефицит означават, че вероятно тези показатели ще се повишат. Това е еквивалентно на повишаване на данъчното облагане или в настоящия, или в някакъв бъдещ момент. Разходите се финансират или с по-високи приходи (данъци), или създават дефицит и дълг. Този дълг обаче трябва да се изплаща и това изисква допълнителни средства в бъдеще, особено ако той все повече се натрупва и рефинансирането струва все по-скъпо. Така подобна политика съвсем не е нито безвредна, нито безрискова, както се твърди в мотивите към законопроекта. Напротив, тя вреди както пряко – чрез данъчното облагане, така и косвено – като ограничава потенциала за икономически растеж в бъдеще.

Като цяло мотивите не обосновават убедително нито необходимостта от бюджетно разхлабване, нито от конкретните изменения в закона.

## **ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

Промените във фискалната политика в отговор на кризата във връзка с епидемията от коронавируса COVID-19 като цяло не се основават на цялостен и последователен сценарий за въздействието върху българската икономика. Конкретно към последиците от кризата изглежда насочена единствено мярката 60:40, благодарение на която са запазени значителен брой работни места. Останалите мерки са с общ характер и са свързани или с изпълнението на направени, но не бюджетирани ангажименти, или са с по-общ характер, като не решават проблеми, възникнали в резултат от текущата криза. Те могат да намерят основание като инструмент във връзка с приближаващите парламентарни избори в началото на 2021 г.

Емисиите на дълг на международните пазари постигнаха исторически най-ниската цена на финансиране. Освен това са пласирани облигации с рекорден по размер срок до падежа. Налице са въпроси относно размера на емисиите, оптималността на избрания срок и възникващите допълнителни разходи за обслужване на 30-годишните облигации, които съществено превишават тези по 10-годишните. Доверието, което получава българското правителство по този начин, всъщност е оправдано от благоприятното за момента съотношение между доходност и риск за инвеститорите.

През втората половина на 2020 г. се наблюдава разхлабване на фискалната политика чрез повишаване на бюджетните разходи. Това обаче изглежда трайно намерение за политиката предвид намеренията за промени във фискалните правила, които позволяват по-високи стойности и на разходите, и на дефицита през следващите години. Такава промяна създава предпоставки за влошаване на финансовата устойчивост, което да допринесе за възникване на кризи в публичните финанси.

**БИБЛИОГРАФИЯ**

Министерство на финансите (2020). „Формуляр за частична предварителна оценка на въздействието към Законопроект за изменение и допълнение на Закона за публичните финанси“, наличен в интернет на адрес:

<http://www.strategy.bg/FileHandler.ashx?fileId=22267> [Ministerstvo na finansite (2020).

„Formulyar za chastichna predvaritelna otsenka na vazdeystvieto kam Zakonoproekt za izmenenie i dopalnenie na Zakona za publichnite finansi“, nalichen v internet na adres:

<http://www.strategy.bg/FileHandler.ashx?fileId=22267> ]

Чобанов, П. (2014). „Неравновесията, рисковете и глобалната криза“, изд. Пропелер, София [Chobanov, P. (2014), „Neravnovesiyata, riskovete i globalnata kriza“, izd. Propeler, Sofia]

Barwell, R. (2016). “Macroeconomic Policy after the Crash”, Palgrave Macmillan

Council of the European Union (2020). “Statement of EU Ministers of Finance on the Stability and Growth Pact in Light of the COVID-19 Crisis”, Press Release, Brussels, 23 March 2020

Hannan, S. A., Honjo, K., and Raissi, M. (2020). Mexico Needs a Fiscal Twist: Response to COVID-19 and Beyond, IMF Working Paper WP/20/215

Haroutunian, S., Hauptmeier, S., and Leiner-Killinger, N. (2020), “The COVID-19 Crisis and its Implications for Fiscal Policies”, ECB Economic Bulletin, Issue 4/2020, pp. 76-79

Orseau, E. and Salto, M. (2016). “Measuring and Assessing the Fiscal Stance in the Euro Area: Methodological Issues”, Part IV of the Report on Public Finances in EMU 2016, European Commission