

доц. дпн Калоян Симеонов

СЪЩНОСТ И ИСТОРИЯ НА ПАРИЧНИТЕ СЪЮЗИ



С о ф и я , 2 0 1 7 г .



Софийски университет
"Св. Климент Охридски"



Фондация
"Ханс Зайдел"

доц. дпн Калоян Симеонов

СЪЩНОСТ И ИСТОРИЯ НА ПАРИЧНИТЕ СЪЮЗИ

Софийски университет "Св. Климент Охридски"
и Фондация "Ханс Зайдел"

София, 2017 г.

Рецензенти:

Проф. д-р Ингрид Шикова

Проф. д-р Йорданка Статева

Гл. ас. д-р Силвия Кирова

ЗА АВТОРА:

Доц. д-рн Калоян Симеонов е преподавател в катедра “Европеистика” на Философския факултет на СУ „Св. Климент Охридски“ от 2007 г. Той има над 15-годишен преподавателски опит, включително в Европейския институт по публична администрация, Програмата за техническа помощ и информационен обмен на Европейската комисия, Дипломатическия институт към Министерство на външните работи, Института по публична администрация в София, Центъра за европейски програми към Американския университет в Благоевград, Университета за национално и световно стопанство и други.

Калоян Симеонов има близо 20-годишен опит в публичния сектор като експерт в процеса на преговори за членство в ЕС, както и в периода след присъединяването на България към ЕС. Преди присъединяването е бил член на работна група 11 „Икономически и паричен съюз“ във връзка с преговорния процес за членство в ЕС. След присъединяването към ЕС той е бил член на работни екипи във връзка с подготовката на България за присъединяване към еврозоната.

Авторът е участвал в проекти и мисии, свързани с въпросите на ЕС, съответно в Косово, Северен Кипър, Босна и Херцеговина, Македония, Черна гора, Украйна, Турция, Азербайджан, Алжир и други.

Изказаните мнения в анализа не ангажират институциите, в които авторът е работил или работи в настоящия момент.

Съдържание

Увод.....	9
Първа глава: Същност на паричните съюзи	15
1.1. Дефиниция на понятието паричен съюз	15
1.2. Мястото на паричните съюзи в степените на икономическа интеграция	20
Втора глава: Мястото на паричните съюзи сред валутнокурсните политики	45
2.1. Определение и цели на валутнокурсната политика	46
2.2. Видове валутнокурсни режими	51
2.3. Развитие на валутнокурсните режими след Втората световна война	58
2.4. Предимства и недостатъци на фиксираните и плаващите режими	64
2.5. Фактори, влияещи при избора на валутнокурсен режим	70
Трета глава: История на развитието на паричните съюзи	79
3.1. Видове парични съюзи	80
3.2. Развитие на националните парични съюзи (XIX век - начало на XX век)	81
Създаването на паричен съюз в Италия	82
Изграждането на паричен съюз в Германия	83
Конфедерация Швейцария	86
Паричният съюз на САЩ	86
3.3. Развитие на многонационалните парични съюзи (XIX век - начало на XX век)	95
Латинският паричен съюз (1865-1927 г.)	96
Скандинавският паричен съюз (1873-1920 г.)	101
Австро-Унгария (1867-1914 г.)	104
3.4. Парична дезинтеграция при разпадането на съюзи и държави след Втората световна война	106
Разпадането на Съветския съюз	107
Случаят с Балтийските държави	111
Разпадането на Югославия	114

Разпадането на зоната на лирата стерлинг	129
Разделянето на Чехословакия	132
Разпадането на Източноафриканския валутен борд	134
3.5. Съществуващи към момента многонационални парични съюзи	136
Западноафрикански и Централноафрикански парични съюзи	136
Валутна зона на СФР франка в отвъдморските територии на Франция	139
Единна валутна зона в Южна Африка	140
Източнокарибска валутна зона	142
Използване на щатския долар	143
Валутна зона на австралийския долар	145
3.6. Обсъждани, но нереализирани парични съюзи.....	147
Евразийски паричен съюз	148
Западноафриканска парична зона	153
Източноафрикански паричен съюз	155
Общност за развитие на държавите от Южна Африка	157
САЩ - Канада - Мексико – теоретични обсъждания	159
Австралия и Нова Зеландия – нереализирани идеи	162
Идеи за парично обединение в Южна Америка	165
Балкански паричен съюз	168
3.7. Други примери на парични съюзи, парични обединения и парични действия.....	171
Сан Марино, Монако, Андора и Ватиканът	171
Еврото в отвъдморски и други територии на еврозоната извън Европа	174
Използване на еврото в територии на ЕС извън еврозоната	174
Швейцария – Лихтенщайн	175
Паричният съюз между Белгия и Люксембург	176
Обединението на Германия през 1990 г.	177
Ирландия – преминаване от един в друг паричен съюз	179
Използване в определени територии на валути на съседни държави	181
<i>Абхазия, Южна Осетия, Транснистрия и Нагорни Карабах</i>	<i>181</i>

<i>Крим и Донбас</i>	183
<i>Северен Кипър</i>	184
<i>Северно Косово</i>	185

Четвърта глава: Икономическият и паричен съюз на ЕС 187

4.1. Кратко описание на създаването и функционирането на еврозоната	188
4.2. Еврозоната като прецедент в световната парична история	198
4.3. Еврозоната в цифри и факти	206
4.4. Еврото в глобален аспект	209
4.5. Недостатъци при изграждането на първоначалния дизайн на еврозоната	216
4.6. Бъдещето на еврото – разпад или ново развитие	223

Пета глава: Идеи за истински икономически и паричен съюз в ЕС 239

5.1. Докладите на четиримата председатели от 2012 г.	240
5.2. Подробен план на Европейската комисия от 2012 г.	243
5.3. Докладът на петимата председатели от 2015 г.	249
5.4. Развитие на Икономическия и паричен съюз след доклада на петимата председатели.....	259
5.5. Икономическият и паричен съюз на ЕС – завършен модел на интеграция?	271

Заклучение 280

Приложение № 1. Съществуващи многонационални парични съюзи 286

Приложение № 2. Разпаднали се парични съюзи и обединения. 289

Приложение № 3. Планирани парични съюзи и обединения 294

Приложение № 4. Принципи на интеграцията 298

Приложение № 5. Класификация (характеристики) на валутнокурсните режими 300

Приложение № 6. Сравнение между класификациите на МВФ от 1998 г. и от 2009 г. 304

Приложение № 7. Планове и перспективи пред България за членство в еврозоната 305

Библиография 311

Списък на таблиците, каретата и фигурите

Таблицы

Таблица № 1: Форми на парична интеграция в паричните съюзи	19
Таблица № 2: Степени на регионална икономическа интеграция (модел на Б. Балаша)	21
Таблица № 3: Степени на интеграция	25
Таблица № 4: Основни форми на икономическата интеграция	42
Таблица № 5: Видове валутнокурсони режими и възможни рамки на паричната политика (съгласно класификацията на МВФ след 2009 г.)	56
Таблица № 6: Брой членки на МВФ, използващи валутнокурсоните режими (2012-2016 г.)	62
Таблица № 7: Процент от членовете на МВФ, използващи валутнокурсоните режими (2009-2016 г.)	63
Таблица № 8: Фактори за избор на фиксиран и плаващ режим	76
Таблица № 9: Най-търгуваните валути в света	146
Таблица № 10: Най-търгуваните двойки валути в света	146
Таблица № 11: Данни за Сан Марино, Монако, Андора и Ватикана	172
Таблица № 12: Идеи за икономически и за паричен съюз в Доклада Делор	193
Таблица № 13: Ключови характеристики на еврозоната и други икономически и финансови центрове	207
Таблица № 14: График на Европейския семестър	263
Таблица № 15: Съществуващи многонационални парични съюзи и обединения	287
Таблица № 16: Разпаднали се парични съюзи и обединения	291
Таблица № 17: Планирани парични съюзи и обединения	295
Таблица № 18: Основните принципи на интеграция	298
Таблица № 19: Характеристики на валутнокурсоните режими след 2009 г. (съгласно класификацията на МВФ).....	300
Таблица № 20: Валутнокурсоните режими съгласно МВФ (1998-2009 г. и след 2009 г.)	304

Карета

Каре 1: Диференциация между преференциалните търговски споразумения	27
Каре 2: Теории на икономистите и монетаристите за ИПС	36
Каре 3: Видове валутнокурсони режими	52
Каре 4: Федералният резерв на САЩ	91
Каре 5: История на създаването на паричния съюз в САЩ	92
Каре 6: Закон на Грешам	97
Каре 7: Разпадане на зоната на рубли	109
Каре 8: Отражение на едностранната евроизация при преговорите за членство в ЕС	124
Каре 9: Отношения между Европейския съюз и Евразийския съюз	151
Каре 10: Създаване и разширяване на еврозоната	196
Каре 11: Водещи валути през вековете	209
Каре 12: Любопитни факти и цифри за еврото	213
Каре 13: Възможни модели на международните валутни пазари	215
Каре 14: Дискусии за въвеждане на северно и южно евро	227
Каре 15: Брекзит и еврозоната	230
Каре 16: Европейският фискален съвет	254
Каре 17: Разширяване и задълбочаване – сценарии за развитие на Икономическия и паричен съюз	275
Каре 18: Отговорът в Латвия на скептицизма за присъединяване към еврозоната	308

Фигури

Фигура № 1: Фази на икономическата интеграция в Европейския съюз	39
Фигура № 2: Разпадането на Югославия и въвеждането на национални валути	127

Увод

След като на 1 януари 1999 г. единадесет държави - членки на ЕС, изградиха постепенно икономически и паричен съюз и приеха нова единна европейска валута, заменила националните валути на държавите - членки на еврозоната, въпросът за паричните съюзи стана особено актуален не само в научните среди, но и в официалните документи и анализи на редица международни финансови институции и организации. В рамките на преходния период, до началото на януари 2002 г., когато еврото влезе в обращение, еврозоната вече се беше разширила до дванадесет държави членки, като към нея се беше присъединила Гърция. Към началото на 2017 г. държавите - членки на еврозоната, са вече деветнадесет от държавите - членки на ЕС. Еврото се прилага и в други държави и територии, които са извън ЕС, в т.ч. и в рамките на режим на едностранна евроизация от страни като Черна гора и Косово. В същото време, държави като България и Босна и Херцеговина привързаха своята национална валута към единната европейската валута чрез валутен борд или друга форма на фиксиран валутнокурсен режим.

Еврозоната с население от над 300 млн. души стана един от основните валутни блокове и икономически актьори в глобалната икономика, а еврото успешно си извоюва второто място в световната валутна търговия и все по-добре съумява да се конкурира с щатския долар и други резервни валути.

На практика въвеждането на еврото се превърна в най-открояващото се събитие в световната парична история след създаването на Ямайската световна валутна система, в рамките на която започнаха по-активно да се прилагат плаващи валутнокурсни режими. Тези две най-ярко отличаващи се събития в паричната история през последните десетилетия доказват твърдението, че в съвременното развитие на икономиките и финансите в света най-разумно изглежда прилагането на свободно плаващи валутнокурсни режими или въвеждането на твърдо фиксирани режими, както безусловно е режимът на паричен съюз.¹

В света са се установявали различни по вид и завършеност парични съюзи. В същото време, изграждането на настоящия икономически и паричен съюз в ЕС е без прецедент в историята и той съдържа

¹ Подобно твърдение за поляризиране на избора на валутнокурсните режими, включително за преобладаващо използване на свободно плаващи или твърдо фиксирани режими, също не следва да се абсолютизира. Достатъчно е да споменем разпадането на валутния борд в Аржентина в периода 2001-2002 г. и съпътстващата го икономическа и финансова криза в една от водещите икономики в Южна Америка.

характеристики и особености, които не са били налице при предходните или все още действащи в световен мащаб парични съюзи.

Някои от предходно установените парични съюзи са имали ярък отпечатък в световната парична история, други са били с временен успех. Някои от паричните съюзи са се разпаднали въз основа на политически процеси и развитие, други са преустановили своето съществуване поради икономическа логика, а редица парични съюзи и днес се прилагат под една или друга форма в световен мащаб. Това, което ги обединява в една или друга степен, е, че паричната интеграция обикновено върви ръка за ръка с политическа интеграция - единствено спорен е въпросът дали политическата интеграция предшества паричната, или обратното. Съответно, паричната дезинтеграция е била предшествана или е била катализатор на политическата дезинтеграция. Погледът назад в развитието на паричната интеграция при формирането и разпадането на национални и многонационални парични съюзи води и до търсенето на отговори на въпроси от вида на: устойчив ли е във времето Икономическият и паричен съюз на ЕС; възможно ли е той да просъществува в дългосрочен план, ако няма още по-голямо политическо обединение на държавите от еврозоната; какви биха били причините за евентуален разпад на този съюз и как те могат да бъдат избегнати.

За разлика от някои други парични съюзи, този в ЕС не е предвидил стратегия за изход. В нормативната рамка на Съюза не се съдържат никакви правила за излизане от еврозоната.² В същото време, покрай проблемите на Гърция много усилено се заговори за възможността от нейното напускане на еврозоната, станало известно под името „Грекзит“ (т.е. Grexit, идващо от английските наименования за Гресе – Гърция и exit – изход). Финландия, Италия, Австрия и други държави от еврозоната също заговориха за евентуална възможност от нейното напускане. Някои държави като Полша, Чехия и Унгария, които още не са приели еврото, допълнително отложиха процеса на присъединяване към еврозоната.

В същото време балтийските държави се присъединиха към еврозоната в периода 2011-2015 г., още преди да отшуми напълно глобалната икономическа и финансова криза. България и Румъния също продължават да гледат положително на едно по-скорошно членство в еврозоната, но и за тях са налице важни вътрешнополитически и външнополитически предизвикателства от присъединяване към зоната на единната европейска валута.

² Докато с Договора от Лисабон от 2009 г. за пръв път се предвиди изрична клауза за възможността от оттегляне от Европейския съюз, въз основа на която следва да се планира и договори Брекзит след референдума на 23 юни 2016 г. в Обединеното кралство, до този момент не са въведени подобни или сходни клаузи във връзка с евентуално оттегляне от еврозоната.

Все по-отчетливо на ниво ЕС се обсъждат и предприемат действия за осъществяване на по-тясна икономическа, фискална, финансова и политическа интеграция между държавите - членки на еврозоната, което резонно поражда опасения за развиването на Европейски съюз на две скорости, на ядро и периферия, на два концентрични кръга, като по-развитата и задълбочена степен на интеграция е за държавите - членки на паричния съюз.

Всички тези процеси и явления, както и предизвикателствата пред световната валутна система и пред европейската интеграция правят особено актуална необходимостта от изследването на паричните съюзи, в т.ч. с цел по-ясно очертаване на проблемите и перспективите пред Икономическия и паричен съюз в ЕС и на предизвикателствата пред България във връзка с нейното кандидатстване и приобщаване към единната валута.



В настоящото изследване най-напред ще разгледаме дефиницията на понятието паричен съюз и мястото на паричните съюзи в степените на икономическа интеграция, както те са дефинирани в научната икономическа литература.

Във втора глава ще представим паричните съюзи в контекста на валутнокурсните политики и режими, като ще наблегнем на предимствата и недостатъците на фиксираните и плаващите валутнокурсни режими, а след това ще направим обзор на факторите, които влияят при избора на валутнокурсен режим, в т.ч. и на избора на паричен съюз.

В трета глава е анализирана историята на развитието на паричните съюзи, като изследването се фокусира най-вече върху последните два века. Правят се също редица препратки и към по-предходни събития, които са важни за световната и регионалната парична интеграция. Първоначално се представя разграничението между национални и многонационални парични съюзи, а в следващите два раздела се изследват някои от най-важните примери в световната история за подобни съюзи. След това се анализира паричната дезинтеграция при разпадането на съюзи и държави след Втората световна война. Акцент в изследването са и съществуващите към момента многонационални парични съюзи и обсъжданите, но нереализирани парични съюзи. Накрая трета глава завършва с описание на други примери за парични съюзи и парични обединения в най-новата световна парична история.

В четвърта глава на изследването е представен анализ на създаването и развитието на икономическия и паричен съюз на ЕС. В нея се очертава и мястото на еврозоната като прецедент в световната парична история, отбелязват се най-важните данни и факти за ев-

розоната и единната валута, посочват се и най-често споменаваните недостатъци при първоначалния дизайн на еврозоната. Важно място в анализа на тази глава са дискусиите за това доколко е устойчива еврозоната и дали в бъдеще тя може лесно да се разпадне или напротив – да се развие допълнително.

В последната глава е направено представяне на идеите и действията за доизграждане на Икономическия и паричен съюз, които са продиктувани както от необходимостта да бъде завършена архитектурата на този съюз, така и от ефектите на световната икономическа и финансова криза върху еврозоната. Описани са идеите в докладите на четиримата председатели на институции на ЕС и в подробния план на Европейската комисия, които бяха представени през втората половина на 2012 г. След това е направено представяне на доклада на петимата председатели на институции на ЕС от месец юни 2015 г., както и на действията, които са предприети след неговото публикуване. Накрая се стремим да отговорим на въпроса дали Икономическият и паричен съюз ще може в скоро време да се превърне в един наистина завършен модел на интеграция с едновременното прилагане не само на паричен съюз, но и на изграден икономически, финансов, фискален и политически съюз между държавите - членки на еврозоната.

Изследването съдържа и няколко приложения, като първите представят най-важните съществуващи многонационални парични съюзи, разпадналите се парични съюзи и обединения през последното столетие, както и някои от планираните парични съюзи и обединения.



В Европа много често забравяме своята история и затова се е налагало да си я припомним с нови грешки. Забравяме многобройните и все по-опустошителни войни, които са се водили на територията на Европа. Затова е добре да познаваме историята и да се връщаме към нея, за да разбираме по-добре нейните поуки. Важно е да си припомним историята особено във времена, когато се надигат крайнолеви и крайнодесни политически течения и вълни на национализъм, когато започват да се отричат мултикултурният диалог и европейските ценности.

Но тази книга не е за политическа, а за парична история. Независимо от това, връзката между политика и пари винаги е била и ще си остане много тясна.

Досега в Европа са се прилагали сравнително развити парични съюзи и преди установяването на настоящия Икономически и паричен съюз на ЕС. Някои от тях са просъществували по-дълго и са били по-успешни, други са се разпадали драматично под натиска на исто-

рически и политически процеси. В същото време Икономическият и паричен съюз на ЕС е уникален по своята същност, мащаб и развитие. Това не го прави по-малко уязвим на кризи и опасности от дезинтеграция. Познавайки историята на развитието на паричните съюзи в световен мащаб, можем по-добре да разберем спецификите и недостатъците на еврозоната, за да я предпазим от разпадане и допълнително да я усъвършенстваме и приспособим към съвременните глобални процеси.

Развивайки Икономическия и паричен съюз, ЕС не следва да забравя, че той е не само икономическа и парична инициатива, а е преди всичко политически проект, който може да се прилага ефективно само ако съществува необходимата политическа воля за това.

За България, която се стреми да се присъедини към еврозоната, също е от приоритетно значение да познава добре историята на паричните съюзи и особеностите на Икономическия и паричен съюз на ЕС. Това е важно, както за да може да се подготви тя по-добре за членството си в еврозоната, така и за да се възползва по-силно от перспективите и хоризонта, които предоставя пълноправното участие в зоната на единната европейска валута.

ПЪРВА

Г Л А В А

Същност на паричните съюзи

За да разберем по-добре същността на паричните съюзи, в първа глава ще представим определението на понятието “паричен съюз” и ще очертаем мястото на паричните съюзи спрямо останалите основни степени (форми) на регионална икономическа интеграция.

Това ще ни даде възможност по-добре да позиционираме паричните съюзи, преди да представим тяхното място сред валутнокурсните режими и да изследваме различните видове парични съюзи и тяхното развитие. Това ще ни помогне и по-лесно да анализираме Икономическия и паричен съюз на ЕС като прецедент в световната парична история и практика.

1.1. Дефиниция на понятието „паричен съюз“

Много е трудно да се даде еднозначна дефиниция на понятието „паричен съюз“. Една от причините за това е, че в световната практика под това наименование много често са включвани съюзи, които имат повече различни черти, отколкото сходни характеристики помежду си. Независимо от това, определянето на това понятие е ключово за настоящото изследване. Затова, представяйки понятието “паричен съюз”, ще направим съответните допълнителни уговорки и уточнения.

Най-често под понятието *паричен съюз* (*monetary union* или срещано още като *currency union*) се разбира обединението на две или повече държави, които споделят обща валута или които неотменимо са фиксирани помежду си курсовете на своите национални валути. Обикновено изграждането на паричен съюз върви едновременно с по-тясна икономическа или политическа интеграция между участващите държави и региони, в т.ч. създаване на митнически съюз, вътрешен пазар, координация на икономическите политики и други, но това не е задължително. В някои случаи изграждането на паричен съюз е последвано или предшествано от създаването на наднационални парични институции.

Редица автори и анализатори правят разграничение между *национални* и *многонационални парични съюзи*. Пример за национални парични съюзи са държави, които са претърпели период на постепенно обединяване, като съществен елемент на това обединение е била и паричната интеграция. Такива държави са САЩ, Германия, Италия и други. Многонационалните парични съюзи са между държави, които запазват до голяма степен своя суверенитет. Съществуват, разбира се, и други форми на парични съюзи, в т.ч. в рамките на империи или други форми на обединения или съюзи (СССР), както и в рамките на федеративни държави (Югославия).

Няколко са основните условия, на които следва да отговаря един паричен съюз.³ В литературата най-често се открояват следните три условия (критерия):

- *Обща валута или неотменимо фиксиране на националните валути* – това е най-отчетливата характеристика на паричните съюзи, която ги различава от останалите форми на валутнокурсони политики и режими. За да е налице съществуването на паричен съюз, е необходимо прилагането на единна валута (каквато е еврото) или на неотменимо фиксиране на курсовете на националните валути. Разбира се, с потенциал за много по-голяма продължителност и устойчивост са паричните съюзи, които се базират на единна валута, отколкото тези, при които има единствено неотменимо фиксиране на курсовете между националните валути в съюза.⁴ В случай че националните валути се запазят в режим на паричен съюз с неотменимо фиксиране на техните курсове, тези валути следва да бъдат напълно конвертируеми и да могат свободно да бъдат обменяни една в друга.

³ Налице е определена условност по отношение на тези основни характеристики на паричните съюзи, което потвърждава разнородността на паричните съюзи в исторически аспект и в глобален мащаб.

⁴ Паричните съюзи с единна валута са по правило по-устойчиви, тъй като колкото и силно неотменимо да е въпросното фиксирано съотношение на националните валути, властите могат в определен момент да премахнат този паритет или да го определят на друго равнище. В допълнение, при използването на обща валута, каквато е еврото, разпадането на паричния съюз и повторното въвеждане на национални валути е много по-скъпо и рисковано за икономическата и финансовата стабилност.

- *Прилагането на обща парична политика* – това е една от сравнително трудно прилаганите характеристики на паричните съюзи, особено за многонационалните парични съюзи. Паричните съюзи по правило би следвало да се свързват с наднационална парична политика, а в напълно изчистения вариант - и с наличието на наднационални институции или органи, които да определят тази обща парична политика. Независимо от това, дори и при постепенното формиране на някои национални парични съюзи в миналото, като например този в Италия, общата парична политика не се е формирала веднага, а е била плод на нейното постепенно утвърждаване. При многонационалните парични съюзи невинаги се наблюдава единна парична политика. Изключение в тази насока, разбира се, е Икономическият и паричен съюз в ЕС, където за държавите - членки от еврозоната, се провежда единна парична политика, която се определя от наднационална независима институция на ЕС, каквато е Европейската централна банка.
- *Наличие на един курс спрямо валутите на трети страни* – изграждането на режим на паричен съюз с единна валута или неотменимо фиксиране на националните валути на участващите страни е свързано и с прилагането на единни курсове на съответната обща валута или на участващите национални валути към валутите на трети страни или валутни зони. Това предполага и съществуването на единна валутна и валутнокурсва политика спрямо трети страни, в т.ч. евентуалното напълно или частично прехвърляне на контрола на международните валутни резерви на наднационална институция в рамките на паричния съюз.⁵

Паричните съвети (валутните бордове) също се считат от някои анализатори за вид паричен съюз или най-малкото за валутнокурсен съюз, поради твърдото фиксиране на националната валута спрямо водеща резервна валута. В същото време, някои държави приемат валутата на голяма съседна държава или валутен съюз, каквито примери има немалко и в европейската история, в т.ч. приемането в миналото от Андора и Монако на френския франк, от Сан Марино и Ватикана – на италианската лира и други.⁶

Възможно е също едностранното приемане на чуждестранна валута на голяма държава или валутна зона, които не са съседни за съответната страна, каквито са примерите на въвеждането на щатския долар от Еквадор и Салвадор, както и на еврото от Черна гора и Косово, известни още като едностранна доларизация или едностранна евроизация. Съществуват и парични съюзи, в които цяла група страни приемат

⁵ Във връзка с основните условия и изисквания при формирането на паричните съюзи, виж: Неновски, Христов и Петров (2001), „От лев към евро: кой е най-добрият път? Сценарии за интегриране на България в Европейския паричен съюз“, Европейски институт, София, стр. 76-77.

⁶ Понастоящем тези микродържави са приели еврото като законно платежно средство.

валутата на голям търговски или икономически партньор. Подобни са примерите на Западноафриканския и Централноафриканския парични съюзи.

В друга класификация на паричните (валутните) съюзи те се разделят на три вида, а именно:

1. *Неформални съюзи* - това са парични съюзи, при които една страна приема едностранно валутата на друга държава или валутна зона, без да подписва формално споразумение за това. Подобен е примерът на едностранната евроизация на Черна гора и Косово.
2. *Формални съюзи* – приемането от дадена държава на чуждестранна валута посредством подписването на формално двустранно или многостранно споразумение. Такива са примерите на подписани споразумения от Андора, Монако, Сан Марино и Ватикана за приемане на еврото като платежно средство на тяхната територия. Подобен формален съюз може да е съпътстван от емитирането на национална валута, която е фиксирана посредством режим на валутен борд или сходен режим.
3. *Формален съюз с обща валута* – приемането от няколко държави на обща валута с успоредното изграждане на обща парична политика и институции. Такъв е примерът на еврозоната.

Както се посочва в изследване на историята на паричните съюзи⁷, те най-често се утвърждават, когато една и съща валута или парична единица се използва в определен регион като общ еталон, единна разчетна единица, единно средство за валутна размяна и общо средство за съхраняване на стойността. В същото изследване се признава, че при наличието на многонационален паричен съюз валутното сътрудничество между държавите следва да доведе до постоянно фиксиране на валутните курсове между националните валути в този съюз или като по-крайна форма - до приемането на обща валута от тези страни.

Подобно на валутнокурсните режими, където може да има единна валута, неотменимо или само твърдо фиксиране на националните валути, което определя и степента на интеграция в рамките на паричния съюз, различните парични съюзи също се характеризират с три основни вида на паричната политика и институциите, които я извършват в рамките на съответния съюз. Първият и най-интегриран модел е, когато има единна наднационална парична политика, която се осъществява от наднационална централна банка, какъвто е примерът на Европейската централна банка в еврозоната. В този случай дори и националните банки на държавите - членки на паричния съюз, да продължат да съществуват, те нямат правомощия в областта на паричната политика. Вторият вариант е, когато централната банка на една от участващите

⁷ Виж: Michael Bordo and Lars Jonung (1999), „The Future of EMU: What Does the History of Monetary Union Tell Us?“, National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper 7365, September 1999, p.6.

държави осъществява единната парична политика за целия паричен съюз. Обикновено това е налице при паричен съюз между две съседни държави, като държавата, чиято централна банка осъществява паричната политика в паричния съюз, е с по-голям БВП, размер на банковия сектор и паричното предлагане. Такива са съществуващият паричен съюз между Швейцария и Лихтенщайн, както и прилаганият доскоро паричен съюз между Белгия и Люксембург. Третият вариант е, когато въпреки фиксирането на националните валути на държавите - членки на паричния съюз, те продължават да имат отделни национални централни банки, които понякога осъществяват напълно или частично независими парични политики, като това е най-слабата форма на паричен съюз.⁸ Трите основни форми на парични съюзи са представени в таблица № 1.

Таблица № 1: Форми на парична интеграция в паричните съюзи

	Валута	Централна банка	Парична политика	Примери
Силна форма на парична интеграция	Единна наднационална валута	Единна наднационална централна банка	Единна наднационална парична политика	Евروزона
Умерена форма на парична интеграция	Неотменимо фиксирани на националните валути в паричния съюз	Различни варианти, включително една национална банка в паричен съюз от две държави	Единна парична политика с възможност някои решения да бъдат и на национално ниво	<ul style="list-style-type: none"> • Швейцария - Люксембург • Парични съюзи между еврозоната и микродържави в Европа - Монако, Сан Марино, Андора и Ватикана
Слаба форма на парична интеграция	Твърдо фиксирани на национални валути	Отделни национални централни банки и липса на наднационална банка	Възможности за осъществяване на национални парични политики в зависимост от паричните съюзи	<ul style="list-style-type: none"> • Латински паричен съюз • Скандинавски паричен съюз • Валутни бордове

Съществува богато многообразие на парични съюзи. С цел илюстративност на анализа в таблицата разглеждаме само три форми на парични съюзи със съответно силна, умерена и слаба форма на интеграция, като тези форми се класифицират на база на валутните отношения в паричния съюз, наличието или не на наднационална централна банка и обща парична политика. Това разделение е съвсем условно,

⁸ Виж: Xavier de Vanssay (1999), „Monetary Unions in Historical and Comparative Perspective“, presented at the Third International Conference: „Institutions in Transition“, organised by the Institute of Macroeconomic Analysis and Development, Maribor, Slovenia, October 8-9, 1999.

като на практика може да съществуват и парични съюзи със смесени характеристики.

За да разберем по-добре същността на паричните съюзи, е необходимо да разгледаме и тяхното място спрямо останалите форми на регионална икономическа интеграция.

1.2. Мястото на паричните съюзи в степените на икономическа интеграция

Паричните съюзи са една от най-висшите степени (форми) на регионална икономическа интеграция. Обикновено те се въвеждат успоредно с по-слаба или по-засилена форма на икономически съюз на регионалната общност, но могат да съществуват и самостоятелно.

След сравнително успешното въвеждане на Икономическия и паричен съюз на ЕС неговата роля и място във формите и степените на регионална икономическа интеграция започна да се изследва още по-детайлно в литературата. Важно е да се знае къде е мястото на паричните съюзи в процеса на икономическа интеграция, защото всяка по-висша степен на интеграция по правило настъпва постепенно и поетапно. В световен мащаб много рядко се е случвало да се прескачат етапите, за да се стигне до по-завършена форма на икономическа интеграция, каквато именно е създаването на паричен съюз. В ЕС изграждането на паричния съюз е пример за поетапно преминаване от по-слабо интеграционни форми като митническият съюз и вътрешния пазар, за да се стигне до въвеждането на единната валута.

Съществуват редица изследвания на фазите на регионална икономическа интеграция, като те се засилват особено през втората половина на XX век, когато започва изграждането на Европейските общности и на редица други регионални икономически образувания в света. Счита се, че една от най-известните теории за степените на регионалната икономическа интеграция е създадена в началото на 60-те години на миналия век от американския икономист от унгарски произход Бела Балаша.⁹ Той разглежда пет основни степени на регионална икономическа интеграция, а именно: зона за свободна търговия, митнически съюз, общ пазар, икономически съюз и пълна икономическа интеграция. Степените на регионална икономическа интеграция по модела на Бела Балаша са представени и в табличен вид, като са посочени и мерките за отстраняване на дискриминацията между държавите членки в регионалната общност. В тези степени не е посочен изрично паричният съюз, но той се намира в четвъртото или петото ниво, в зависимост

⁹ Виж: B. Balassa (1961), „The Theory of Economic Integration“, Allew and Unwin, London, 1961.

от задълбочеността на икономическата интеграция в дадената регионална общност.

Петте степени на икономическа интеграция имат свои характерни особености, като с всяка следваща степен се увеличава броят на мерките в регионалната общност, които имат за цел премахване на барьерите и дискриминацията в нея, както и засилване на интеграционните процеси между държавите. Колкото по-задълбочена форма на икономическа интеграция се прилага в съответната общност, толкова по-силно изразени са процесите на обединение и на отдаване на национален суверенитет в тази общност. Обикновено всяка следваща степен на регионална интеграция, освен новите характеристики, съдържа и всички останали характеристики, които са приложими и за по-слабите от нея форми на икономическа интеграция.

Таблица № 2: Степени на регионална икономическа интеграция (модел на Б. Балаша)¹⁰

		Мерки за отстраняване на дискриминацията				
№	Форми (степени) на регионална икономическа интеграция	Премахване на митата и квотите при взаимния стокообмен	Въвеждане на обща външна митническа тарифа	Премахване на ограниченията за движението на факторите на производство	Хармонизиране на икономическата политика	Унифициране на политиката. Създаване на политически институции
1.	Зона за свободна търговия	X	-	-	-	-
2.	Митнически съюз	X	X	-	-	-
3.	Общ пазар	X	X	X	-	-
4.	Икономически съюз	X	X	X	X	-
5.	Пълна икономическа интеграция	X	X	X	X	X

В цитираната класация като първа основна степен на икономическа интеграция е посочена **зоната за свободна търговия** („free trade area”). При нея е най-характерно премахването на митата и квотите при взаимния стокообмен между държавите - членки на зоната. Целта е посредством либерализация на търговията между държавите членки да се увеличи търговският стокообмен между държавите от съответната регионална общност, което от своя страна да доведе до по-голяма специализация в производството, по-диверсифицирана търговия, повече

¹⁰ Източник: J. M. Nye (1968), „Comparative Regional Integration: Concept and Measurement, International Organisation“, 1968.

инвестиции, а оттам и до по-голям икономически растеж, по-малко безработица, по-добри условия за бизнес за предприятията и по-добро благосъстояние на населението.

Следващата степен на икономическа интеграция е **митническият съюз** (*“customs union”*). За него е характерно освен премахването на митата и квотите при взаимния стокообмен между държавите - членки на общността, също и въвеждането на обща митническа тарифа в търговията с трети страни. Това е една по-висша форма на регионална интеграция, защото освен либерализирането на търговията между държавите вътре в общността се определят общи мита и правила по отношение на търговията със страните извън общността. Това предопределя и провеждането на някои общи политики от тези държави, в т.ч. и обща търговска политика спрямо трети страни.

Създаването на **общия пазар** (*„common market”*) е следващата степен на регионална икономическа интеграция. Освен елементите, които са характерни за митническият съюз, той обхваща също така и премахването на ограниченията за движението на факторите на производство. В класическия си вид общият или вътрешният пазар представлява едно обединено пространство, в рамките на което се движат свободно стоките, хората, услугите и капиталите. В него е гарантирано също свободното установяване на фирмите и самонаетите лица в другите държави от общността. Обикновено общият пазар е съпроводен и с провеждането на някои основни общи политики между държавите членки. Към необходимостта от провеждането на обща търговска политика, характерна за митническият съюз, се прибавя и нуждата от обща конкурентна политика, която да гарантира работеща конкуренция между фирмите в общността. Общата конкурентна политика има за задача да възпрепятства на мястото на премахнатите граници между държавите на база на свободите на вътрешния пазар да се издигнат малко по-невидими, но също толкова възпиращи търговията и икономическото развитие граници, породени от картелни или неконкурентни олигополни споразумения. При създаването на общ пазар е възможно провеждането и на други общи политики, като например обща селскостопанска политика, обща политика за защита на потребителите и други.

При следващата по-висша степен на регионална икономическа интеграция се създава **икономическият съюз** (*„economic union”*), като освен изграждането на общ (вътрешен) пазар той се характеризира и с по-тясна координация на икономическите политики на държавите от общността. Обикновено именно в тази степен на икономическата интеграция се появява и създаването на **паричен съюз** (*„monetary union”*) между държавите от общността. Провеждането на единна парична политика, в т.ч. неотменимото фиксиране на валутните курсове между валутите на държавите от общността или приемането на обща валута, върви ръка за ръка с по-тясна координация на икономическите поли-

тики или дори с приемането на някои общи икономически решения в общността.

В Европейския съюз се наблюдава различна тенденция – първо е изграден паричният съюз и след това се усъвършенства икономическият съюз. Изграждането на паричния съюз и създаването на Европейската централна банка, която провежда независима наднационална парична политика и има изключително право да взема решения за емитирането на банкнотите и монетите в евро, се придружава от ненапълно обединени икономически политики между държавите - членки на еврозоната. Все още са налице малко единни правила в областта на общата данъчната политика между държавите членки (тези общи правила са валидни не само за еврозоната, но и за целия ЕС), като те се отнасят основно до косвените данъци (данък добавена стойност и акцизи), но не и до прякото облагане. Бюджетът на ЕС е значителен като средства, но много ограничен като процент от БВП и не може да представлява силен буфер за реагиране на асиметрични шокове между държавите членки. Преобладаващата му част е предварително определена за конкретни политики като регионална политика, обща селскостопанска политика, финансиране на дейността на администрацията на европейските институции и органи, политиката за външни действия на ЕС, насочена към трети страни (страни кандидатки, съседни на ЕС страни, развиващи се страни и други). В същото време социалната политика е много далече от провеждането на обща наднационална политика, като в тази сфера се наблюдава по-скоро координация на системите за социална сигурност между държавите - членки на ЕС.

Последната степен на интеграция според модела на Бела Балаша е **пълната икономическа интеграция** („*complete economic integration*”). Именно плановете за доизграждане на един завършен икономически и паричен съюз в рамките на ЕС наподобяват в голяма степен идеите за достигане до пълна икономическа интеграция. Тя е свързана с по-пълно провеждане на общи икономически политики, както и с необходимостта от създаването на специален бюджет в рамките на паричния съюз, с който да се осъществяват трансфери между държавите от валутната зона и да се противодейства на вътрешни или външни асиметрични шокове. Европейският съюз и по-специално еврозоната имат за цел да достигнат до тази пълна икономическа интеграция, но все още е необходимо да бъдат реализирани редица мерки и да се осъществят важни реформи, за да може да се доизгради напълно Икономическият и паричен съюз между държавите - членки на еврозоната. По-тясната икономическа интеграция би следвало да доведе и до постигането на по-засилен политически съюз между държавите от регионалната икономическа общност.

Класификацията на Бела Балаша не е единствената за степените на регионална икономическа интеграция. Както коментира и Велко

Маринов, специализираната научна литература изобилства от различни класификации на степените на икономическа интеграция, като някои автори определят само три степени на подобна интеграция (Г. Хаберлер), а други обособяват цели осем степени на икономическа интеграция (Г. Дикхойер).¹¹ Самият Бела Балаша преразглежда през 1987 г. фазите на регионална икономическа интеграция, които той дефинира, като отново ги определя на пет степени, но с някои нюанси, а именно: преференциални търговски споразумения, зони за свободна търговия, митнически съюзи, общи пазари и икономически (и парични) съюзи.¹² Други автори добавят към фазите на икономическа интеграция и една още по-висша степен на интеграция, а именно политическия съюз.

В настоящото изследване се приема виждането, че формите на регионална икономическа интеграция са именно пет:

- преференциални търговски споразумения,
- зони за свободна търговия,
- митнически съюзи,
- общи пазари,
- икономически и парични съюзи.

Към тези форми на регионална икономическа интеграция следва да се добави и последната форма на интеграция, а именно политическият съюз. Споменатата по-горе форма на пълна икономическа интеграция до голяма степен се покрива именно с идеите за доизграждане на Икономическия и паричен съюз и затова няма да бъде анализирана отделно, а само в рамките на последната степен на икономическа интеграция (икономическия и паричен съюз) в предложената петстепенна скала. В настоящото изложение ще обърнем малко повече внимание на петте форми на икономическа интеграция, а политическата интеграция, идеите за федерализъм и по-нататъшно обединение и отдаване на национален суверенитет в рамките на политически съюз ще бъдат споменати по-схематично.

В таблица № 3 са разгледани петте степени на регионална икономическа интеграция, като е поставен допълнителен акцент – те са представени в две основни форми на развитие: слаба и силна форма, със съответните примери от глобалната икономика. Това разделение ще обогати анализа, като би следвало да доведе до по-добро разбиране къде се ситуират интеграционните процеси в ЕС и създаването на паричните съюзи в сравнение с останалите регионални икономически обединения в света.

¹¹ Виж: Велко Маринов (2004), „Основни проблеми на практиката на регионалната икономическа интеграция“, в Европейска икономическа интеграция, Университетско издателство „Стопанство“ на УНСС, стр. 51.

¹² Виж: В. Balassa (1987), „Economic Integration“, The New Palgrave Dictionary of Economics, L., 1987.

Таблица № 3: Степени на интеграция

№	Степен на интеграция	Слаба форма		Силна форма	
		Характеристики	Пример	Характеристики	Пример
1.	Преференциално търговско споразумение	<ul style="list-style-type: none"> - ограничен кръг от стоки и слабо тарифно намаление; - липса на механизъм за разрешаване на спорове; - други 	Общо споразумение за митата и търговията (ГАТТ)	<ul style="list-style-type: none"> - широк кръг от стоки и силно тарифно намаление; - наличие на механизъм за разрешаване на спорове; - други 	Световна търговска организация (СТО)
2.	Зона за свободна търговия	<ul style="list-style-type: none"> - съществен кръг от стоките е либерализиран; - наличие на „чувствителни стоки“, които не са либерализирани; - липса на механизъм за разрешаване на спорове; - позволени антидъмпингови мерки в зоната 	Централноевропейска зона за свободна търговия (ЦЕФТА)	<ul style="list-style-type: none"> - всички или почти всички стоки са либерализирани; - принципно не се прилагат специални мерки за т.нар. „чувствителни стоки“; - наличие на механизъм за разрешаване на спорове; - забранени антидъмпингови мерки в зоната 	Европейска асоциация за свободна търговия (ЕАСТ - най-вече по отношение на индустриалните стоки)
3.	Митнически съюз	<ul style="list-style-type: none"> - зона за свободна търговия <i>плюс</i>: - обща митническа тарифа спрямо трети страни; - възможност за прилагане на мерки с равностоен ефект на мита и количествени ограничения; - липса на механизъм за разрешаване на спорове; - липса на регулаторна хармонизация 	Митнически съюз ЕС - Турция	<ul style="list-style-type: none"> - зона за свободна търговия (пълна либерализация на търговията в зоната) <i>плюс</i>: - обща митническа тарифа спрямо трети страни; - липса на мерки с равностоен ефект на мита и количествени ограничения; - наличие на механизъм за разрешаване на спорове (Съдът на ЕО); - наличие на слаба регулаторна хармонизация 	Европейска икономическа общност (ЕИО)
4.	Общ (вътрешен) пазар	<ul style="list-style-type: none"> - пространство без вътрешни граници, в което свободно се движат стоки, хора, услуги и капитали (с някои изключения); - същите характеристики като митническият съюз; - принципно без прилагане на общи политики 	МЕРКОСУР Европейско икономическо пространство (ЕИП)	<ul style="list-style-type: none"> - пространство без вътрешни граници, в което свободно се движат стоки, хора, услуги и капитали (почти без изключения); - същите характеристики като митническият съюз <i>плюс</i> - редица общи политики 	Европейски съюз (общ пазар до 1992 г., вътрешен пазар след 1992 г.)

№	Степен на интеграция	Слаба форма		Силна форма	
		Характеристики	Пример	Характеристики	Пример
5.	Икономически и паричен съюз	<ul style="list-style-type: none"> - всички характеристики на вътрешния пазар; - наличие на централна банка с по-ограничени функции; - обща валута и елементи на обща парична политика; - липса на тясна координация на икономическите политики; - липса на перспективи за установяване на политически съюз 	Западно-африкански и Централно-африкански парични съюзи	<ul style="list-style-type: none"> - всички характеристики на вътрешния пазар; - наличие на напълно независима наднационална централна банка; - обща валута и обща парична политика; - тясна координация на икономическите политики; - перспективи за установяване на политически съюз 	Европейски съюз след 1999 г.

Първо ще се спрем на **преференциалните търговски споразумения**. Те са най-слабата форма на регионална икономическа интеграция. Някои анализатори дори изключват преференциалните търговски споразумения от класификациите на степените на регионална икономическа интеграция, като се мотивират с това, че в повечето случаи подобни споразумения се подписват между държави с по-високо икономическо развитие, от една страна, и държави със значително по-слабо икономическо развитие - от друга страна. Тези автори са на мнение, че подобни споразумения не водят непременно до интеграция между двете групи държави, тъй като те имат много различни структури на икономиките си, различен технологичен и инвестиционен потенциал, както и редица други разнородни характеристики. В тази връзка те считат преференциалните търговски споразумения като доинтеграционна форма на развитие.¹³

Отчитайки важността на посочените по-горе аргументи, становището на автора на настоящото изследване е, че преференциалните търговски споразумения може да се считат като първата фаза на регионална икономическа интеграция, защото техните клаузи засилват икономическите връзки между двете групи държави. От една страна се подпомага достъпът на по-слабо развитите държави до пазарите на по-силно развитите държави. От друга страна, по-развитите държави също навлизат по-лесно в пазарите на по-слабо развитите държави. Отделно от това се създават и договорни отношения с тези споразумения, които допълнително насърчават инвестициите и трансфера на технологии и иновации. Следва да се отбележи също така, че не са редки и случаите,

¹³ Виж например: Шишков (1978), „Теории региональной капиталистической интеграции“, Москва, 1978.

в които преференциални търговски споразумения се подписват и между държави със сходна степен на икономическо развитие.

Преференциалните търговски споразумения предвиждат привилегирани условия на взаимната търговия, които са по-благоприятни от тези, които се предоставят на трети страни. Те могат да бъдат двустранни (между две страни), регионални (споразумения между група държави в един регион), многостранни (в т.ч. споразумения между група държави с друга държава, каквито са търговските споразумения в рамките на Европейските споразумения за асоцииране) и глобални (каквато е Световната търговска организация). Независимо от това, че те са най-слабата форма на интеграция, много често с преференциалните търговски споразумения се преследват не само икономически и търговски цели, но и чисто политически цели, като например стабилизиране на дадена държава или регион, предоставяне на икономически перспективи или стимули за по-слабо развитите държави, обвързване на либерализацията на търговията с необходимостта от провеждане на политически реформи и демократизация на обществото, развитието на правосъдието и вътрешните работи, борбата с корупцията, защитата на малцинствата и човешките права и други.¹⁴

Съществуват две основни степени на двустранни или многостранни преференциални търговски споразумения – споразумения с по-слаба или по-силна форма на интеграция. В таблица 3 са представени някои от разделителните им характеристики, като те са доразвити в каре 1.

Каре 1

Диференциация между преференциалните търговски споразумения

Преференциалните търговски споразумения, освен на двустранни, регионални, многостранни и глобални, биха могли да се разделят също на такива с по-слаба или по-силна степен на либерализация. Някои от най-важните критерии и принципи, по които могат да се отличат едните видове преференциални търговски споразумения от другите, са:

- *Видовете стоки, предмет на споразумението.* Търговските споразумения, които се характеризират с по-слаба форма на интеграция, по правило обхващат по-ограничен набор от стоки, които са предмет на либерализация. По-силната форма обхваща почти целия възможен стокообмен между страните, участващи в съответното търговско споразумение.

- *Степен на митническа либерализация.* При по-слабата форма на търговски споразумения митническата либерализация не е

¹⁴ За повече информация по отношение на преференциалните търговски споразумения, виж: Siebert, Zollunionen und Präferenzzonen (1982), „Handwörterbuch der Wirtschaftswissenschaften, Band 9, Gustav Fisher, Stuttgart, 1982.

пълна, а само се намалява размерът на митническите ставки, докато при по-силната форма преобладаващата част от видовете стоки се облагат с нулева или силно редуцирана митническа ставка.

- *Използването на тарифни квоти.* Някои търговски споразумения използват тарифни квоти, като при тях до определен обем митническите ставки са силно либерализирани, а при надвишаването на този обем при взаимната търговия се използват отново по-високите стандартни митнически ставки. При по-слабите форми на преференциални търговски споразумения използването на тарифни квоти е честа практика, като обемът на квотите, до които търговията е либерализирана, също може да бъде ограничен. При по-силните форми на търговска интеграция като правило не се използват подобни тарифни квоти и търговията е почти изцяло либерализирана.

- *Срочност на търговските споразумения.* При по-силната форма на търговска либерализация обикновено няма краен срок на валидност на споразумението или е възможно то да бъде автоматично подновявано, ако не се договоря неговата промяна. При по-слабите форми на търговска либерализация се наблюдава използването на срочни търговски споразумения.

- *Механизми за разрешаване на спорове.* При търговските споразумения с по-силно изразена търговска интеграция се наблюдава използването на арбитражни или други механизми за разрешаване на спорове, докато при споразуменията с по-слаба интеграция липсват такива механизми за разрешаване на спорове.

На глобално ниво като степен на интеграция най-често използвани са именно преференциалните търговски споразумения. Изграждането на паричен съюз като по-крайна степен на интеграция обикновено няма пряко отношение към тези споразумения, тъй като в преобладаващата част от случаите подписването на подобни споразумения няма за цел преминаването към толкова завършена форма, каквато представляват паричните съюзи.

Зоната за свободна търговия вече бе представена по-горе, като тук ще се спрем на основните отличителни черти между изграждането на подобни зони с по-слабо или по-силно изразена форма на интеграция. За разлика от преференциалните търговски споразумения, по правило зоните за свободна търговия обхващат пълно либерализиране на митата и таксите между участващите държави, и то за всички или почти всички видове стоки.

При по-слабите като дълбочина на интеграцията зони за свободна търговия се наблюдават по-често изключения за т.нар „чувствителни стоки“, за които се запазват по-високите мита или други видове ограни-

чения на търговията между участващите държави. Приемането или запазването на национални протекционистични мерки в тези случаи се дължи на факта, че това са видове стоки, които имат силно икономическо, социално или политическо значение за съответните страни. Такива „чувствителни стоки“ биха могли да бъдат например продуктите от стоманодобивната или минната промишленост, имайки предвид, че в ерата на информационните технологии това са сектори, които изпитват силни затруднения. Тези сектори се характеризират и със сериозна конкуренция на международните пазари, в създаването на съответните производства са били направени първоначални съществени инвестиции, а в тях са заети и човешки ресурси, които трудно могат да бъдат преквалифицирани за други отрасли. Други сектори, в които стоките често се определят като „чувствителни“, са текстилният сектор (отново поради голямата конкуренция на световните пазари и поради социални аргументи) и различните селскостопански стоки, особено в държавите, където селското стопанство се налага да бъде силно субсидирано. Позавършените като степен на интеграция зони за свободна търговия обикновено не съдържат специална регламентация за вътрешнообщностната търговия на т.нар. „чувствителни стоки“.

При по-силните форми на зони за свободна търговия се наблюдава също така използването на механизми за разрешаване на спорове и се регулира изрично забраната за използване на антидъмпингови мерки между участващите държави. Обратно, при по-слабите форми на подобни зони не са налице механизми за разрешаване на спорове, а антидъмпинговите мита между участващите държави не са изрично забранени или регулирани. Като пример за по-слаба форма на зона за свободна търговия може да се посочи Централноевропейската зона за свободна търговия (ЦЕФТА), а като зона с по-силно изразена форма на регионална интеграция, особено за промишлените стоки, може да се цитира Европейската асоциация за свободна търговия (ЕАСТ). В света са създадени много на брой и с разнороден характер зони за свободна търговия, като едни от най-известните са Северноамериканското споразумение за свободна търговия (North America Free Trade Agreement – НАФТА), Асоциацията на държавите от Югоизточна Азия (Association of South East Asia Nations – АСЕАН) и други.

Зоните за свободна търговия също не се свързват със сериозно отдаване на национален суверенитет и загуба на икономическа, а още по-малко на парична автономия. Теоретично е възможно регионална икономическа интеграция да стартира като зона за свободна търговия, която постепенно да премине през останалите степени на икономическа интеграция и накрая да се стигне до формирането на паричен съюз, но това не е често срещано явление. Както и при създаването на Европейската икономическа общност, държавите, които имат намерение за по-тясна интеграция, обикновено започват процесите на обединение

с по-висши форми на икономическа интеграция като създаването на митнически съюзи или общи пазари.

В допълнение на либерализацията на търговията вътре в общността, при **митническият съюз** като по-висша степен на регионална икономическа интеграция е налице и обща митническа тарифа спрямо трети страни. Забелязват се също така и някои общи политики между участващите държави, което е обвързано с по-голямото отдаване на национален суверенитет в рамките на този съюз. Заради наличието на обща митническа тарифа, например, функционирането на митнически съюз върви ръка за ръка с провеждането на обща търговска политика спрямо трети страни. Паричният съюз няма много допирни точки и с тази степен на регионална икономическа интеграция. Нейното създаване е предимно с търговски характер и не води обикновено до изграждането на паричен съюз и единна валута (процесът на интеграция в рамките на ЕС е едно от изключенията от това правило). В същото време, няма логика да се изгражда паричен съюз между две или повече държави, ако те не са създали митнически съюз между тях и не са либерализирали взаимната си търговия.

Митническият съюз също може да бъде обособен в две степени на икономическа интеграция между участващите държави – слаба и силна форма. При по-слабата форма е възможно въпреки премахването на митата между държавите членки да продължи използването на мерки с равностоен (еквивалентен) ефект на мита или мерки с равностоен ефект на количествени ограничения.¹⁵ При нея като правило няма механизми за разрешаване на спорове и липсва регулаторна хармонизация. При по-силната форма на митнически съюзи, какъвто е изграждането на митническият съюз в рамките на Европейската икономическа общност, се наблюдава постепенно премахване между държавите членки на мерките с равностоен ефект на мита и на количествените ограничения, създават се силни механизми за разрешаване на спорове (какъвто е на практика Съдът на Европейските общности, а по-късно Съдът на ЕС), както и се въвеждат редица други хармонизирани правила и норми.

За разлика от предишните степени на регионална икономическа интеграция изграждането на **общ или вътрешен пазар** може много по-силно да се асоциира с идеите за формиране на паричен съюз. Подобна е и ситуацията с вътрешния пазар на ЕС. Разбира се, това не означава, че при всяко изграждане на общ или вътрешен пазар може да се очаква и последващо създаване на паричен съюз и въвеждането на единна валута. В световната практика съществуват също така и примери, където образно казано „се прескача“ етапът на създаване на общ

¹⁵ За повече информация по отношение на мерките с равностоен ефект на мита и на количествени ограничения виж: Емилия Георгиева и Калоян Симеонов (2008), „Европейска интеграция“, второ преработено и допълнено издание, издателска къща „Минерва“, гр. София, 2008 г., стр. 168-170.

пазар и се преминава направо към изграждането на регионален паричен съюз между определена група държави. В някои от тези случаи след изграждането на паричния съюз като последваща мярка започва да се обмисля предприемането на действия за създаване и на общ пазар с по-пълно либерализиране на факторите на производство между участващите държави членки. Такива са примерите на Западноафриканския паричен съюз и Централноафриканския паричен съюз.

В Европейските общности, а впоследствие и в Европейския съюз се наблюдава една логическа и последователна тенденция на развитие на степените на икономическа интеграция, като създаването на общия пазар предшества плановете и реализацията на идеята за паричен съюз. Анализаторите на процесите на интеграция в рамките на Европейските общности и ЕС разграничават два етапа на изграждането на обединения пазар между държавите членки, а именно създаването първоначално на общ, а впоследствие – на вътрешен пазар. В първите десетилетия на развитието на Европейските общности, в т.ч. на Европейската икономическа общност, се изгражда общ пазар („common market”), който въпреки либерализацията на свободното движение на стоки, хора, услуги и капитали продължава да съдържа и някои ограничения на тези свободи. Едва след публикуването на Бялата книга на Европейската комисия от 1985 г. за доизграждане на вътрешния пазар и изпълнението на нейните мерки до края на 1992 г. в ЕС се създава постепенно един по-интегриран вътрешен пазар („internal market”), или както още се нарича – единен пазар („single market”). За разлика от общия, вътрешният пазар почти не съдържа ограничения на свободите на движение, освен в някои лимитирани случаи, свързани с изпълнението на мерки, които имат отношение например към обществения ред, обществената сигурност или общественото здраве.¹⁶ Докато вътрешният пазар и единният пазар се използват по-скоро като синоними за по-интегрирана фаза на създаването на общо пространство между държавите членки с либерализация на факторите на производство, общият пазар се използва предимно като термин за началото на процеса на интеграция в Европейските общности.

Общият пазар, а по-късно и вътрешният пазар на ЕС, се придружават от прилагането на редица общи политики, част от които са представени на фигура № 1. При по-слабата форма на проявление на общия пазар, каквато наблюдаваме в рамките на Европейското икономическо пространство и МЕРКОСУР, наличието на либерализиране на факторите на производство като правило се придружава без съществено включване в процеса на регионална интеграция на общи политики между участващите държави членки.

¹⁶ За повече информация относно Бялата книга на Европейската комисия от 1985 г. виж: Commission of the European Communities (1985), „Completing the Internal Market: White Paper from the Commission to the European Council“, Milan, 28-29 June 1985, COM(1985) 310, June 1985.

Европейското икономическо пространство е споразумение между държавите членки от ЕС и три от държавите от Европейската асоциация за свободна търговия (Норвегия, Исландия и Лихтенщайн, но без Швейцария). Тези три държави прилагат правилата в областта на вътрешния пазар на ЕС, но без да имат роля в тяхното приемане в рамките на Съвета на ЕС или Европейския парламент. Целта на тези три държави е да имат достъп до вътрешния пазар на ЕС, но без да участват във формирането на бюджета на ЕС¹⁷, нито да прилагат неговите общи политики, в т.ч. и като се дистанцират от правилата на общата риболовна политика, общата енергийна политика и други политики, където те запазват своя национален суверенитет. Споразумението за Европейско икономическо пространство съдържа разпоредби за сътрудничество в някои допълнителни сфери като наука и изследвания, образование, социална политика, политика за опазване на околната среда, политика за защита на потребителите и други, но в случая става дума само за сътрудничество, а не за провеждане на общи политики.¹⁸

Като сравнително по-слабо изразена форма на общ пазар извън Европа може да се спомене МЕРКОСУР, която е най-голямата регионална икономическа организация в Южна Америка. Нейното име от испански означава буквално „Общ пазар на Юга“ (Mercado Común del Sur). Изграждането на МЕРКОСУР започва през 1986 г., като първата стъпка е била създаването на зона за свободна търговия между няколко държави от Южна Америка, към които впоследствие се добавят и други страни членки. Понастоящем в МЕРКОСУР членуват Аржентина, Бразилия, Парагвай, Уругвай и Венецуела, а асоциирани членове са Чили, Боливия, Колумбия, Еквадор и Перу. Целта на МЕРКОСУР е постепенно да се създаде едно общо пространство, в което свободно да се движат стоки, услуги и капитали и което да доведе до въвеждането на обща митническа тарифа спрямо трети страни и провеждането на обща търговска политика. По отношение на останалите политики, в т.ч. и секторните политики, се предвижда по-скоро прилагането на отворения метод на координация, а не приемането и въвеждането на общи правила между страните членки.¹⁹

Както Европейското икономическо пространство, така и МЕРКОСУР на този етап не предвиждат парична интеграция и създаването на паричен съюз.

¹⁷ За сметка на достъпа си до вътрешния пазар на ЕС тези държави (особено Норвегия) финансират отделни проекти в страни от ЕС, но това финансиране е много по-малко, отколкото би била тяхната вноска в бюджета на Съюза, ако те бяха негови пълноправни членове.

¹⁸ За повече информация по отношение на Европейското икономическо пространство и споразумението, с което то се създава, виж: <http://www.efta.int/eea/eea-agreement>.

¹⁹ За повече информация относно МЕРКОСУР виж портала на организацията: <http://www.mercosur.int/> (само на испански и португалски), както и страницата на Европейската комисия относно МЕРКОСУР: <http://ec.europa.eu/trade/policy/countries-and-regions/regions/mercosur/>.

Вътрешният пазар и Икономическият и паричен съюз имат някои съществени общи елементи, които могат да бъдат обобщени по следния начин (списъкът не е изчерпателен):²⁰

- Провеждането на *общи политики* е характерно за по-силните като дълбочина на интеграция регионални споразумения.
- Колкото по-силна е съответната форма на интеграция и по-висока степента (вътрешен пазар или паричен съюз), толкова това е свързано с по-голямо *отдаване на национален суверенитет* и приемането на общи наднационални решения.
- По-значителното отдаване на национален суверенитет има връзка също и с изграждането на по-ясно открояващи се *наднационални институции*, които да подготвят, приемат и прилагат тези общи политики. В ЕС такива институции са например Европейската комисия и Европейската централна банка.
- По-високата степен и задълбоченост на интеграцията води, при равни други условия, и до някои негативни ефекти, като например *нарастването на регионалните различия*. По-богатите региони с по-ефективни фактори на производството и по-развита инфраструктура успяват по-добре да се възползват от предимствата, които дава засилената интеграция между участващите страни, отколкото това могат да направят по-слабо развитите региони. По този начин се увеличава още повече разликата и намалява кохезията между по-силно и по-слабо развитите региони. Затова с развитието на общия пазар, а впоследствие на вътрешния пазар и поетапното създаване на единната европейска валута, в ЕС силно нарасна ролята на общата регионална (кохезионна) политика с цел противодействието на тези негативни явления. Така например през 1975 г. бе изграден Европейският фонд за регионално развитие (ЕФРР), а с Договора от Маастрихт (договорът, с който бе приета правната рамка за създаването на Икономическия и паричен съюз) бе регулирано изграждането на Кохезионен фонд, който да подпомага най-слабо развитите страни в областта на инфраструктурата, транспорта и околната среда.²¹

През първите две десетилетия от създаването на общия пазар в рамките на Европейската икономическа общност, въпреки някои отделни планове и концепции за валутно и парично обединение, държавите членки не се стремят към бързо интегриране в паричната област. В Договора за създаване на Европейската икономическа общност фигу-

²⁰ Както посочва и Велко Маринов (2004), УНСС, стр. 57, някои автори считат вътрешния пазар не като самостоятелна форма на интеграция, а като междинен стадий при изграждането на икономически и паричен съюз, но това виждане не се споделя от по-голямата част от останалите изследователи на степените на регионална икономическа интеграция.

²¹ Посочените фондове - ЕФРР и Кохезионен фонд, не са всички фондове на ЕС, които имат отношение към общата регионална (кохезионна) политика на Съюза, но са едни от най-важните в тази сфера.

рира единствено въпросът за нуждата от валутно сътрудничество. Причините за това са много и напълно логични. На първо място, на този начален етап е било необходимо да бъде изграден първо общият пазар, което протича за един сравнително продължителен период. На второ място, в този ранен етап на икономическа интеграция все още не е имало достатъчно политическа воля за парично обединение. Не на последно място, през този период действа глобалната Бретън-Уудска валутна система на фиксирани курсове, което е гарантирало относителна валутна стабилност между държавите от Европейската икономическа общност, които са част от тази световна валутна система и са членове на МВФ. Именно завършването на вътрешния пазар в ЕС, разпадането на Бретън-Уудската валутна система и въвеждането на Ямайката система, в която по-широко се прилагат плаващи курсове, както и зараждането на по-сериозна политическа воля за парично обединение в ЕС, водят до постепенното узряване за идеята за създаване на икономически и паричен съюз в ЕС.

Икономическият и паричен съюз е най-висшата степен на икономическа интеграция. В класическия си вид той се характеризира не само с наличието на вътрешен пазар, в който свободно се движат факторите на производство, но и с редица общи политики (някои от които се прилагат още във фазата на вътрешния пазар): обща търговска политика, обща конкурентна политика, обща политика за защита на потребителите, обща социална политика (или поне някои важни елементи от нея), както и много секторни политики – обща енергийна политика, обща политика за опазване на околната среда, обща транспортна политика, обща телекомуникационна политика, обща селскостопанска политика и политика в областта на риболова, както и много други. Докато вътрешният пазар и общите политики са основата, върху която се създава Икономическият и паричен съюз, то той се явява най-висшата степен на регионална икономическа интеграция, защото ги надгражда посредством следните важни елементи:

- *Неотменимо фиксиране* на валутните курсове между участващите държави членки или в по-силния вариант – създаването на *единна валута*.
- Създаване на *наднационална парична институция*, която да е отговорна за провеждането на паричната политика. В ЕС тази роля играе Европейската централна банка.
- Провеждане на *единната парична политика* в рамките на паричния съюз, което е свързано и със загуба на национален суверенитет в областта на паричната политика.
- Засилване на *координацията на икономическите политики* (в т.ч. макроикономическите политики) в рамките на паричния съюз и поэтапното формиране на икономически съюз.

- Засилване на *координацията на бюджетните политики* на участващите държави членки. Не случайно една от крайните мерки, която е обсъждана по отношение на еврозоната, но все още не е реализирана, това е възможността за вето на националните бюджети (дори след тяхното приемане от националните парламенти), в случай че те не отговарят на предварително съгласуваните между държавите рамки. Поне на този етап подобна мярка ще е трудно осъществима, но стремежът за по-тясна координация на бюджетните политики, не само в рамките на Пакта за стабилност и растеж, е силно изразен в ЕС, макар и да среща редица трудности.
- Предприемане на мерки за създаване на *общ бюджет за валутната зона* (паричния съюз). Все по-силно се обсъжда необходимостта еврозоната да се сдобие със свой собствен бюджет, който да е различен по естество и приоритети от бюджета на ЕС.
- Приемане на по-ясно изразени мерки в областта на *данъчната политика*. Данъчната, както и бюджетната политика са едни от политиките, които най-силно се асоциират с притежаването на национален суверенитет от държавите. Поради тази причина в тези сфери трудно се вземат решения на наднационално ниво. На този етап ЕС е успял в значителна степен да хармонизира правилата в областта на косвените данъци (данък добавена стойност и акцизи), но заради нежеланието за отдаване на национален суверенитет, както и заради нуждата от единодушие при вземането на решения в данъчната област, в ЕС все още не може да се намери воля и консенсус за приемане на общи решения и в областта на преките данъци.
- Във връзка с необходимостта от провеждане на по-обединени мерки в областта на бюджетните и данъчните политики, е възможно в бъдеще да се създаде и единно *министерство (служба/трежъри)* в сферата на финансите. То няма да може да замени напълно ролята на националните министерства на финансите в ЕС, но ще съдейства за предприемането на някои общи решения и мерки в тези области. Дискусиите за създаването на такава служба (по-всяка вероятност в рамките на Европейската комисия) са започнали вече на най-високо ниво, въпреки че все още не са отправени формални предложения и няма единна концепция как да бъде реализирана подобна стратегическа мярка.
- В най-крайната си форма икономическият и паричен съюз би следвало да бъде придружен от напълно изграден и плавно функциониращ *фискален съюз* между държавите от валутната зона.
- Изграждане на механизъм и процедури за *идентифициране и предотвратяване на макроикономически дисбаланси*. Тези дисбаланси следва да бъдат идентифицирани както на национално, така и на ниво паричен съюз. Европейският съюз вече въведе процедура за макроикономическите дисбаланси в рамките на Европейския семестър, като в случай на несправяне на определена държава членка

с важни предизвикателства и дисбаланси е предвидена и възможността за корективни действия.

- Въвеждане на *годишна цикличност* при координацията на икономическите политики, обсъждането на бюджетите на държавите членки и идентифицирането на макроикономическите дисбаланси. Подобна годишна цикличност е установена в Европейския съюз именно чрез въвеждането на Европейския семестър.
- Паричният съюз би следвало да е съпроводен не само с изграждането на икономически и фискален съюз, но също така и със *създаването на финансов съюз*, който следва да обединява надзора върху финансовите институции във валутната зона. В ЕС вече са предприети мерки в тези сфери, в т.ч. чрез създаването на банков съюз, както и на действия по постепенното изграждане на съюз на капиталовите пазари.

Изграждането на икономически и паричен съюз не е лека задача, а още по-трудно е създаването на един напълно завършен и интегриран съюз, в който да се прилагат и елементите на фискален и финансов съюз. В Икономическия и паричен съюз на ЕС все още не е завършила интеграцията и създаването на икономически, фискален и финансов съюз, но планове с подобна цел не липсват, като особено след икономическата и финансова криза от 2007 - 2008 г. мерките в тази посока се засилиха в ЕС.

В литературата по икономическите и паричните въпроси съществуват две ясно обособени и в известна степен противоположни теории за постигането на обединение в рамките на икономически и паричен съюз. Това са теориите на икономисти и монетаристи, които са представени в каре 2.

Теории на икономистите и монетаристите за ИПС

Каре 2

Спорът между икономистите и монетаристите се основава най-вече върху това коя цел следва да бъде първоначално постигната – дали икономическата, или паричната интеграция между участващите държави членки.

Според икономистите е необходимо на първо място да се осъществи икономическата интеграция и след това да се предприемат мерки за парично обединение. Според тях това се дължи на обстоятелството, че при фиксиране на валутните курсове или въвеждане на единна валута, без преди това да има силна икономическа интеграция, намаляване на инфлационните диференциали и изравняване на конкурентоспособността на националните производства, един подобен икономически и паричен съюз не би бил стабилен. В случай че има икономически несъответствия или асиметричност на бизнес циклите на отделните икономики, бързото премахване на националните валути и парични политики като инструменти

за приспособяване може да се окаже проблемно за стремящите се към икономическа интеграция държави.

Монетаристите защитават обратната теория, а именно, че е необходимо първо да бъде осъществена паричната интеграция, а едва след това да се предприемат мерки за по-тясно икономическо обединение. Те са на мнение също така, че при вече въведена единна валута между държавите членки във валутния съюз това би подпомогнало по-бързото и ефективно координиране на икономическите политики, по-безпроблемното намаляване на инфлационните диференциали и значителното подобряване на конкурентоспособността дори и на по-слабо развитите в този съюз държави.

Налице е дори дискусия за мястото на двата съюза – паричният и икономическият съюз. Някои автори са на мнение, че паричният (валутен) съюз не съществува самостоятелно и той е съставна част на икономическия съюз.²² Други автори са на мнение, че паричният съюз не само съществува самостоятелно, но той е отделна и най-висша степен на интеграция, която надгражда икономическия съюз.²³

Авторът на настоящото изследване е на мнение, че икономическият и паричният съюз са на практика два относително ясно обособени и допълващи се съюзи, които при добра архитектура на регионалните интеграционни процеси би следвало да доведат до един балансиран, общ и завършен икономически и паричен съюз. Както и в редица други примери на европейското обединение, решението в ЕС е плод на консенсус между различните подходи, в случая подходите на икономистите и монетаристите. Става въпрос за консенсусно и едновременно изграждане и на двата съюза в ЕС. Трябва все пак да се отчете и обстоятелството, че паричният съюз в ЕС понастоящем е много по-завършен, отколкото е икономическият съюз.

При икономическите и парични съюзи, както и при останалите степени на регионална икономическа интеграция съществуват по-силни и по-слаби форми на обединение. Изграждането на еврозоната в ЕС е пример за по-силно изразена форма на икономически и паричен съюз, която е прецедент в световната практика, въпреки че тя продължава да се развива и към настоящия момент. За пример на по-слабо развита форма на паричен съюз могат да се посочат Западноафриканският паричен съюз и Централноафриканският паричен съюз, които съдържат предимно

²² Виж: Borchert (1992), „Aussenwirtschaftslehre: Theorie und Politik, Wiesbaden, 1992.

²³ Виж например: Савов (1999), „Световна икономика“, Четвърто допълнено и преработено издание, УНСС, София. За повече информация по отношение на дебата между икономистите и монетаристите, виж също: Милчо Стоименов (2002), „Международни финанси“, Рекламна агенция „Очи“, гр. София, 2002 г., стр. 733-734 и Велко Маринов (2004), „Основни проблеми на практиката на регионалната икономическа интеграция“, в Европейска икономическа интеграция, Университетско издателство „Стопанство“ на УНСС, стр. 57-58.

клаузи за парично обединение, без да са налице завършен общ пазар или прилагането на общи политики между участващите държави членки.

Едно от най-съществените предизвикателства пред развитието на интеграцията в рамките на Икономическия и паричен съюз на ЕС е отдаването на национален суверенитет на наднационални институции да върви ръка за ръка с тяхната по-голяма отчетност пред Европейския парламент и пред националните парламенти на участващите във валутната зона държави членки. Редица автори поставят правилата за по-голяма отчетност на институциите на ЕС към разпоредбите, които имат отношение и към изграждането на политически съюз.²⁴

Политическият съюз може сравнително по-лесно да се разбере, като се проследят на фигура 1 фазите на регионална икономическа интеграция в рамките на ЕС.²⁵ Тъй като това са фазите на създаване на ЕС, от графиката умишлено са пропуснати преференциалното търговско споразумение и зоната за свободна търговия. Съвсем съзнателно политическият съюз е поставен на върха на пирамидата, като той трябва да стъпи на едни сравнително здрави основи, след създаването на митническият съюз, а впоследствие – на общия пазар и на Икономическия и паричен съюз.

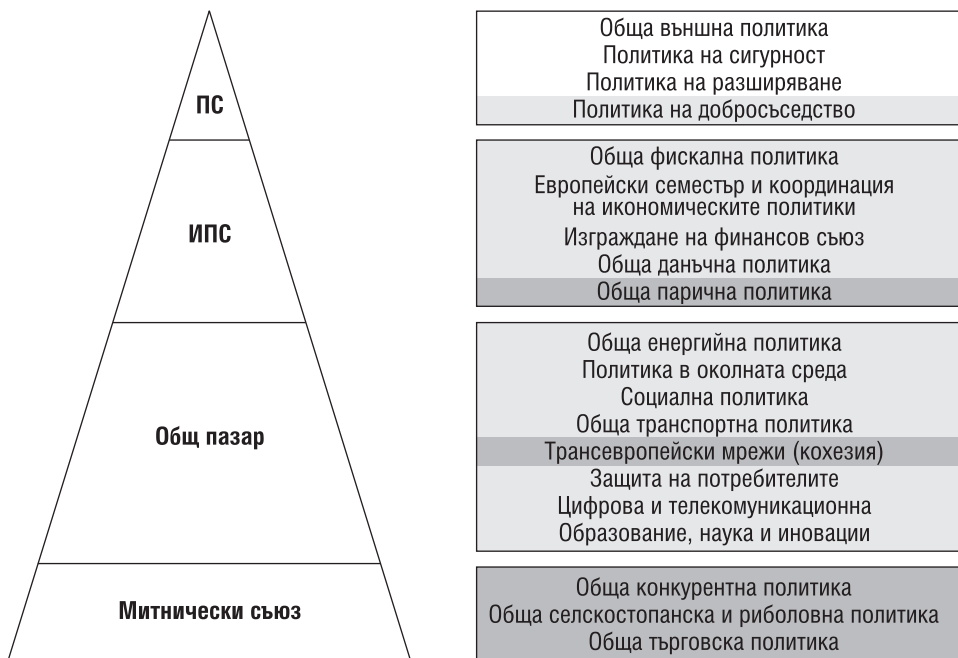
Във фигурата освен различните етапи на регионална икономическа интеграция в ЕС отстрани са посочени и някои от основните общи политики, които възникват на всеки един етап. Следва да се направи уточнението, че разделянето на отделните политики по етапи на регионална икономическа интеграция е съвсем условно, като те могат да възникнат или да се развият, както по-рано, така и по-късно в процеса на европейска икономическа интеграция. Независимо от това, изграждането на митнически съюз с обща митническа тарифа спрямо трети страни безспорно се осъществява успоредно с прилагането на обща търговска политика. В чисто исторически план общата селскостопанска политика и общата конкурентна политика също са започнали да се развиват още от началото на интеграционния процес в Европейските общности заедно със създаването на митническият съюз.

Успоредно с изграждането на общия пазар, а впоследствие с неговото дозавършване под формата на вътрешен пазар, редица секторни и хоризонтални политики започват да се развиват, в т.ч. общата политика за защита на потребителите, общата енергийна политика, общата телекомуникационна политика, общата транспортна политика, общата политика в областта на околната среда и редица други. Тези общи политики

²⁴ В България много малко автори разглеждат темата за отчетността на институциите на ЕС. Изключение в тази насока е детайлното изследване на Гергана Радойкова, която се фокусира върху отчетността на Европейския съвет, но разглежда също така и отчетността на останалите институции на ЕС. За повече информация виж: Гергана Радойкова (2016), „Отчетност на институциите на Европейския съюз“, Университетско издателство „Св. Климент Охридски“, София, 2016 г.

²⁵ Идеята за тази фигура е заимствана от изследването на Димитър Хаджиниколов (2016), „Европейска икономика“, Издателски комплекс на УНСС, гр. София, стр. 18-22.

спомагат за по-пълното прилагане на принципите на вътрешния пазар не само по отношение на факторите на производство, но и на отделните сектори на икономиката. Изграждането на Икономическия и паричен съюз се осъществява успоредно с въвеждането или по-нататъшното развитие на редица други общи политики, чието изпълнение може да възникне още в етапа на създаване на вътрешния пазар. Подобни мерки са свързани с тясната координация на икономическите политики с цел поэтапното изграждане на икономически съюз, приемането на общи норми в областта на данъчната политика, създаването на финансов съюз (в т.ч. банков съюз, съюз на капиталовите пазари), както и постепенните действия за създаването на общ бюджет за еврозоната, включително провеждането на елементи на обща фискална политика. Разбира се, етапът на Икономическия и паричен съюз е свързан и с провеждането на обща парична политика в рамките на валутната зона. Следва да се припомни, че докато общата парична политика е изградена и се прилага от Европейската централна банка, в ЕС са все още на съвсем първоначален етап идеите за развитието на обща данъчна и обща фискална политика, създаването на общ бюджет за еврозоната и общо звено (съкровище/министерство на финансите), което да подготвя и прилага определени фискални действия.



Легенда: ПС - Политически съюз. Политиките с най-тъмен фон са политики, в които ЕС има изключителни компетенции; тези с по-светъл сивкав фон са политики със споделени компетенции между ЕС и държавите членки, а останалите политики са с междуправителствено сътрудничество.

Фигура № 1: Фази на икономическата интеграция в Европейския съюз

При достигането на степента на политически съюз или приближаването към нея могат да се открият някои общи политики, които имат по-малко или периферно значение за планирането и изпълнението на икономическите политики. Някои от тези политики се развиват далеч преди да започне да се формира политически съюз, като например политиката на разширяване. През последното десетилетие започва по-интензивно да се прилага политиката на добросъседство със страните, които се намират географски по външната граница на ЕС. Тази политика няма пряко отношение към икономическата интеграция, а е свързана с разширяването на ЕС до 28 държави членки, на външните граници на който се намират страни с твърде разнородно развитие и интереси. По-тясно значение за изграждането на политически съюз имат такива политики като общата външна политика и политиката на сигурност.

Необходимо е да се обърне внимание и на обстоятелството, че общите политики се делят на три вида според компетенциите, които имат ЕС и държавите членки. В ограничен кръг от политики, като например общата търговска политика и конкурентните правила във вътрешния пазар, както и провеждането на паричната политика в рамките на еврозоната, ЕС е придобил изключителни компетенции да взема общи национални решения. В повечето секторни и други политики е налице споделена компетентност между ЕС и държавите членки, като някои от решенията в тези политики се вземат на ниво ЕС, а други остават в правомощията на отделните национални държави. Третият вид политики, които не са отразени във фигура № 1, са политики, където ролята на ЕС е единствено да подкрепя, координира или допълва действия на държавите членки, каквито са политиките, свързани с културата, образованието, туризма, административното сътрудничество и други. Във фигура № 1 е отразена в същото време друга по-ограничена група политики, където преобладава подходът на междуправителственото сътрудничество, компетенциите са основно на държавите членки и евентуални общи решения се вземат с единодушие между тях.

Европейският съюз е все още много далеч от изграждането на един завършен политически съюз. Няма пълно единомислие между държавите членки и водещите политически партии в ЕС дали и до каква степен следва да се изгражда политически съюз в ЕС. Надигането на националистически настроения в редица държави от ЕС, бежанската криза и призивите за преразглеждането на Шенгенското споразумение, предизвикателствата, които са свързани със санкциите срещу Русия и много други не подпомагат, а действат именно в обратната посока, която трудно би довела ЕС до един по-тесен политически съюз между държавите членки. Идеите на някои федералисти за постепенно създаване на конфедерация или на „Съединени европейски щати“ също изглеждат много далечни и на този етап не биха събрали необходимата обществена подкрепа. Точно обратното, все повече се говори за създаването на ЕС на две или повече скорости, появяват се открито идеи и дори се организират референ-

думи за дезинтеграция в ЕС. Достатъчно е да споменем референдума в Обединеното кралство на 23 юни 2016 г. (т.нар. референдум за Brexit, в който британските граждани гласуваха за оттегляне от ЕС) и идеите за излизане на Гърция от еврозоната (Grexit).²⁶

Повечето от авторите разглеждат политическия съюз като най-висшата форма на регионална интеграция, която води постепенно до определена степен на федерализация и още по-съществено отдаване на национален суверенитет в съответната общност. Имайки предвид политическия характер на това обединение, те не разглеждат политическия съюз като степен на регионална *икономическа* интеграция.²⁷ Други автори са на мнение, че политическият съюз може да се разглежда като най-висшият стадий на икономическа интеграция.²⁸ Напълно вярно е, че и в етапа на политически съюз също може да се открият нови елементи на икономическа интеграция. Но като се вземе предвид обстоятелството, че със степените на регионална икономическа интеграция се анализират предимно икономическите процеси на обединение в държавите от общността, в списъка със степени на регионална икономическа интеграция ще включваме само пет форми (от преференциално търговско споразумение до икономически и паричен съюз), а политическият съюз ще възприемаме като една още по-висша форма на интеграция, но предимно в политическата област.

В таблица № 4 е направен опит за едно още по-детайлно разделяне на отделните характеристики, които имат отношение към степените на регионална икономическа интеграция, повечето от които (особено тези за митническия съюз, общия пазар и Икономическия и паричен съюз) имат отношение и към ЕС.²⁹

Както се вижда и от таблицата, прилагането на преференциалните мита и увеличаването на квотите или тарифните квоти, а така също и прилагането на принципа на най-облагодетелствана нация, са характеристики, които имат отношение единствено към преференциалните търговски споразумения и зоните за свободна търговия. В митническите съ-

²⁶ На 1 март 2017 г. Европейската комисия публикува Бялата книга за бъдещето на Европа. В нея се очертават пет сценария, които Комисията представя като основа за дебат за бъдещето на ЕС-27 до 2025 г. Този дебат бе провокиран от началото на преговорите за оттеглянето на Обединеното кралство от ЕС, като в предложените сценарии има различни концепции как да се продължи процесът на интеграция в ЕС-27, в т.ч. по отношение на вътрешния пазар и Икономическия и паричен съюз на ЕС. Виж: Европейска комисия (2017), „Бяла книга за бъдещето на Европа. Размисли и сценарии за ЕС-27 до 2025 г.“, Брюксел, Белгия, 1 март 2017 г.

²⁷ Виж например: Кириев (1998), „Международна икономика“, част първа, Москва, 1998.

²⁸ Виж: Hornero (1994), „Integration economica y regionalista“, Madrid, 1994. Дискусията за това дали политическият съюз е форма на икономическа интеграция е представена също във Велко Маринов (2004), „Основни проблеми на практиката на регионалната икономическа интеграция“, в Европейска икономическа интеграция, Университетско издателство „Стопанство“ на УНСС, стр. 58-59.

²⁹ В Приложение № 4 към настоящото изследване са представени основните принципи на икономическа интеграция, повечето от които се отнасят и до ЕС. Те имат по-съществено значение към правилата на вътрешния пазар и по-ограничена роля към изграждането на Икономическия и паричен съюз.

юзи и по-висшите форми на икономическа интеграция те не са приложими, защото при тях е налице свободна търговия между държавите членки.

Останалите признаци на регионалната икономическа интеграция се увеличават постепенно с нарастването на нейната степен на задълбоченост. Съвсем логично най-малко признаци на регионалната икономическа интеграция се наблюдават в преференциалното търговско споразумение и в зоната за свободна търговия, а най-много те са в Икономическия и паричен съюз, особено в неговата по-завършена форма, каквато се очаква той да има в ЕС след години, стига да бъдат реализирани плановете за доизграждане на истински икономически и паричен съюз, които ще бъдат представени в последната глава на настоящото изследване.

Таблица № 4: Основни форми на икономическата интеграция

Признаци \ Форми	Преференциално споразумение	Зона за свободна търговия	Митнически съюзи	Вътрешен пазар	Икономически и паричен съюз
Прилагане на преференциални мита и увеличаване на квотите и/или тарифните квоти	X	X	-	-	-
Прилагане на принципа на най-облагодетелствана нация	X	X	-	-	-
Премахване на митата и намаляване/премахване на количествените ограничения	-	X	X	X	X
Създаване на специални институции	-	X	X	X	X
Въвеждане на обща митническа тарифа и провеждане на обща търговска политика спрямо трети страни	-	-	X	X	X
Забрана за прилагане на антидъмпингови мерки	-	-	X	X	X
Система за обвързващи арбитражни или съдебни решения	-	-	X	X	X
Премахване на мерките с еквивалентен ефект на количествени ограничения	-	-	-	X	X
Свободно движение на факторите на производство (работници, капитали и др.)	-	-	-	X	X
Право на вторично установяване и презгранично предоставяне на услуги в интеграционната общност	-	-	-	X	X
Провеждане на общи политики (в т.ч. регионална, социална, транспортна, енергийна, защита на околната среда и други)	-	-	-	X	X

Форми Признаци	Преференциално споразумение	Зона за свободна търговия	Митнически съюзи	Вътрешен пазар	Икономически и паричен съюз
Хармонизиране на законодателството в редица сфери на икономическия живот	-	-	-	X	X
Наличие на собствени средства (собствен бюджет) в регионалната интеграционна общност	-	-	-	X	X
Прилагане на принципа на национално третиране	-	-	-	X	X
Прилагане на принципа на взаимно признаване	-	-	-	X	X
Поддържане на неотменимо фиксиране на валутния курс/ приемане на обща валута	-	-	-	-	X
Провеждане на обща парична политика	-	-	-	-	X
Провеждане на обща икономическа политика/тясна координация на икономическите политики	-	-	-	-	X
По-тясно провеждане на общи мерки в областта на данъчната политика	-	-	-	-	X
Поетапно изграждане на финансов съюз (в т.ч. банков съюз, съюз на капиталовите пазари)	-	-	-	-	X
Прилагане на процедури за идентифициране и преодоляване на макроикономическите дисбаланси	-	-	-	-	X
Създаване на трежъри или министерство на финансите на валутната зона	-	-	-	-	X
Изграждане на фискален съюз	-	-	-	-	X
Създаване на отделен наднационален бюджет или фискална стабилизираща функция за валутната зона	-	-	-	-	X
Въвеждане на годишен цикъл за планиране и проследяване на мерките на национално ниво и на ниво валутна зона (подобно на Европейския семестър)	-	-	-	-	X
Примери	Двустранни и многостранни споразумения	ЕАСТ; ЦЕФТА; НАФТА	ЕИО (ЕО)	ЕО	ЕС

Легенда: „X“ - частично или пълно присъствие на признака;
 „-“ - частично или пълно отсъствие на признака

В заключение, степените на регионална икономическа интеграция имат важно значение за разбирането на мястото на икономическия и паричен съюз (в частност и на паричния съюз) във формите на икономическо обединение. Понякога границите между отделните степени на интеграция е много трудно да бъдат ясно очертани, като е необходимо да се проследят по-внимателно отделните характеристики на съответната общност. Това се дължи и на обстоятелството, че много от признаците (характеристиките) на икономическа интеграция се преплитат и могат да съжителстват едновременно в повече от една степен на регионална интеграция.

Разграничаването между отделните степени (форми) на икономическа интеграция е трудно също така и поради факта, че в световната практика невинаги се следва една и съща последователност при образуването на едни или други икономически обединения и формирания. Най-ясно изразена е последователността в преминаването към следващите по-висши степени на икономическа интеграция в рамките на Европейския съюз. В същото време в световната практика съществуват и примери като Западноафриканския паричен съюз и Централноафриканския паричен съюз, където паричните обединения бяха изградени, без те да са обвързани с функционирането на единни пазари или общи политики между участващите в тях държави.

При плавно и поэтапно преминаване към по-висши форми на регионална икономическа интеграция е много важно да има достатъчно политическа воля за договаряне на необходимите стъпки и компромиси между държавите членки. Всяка следваща по-висша форма на икономическа интеграция е свързана с все по-значително отдаване на национален суверенитет. Отдаването на национален суверенитет се увеличава съществено при изграждането на вътрешен пазар или при създаването на истински икономически и паричен съюз.

Икономическият и паричен съюз е най-висшата форма на регионална икономическа интеграция. При наличието на воля и подходящи условия той би могъл да доведе и до установяването на политически съюз между държавите членки.

След като разгледахме мястото на икономическия и паричен съюз в степените на регионална икономическа интеграция, ще се спрем и на мястото на паричните съюзи в глобалната класификация на валутно-курсните режими. Това ще ни помогне още по-добре да ситуираме паричните съюзи и да обясним някои от техните основни характеристики.

ВТОРА

Г Л А В А

Мястото на паричните съюзи сред валутно- курсните политики

Преди да разгледаме по-детайлно видовете и историята на паричните съюзи, е необходимо да се спрем на още една тема, която има отношение към определянето на паричните съюзи в контекста на световната валутна система и интеграционните процеси, а именно – мястото на паричните съюзи спрямо видовете валутнокурсни режими и свързаните с тях валутнокурсни политики.

Паричният съюз е един от основните видове режими на валутнокурсната политика, като той се развива с променлива динамика през различните периоди от еволюцията на световната валутна система, финансовите пазари и глобалните икономически процеси.

В настоящия раздел ще се спрем първоначално на определянето и целите на валутнокурсната политика. След това ще анализираме различните видове валутнокурсни режими, като за основа ще използваме класификацията на Международния валутен фонд. Накратко ще представим развитието на валутнокурсните режими от края на Втората световна война до наши дни. След това ще очертаем някои от

най-важните предимства и недостатъци на основните видове валутно-курсони режими. Накрая ще посочим основните фактори и детерминанти, които влияят на избора на валутнокурсони режим.

2.1. Определение и цели на валутнокурсоната политика

Валутнокурсоната политика е една от политиките, които се развиват изключително динамично през последните десетилетия. Тя си взаимодейства тясно, влияе върху, но е и зависима от всички останали макроикономически политики, които се прилагат от дадена страна.

Валутнокурсоната политика (exchange-rate policy) се отнася до избора на типа валутен курс и методите и средствата за неговото поддържане. Валутният курс (exchange rate) от своя страна представлява цената, по която паричната единица на дадена страна или валутна зона се разменя за паричните единици на други страни.³⁰

Валутнокурсоната политика е съставна част от валутната политика (foreign exchange policy) на една страна, като последната има сравнително по-широк обхват и инструменти. Валутната политика би могла да се дефинира като избор на специфични мерки и лостове за въздействие върху валутния режим, курса на националната парична единица и платежния баланс, като неин основен приоритет е стабилното функциониране на валутния пазар. Валутната политика е насочена към постигане на макроикономическите цели в страната – висока заетост, стабилност на цените, устойчив икономически растеж и външно равновесие.

Валутната политика от своя страна е съставна част от паричната политика (monetary policy) на една държава. Паричната политика се осъществява от паричните власти, обикновено от централна банка. Тази политика се основава на контрола върху паричното предлагане с цел влияние върху равнището на инфлация, лихвените проценти или на комбинация от цели. Независимо от обвързаността на валутнокурсоната и валутната политика с паричната политика, те също имат свои самостоятелни роли и значение за постигането на макроикономическата стабилност и развитие на съответните страни.

Разделението на валутнокурсона, валутна и парична политика е в известна степен условно, тъй като целите и задачите на тези политики силно се преплитат, взаимодействат си и взаимно се допълват.

На български език няма дори напълно консистентна практика на превода на понятието „monetary”. Наименованието на една от основ-

³⁰ Виж: Милчо Стоименов (2002), „Международни финанси“, Рекламна агенция „Очи“, гр. София, 2002 г., стр. 172 и 293.

ните глобални финансови институции се превежда като Международен валутен фонд (International Monetary Fund), предшественикът на еврозоната се превежда като Европейска валутна система (European Monetary System), докато понятието „monetary union“ на български език може да се срещне като „паричен съюз“, „валутен съюз“ и дори „монетарен съюз“.³¹

Най-съществената роля на валутнокурсната политика е изборът на оптимален валутнокурсен режим за дадена държава. Това е една изключително трудна задача, защото видовете валутнокурсни режими имат разнородни предимства и недостатъци, които от своя страна влияят по различен начин в зависимост от големината, отвореността и интегрираността на съответните икономики, както и от възможностите им да абсорбират външни и вътрешни шокове.

По-надолу ще разгледаме по-подробна класификация на видовете валутнокурсни режими, но следва да се отбележи, че те се делят основно на три режима: фиксиран (към който спадат паричните съюзи), управлявано плаване и свободно плаване.

При наличието на фиксиран валутнокурсен режим се наблюдава определянето на фиксирано съотношение между местната и чуждестранната валута. Централната банка или друга парична институция поема ангажимента за поддържането на това фиксирано равнище, като гарантира обмена между местната и чуждестранната валута на съответната фиксирана цена. При фиксирания валутнокурсен режим пазарната цена на валутата фактически е равна на фиксираната. Фиксираните валутнокурсни режими също се делят на по-гъвкави и по-малко гъвкави. При по-гъвкавите се допуска известно минимално колебание на обменния курс между двете валути от $\pm 1\%$ например или периодично преразглеждане на курса, по който са фиксирани местната и чуждестранната валута. Съществуват и по-крайни форми на фиксираните режими, каквато са паричните съюзи. Най-важната разлика между твърдо фиксираните и по-мекко фиксираните курсове е силно ограничената възможност за преразглеждане на паритета при твърдото фиксиране (на практика и при най-твърдо фиксирания режим би могло да се преразгледа паритета на валутните курсове, ако не е въведена

³¹ Най-правилният превод на понятието „monetary union“ е паричен съюз, съответно на понятието „Economic and Monetary Union“ е Икономически и паричен съюз. В българската литература се среща използването и на термини като „Икономически и валутен съюз“, респективно „Икономически и монетарен съюз“. Терминът „валутен“ не обхваща всички възможни аспекти на понятието „паричен“, като той е по-скоро еквивалент на превода от английски на „currency“ (съответно „валутен съюз“ от „currency union“), докато терминът „монетарен“ е чуждица (директен превод от английски език), която би следвало да се избягва, след като има български термин, който напълно пресъздава съответното понятие. За повече информация относно други термини в областта на Икономическия и паричен съюз, виж: Емилия Георгиева (2016), „Тематичен справочник по европеистика“, Издателски комплекс - УНСС, София, 2016 г. и по-специално Тема 8 „Икономически и паричен съюз на Европейския съюз“, стр. 120-132.

най-крайната форма на единна валута, но колкото по-твърдо фиксиран е режимът, толкова по-малко вероятно е да се преразгледа паритетът). Другата голяма разлика е пълната липса на автономна парична политика при твърдото фиксиране, особено за по-малките икономики.

Управляваното плаване е междинен режим в сравнение с останалите два основни валутнокурсони режима. При наличието на управлявано плаване паричните власти на една страна се ангажират променливостта на валутния курс между местната и чуждестранната валута да бъде в определени граници или да е в зависимост от движението на някои съществени макроикономически индикатори като инфлацията например. Ако фиксирането на валутния курс може да се определи като закотвянето му на дадено пристанище, то управляваното плаване на валутния курс може фигуративно да се дефинира като водене на кораба (валутния курс) в определена посока в зависимост от макроикономическите фактори на национално и глобално ниво. Управлението на валутния курс се осъществява от паричните власти посредством валутни интервенции и други инструменти на паричната политика.³²

За разлика от управляваното плаване, свободното или още независимо плаване се характеризира с променливост на валутния курс единствено на база на пазарните сили, т.е. не на база на валутните интервенции на централната банка, а на търсенето и предлагането на съответната валута на пазара в зависимост от търговския баланс, притока и отлива на капитали и портфейлни инвестиции, наличието на трансфери или възстановяването на суми на международни кредитори и други. Въпреки сравнително ясното теоретично идентифициране между независимо и управляваното плаване, в практиката линията между тези два режима е много слабо разграничима. Много често се срещат дори ситуации, в които определена страна декларира, че прилага независимо плаване, но в действителност сравнително често извършва валутни интервенции или прилага други инструменти на паричната политика с цел влияние на равнището на валутния курс. И обратно, понякога дадена страна декларира предлагането на управлявано плаване, но в действителност рядко използва валутни интервенции и оставя своята валута относително свободно да плава в зависимост от нейното търсене и предлагане.

Дебатът за гъвкавостта, която следва да се прилага от валутнокурсоната политика на определена страна, е един от основните дебати, които се разглеждат от световната литература в областта на финансите и валут-

³² Валутната интервенция е намеса на централната банка на валутния пазар чрез покупка или продажба на местна валута срещу чужда валута с цел да се повлияе на валутния курс. За провеждането на активни валутни интервенции е необходимо съответната централна банка да разполага с достатъчно количество и подходящи валутни резерви, т.е. наличието на валутни резерви от т.нар. резервни валути (валутите на държавите или паричните съюзи, които са най-широко използвани в света, като щатския долар, еврото, британската лира и други) или от валутите на държавите, които са основните търговски и икономически партньори на съответната страна.

нокурсните взаимоотношения. Някои от авторите защитават необходимостта движението на валутния курс да се оставя изцяло на пазарните сили, като се отрича необходимостта от валутни интервенции или определянето на целеви равнища за валутния курс. Други автори са на мнение, че ако пазарът се остави да бъде единственият регулатор, тогава ще са налице спекулативни и други сили, които могат да дестабилизируют пазарите или да ги отведат в посока, защитаваща определени корпоративни интереси. Редица автори застъпват и тезата за необходимостта от силно регулиране на валутните курсове и валутнокурсните взаимоотношения. Налице са, разбира се, и по-умерени изследвания, които не отричат нито ролята на пазара, нито значението на регулирането и управлението на валутнокурсните режими от паричните власти.³³

Валутнокурсната политика има сравнително широки **цели**:

- да се избере подходящ валутен курс, който да съдейства за оптимално постигане на определени задачи;
- да се ограничат силните колебания на валутните курсове и да се лимитират резките им промени, породени от икономически или политически събития;
- да се създадат благоприятни условия за управление и уравнивяване на платежния баланс;
- да се използва валутният курс като инструмент за постигане на макроикономически индикатори;
- да се използва валутният курс като инструмент на паричната политика.³⁴

Валутната политика като по-широко понятие се характеризира и с по-голяма сложност и комплексност на своите цели, в рамките на които попадат и целите на валутнокурсната политика. Основните мерки на валутната политика могат да се обособят в две посоки. Първата е по отношение на правилата за търговия с валута (прилагания валутен режим), а втората е относно цените (валутните курсове) на пазара, т.е. с валутнокурсната политика. Имайки предвид, че в настоящата глава отделяме по-голямо внимание на валутнокурсната политика и валутнокурсните режими, тук ще се спрем накратко на първата основна насока на валутната политика, а именно прилагането на валутни режими.

Валутният режим може да се определи като нормативно дефинираните правила за търговия с валута на територията на дадена държава. В практиката най-често се срещат два вида валутни режими:

³³ За повече информация по темата виж например: Charles Engel (2009), „Exchange Rate Policies“, Research Associate, National Bureau of Economic Research, published by the Bank for International Settlements, Basel, Switzerland, 28 July 2009.

³⁴ За повече информация относно целите на валутнокурсната политика, виж: Милчо Стоименов, Павел Даскалов и Светослав Масларов (1992), „Международни валутни отношения“, Университет за национално и световно стопанство, Университетско издателство „Стопанство“, София, 1992 г., стр. 58-68.

- *Режим на свободна валутна търговия* – валутен режим, който се основава на свободното търгуване, търсене и предлагане на валута на националния пазар, което обикновено е свързано и с пълна конвертируемост на местната национална парична единица, т.е. възможността за нейната свободна обмяна с чуждестранните валути.
- *Административен тип валутен режим* – характерен за условията на затворен валутен пазар и максимални валутни ограничения. При административния тип валутен режим обикновено е налице официален валутен курс. Ограниченията обаче най-често раждат и т.нар. черни пазари, където се осъществява паралелна търговия с валута, по правило на курсове, които са различни от официално обявените.

В края на XIX и първата половина на XX век се наблюдават различни периоди на либерализиране (освобождаване) или ограничаване на валутната търговия (прилагането на мерки на валутен контрол). Динамиката на тези промени се дължи както на Първата и Втората световна война, така и на Великата депресия от периода 1929 - 1933 г. След Втората световна война, с изключение основно на комунистическия блок, където се прилагат различни валутни ограничения до началото на процеса на реформи, в останалата част на света и най-вече в развитите икономики постепенно се преминава от административен тип валутен режим към режим на свободна валутна търговия.

Международният валутен фонд има много силно влияние за процеса на либерализация на валутната търговия на световните пазари. Той включва в своя устав член VIII, който задължава участващите държави да *премахнат своите валутни ограничения по текущите операции*, т.е. задължение за осъществяване на свободна търговия с валута във връзка с реализацията на търговията на стоки и услуги, преводите на лихви и печалби. Тези правила имат съществено значение за нарастването на търговията и икономическите връзки в глобален мащаб.

Постепенно започва все по-силното премахване на ограниченията в търговията с валута за целите и на международните капиталови и финансови сделки, като първоначално бе либерализиран по-дългосрочният приток и отлив на капитали, а впоследствие и по-волатилните и краткосрочни капитали.³⁵

При избора на валутна политика и валутнокурсен режим не би трябвало да се следват стереотипи и предварително зададени рамки. Това важи особено за различните видове валутнокурсни режими, които в днешно време дават на отделните държави широка гама от възможности за избор. В допълнение, ако един валутнокурсен режим е подходящ за определена макроикономическа ситуация и външни въздействия, то при

³⁵ За повече информация, виж: Светослав Масларов (2001), „Валута и международни финанси“, четвърто преработено и допълнено издание, Принцепс, София, 2001 г., стр. 37-39.

изменение на икономическите условия вътре в страната или при наличието на неочаквани външни шокове, е възможно да се окаже препоръчително да се осъществи промяна на избора на валутнокурсен режим. Други критерии, които се изследват при избора на валутнокурсен режим, са икономическият потенциал на съответната страна, мястото и значение на държавата в световното стопанство, нейното географско разположение и диверсификация на търговията, както и наличието на инструменти, с които тя може да противодейства на икономически рискове и шокове.

Възможността от промяна на валутнокурсния режим също не следва да се абсолютизира, защото прилагането на един или друг режим често е свързано и с необходимостта от институционална или нормативна промяна на правилата. В този смисъл, не е възможно при всеки полъх на вятъра (промяна на икономическите условия в страната или настъпване на временно външно неравновесие) да се променя и прилаганият от държавата валутнокурсен режим. Последното е особено силно валидно за по-твърдо фиксирания форми на валутнокурсните режими, каквито са паричните съюзи и валутните бордове (паричните съвети), тъй като те се базират на строго дефинирани норми и институционални взаимовръзки.

За да разберем по-добре мястото на паричните съюзи и тяхното значение, ще разгледаме останалите видове валутнокурсни режими, които най-често се прилагат в световната практика, като ще се базираме на детайлната класификация, която се прилага от МВФ.

2.2. Видове валутнокурсни режими

Видовете валутнокурсни режими са най-добре класифицирани от Международния валутен фонд. Той извършва подобна класификация от самото начало на своето съществуване в средата на 40-те години на XX век. Първоначално тази класификация е била много по-опростена, защото броят на неговите членове е бил по-малък, но най-вече поради факта, че в началото държавите - членки на МВФ, са прилагали фиксирания режим на Бретън-Уудската валутна система.³⁶

Първата промяна на класификацията на МВФ настъпва през 1971 г. посредством Смитсъновото споразумение, но и тогава двата основни валутнокурсни режима остават официално фиксирания курс с неговите модификации, както и все още спорадичното използване на плаващи режими. Следващата промяна, с която се диференцират по-сериозно валутнокурсните режими от Международния валутен фонд, настъпва

³⁶ Както ще стане ясно по-надолу, Бретън-Уудската валутна система се е характеризирала с фиксиране на валутния курс на договорна основа, като отклоненията на валутния курс от паритета не би следвало да бъдат с повече от $\pm 1\%$. Независимо от това, по време на съществуването на Бретън-Уудската валутна система (1944-1971) на общо 18 държави участници им е било разрешавано по изключение през различни периоди да поддържат в една или друга степен плаващи валутнокурсни режими.

през 1975 г. Тогава в рамките на класификацията на МВФ се включват общо пет режима. През 1977 г. тази класификация е редуцирана до четири режима. Те се увеличат отново през 1982 г., този път до шест режима. Още по-съществено диференциране на режимите настъпва в предпоследната засега промяна на класификацията на МВФ, когато през 1998 г. тя наброява вече осем режима.³⁷

Последната към момента промяна на класификацията на МВФ на валутнокурсните режими настъпва през 2009 г., като международната финансова институция разделя режимите вече на десет на брой и ги подрежда в четири основни групи. Списъкът на тези четири групи, както и наименованието на десетте валутнокурсни режима са посочени в каре 3. За повече информация относно основните характеристики на валутнокурсните режими съгласно актуалната класификация на Международния валутен фонд от 2009 г., виж Приложение № 5.

Каре 3

Видове валутнокурсни режими

Класификацията на валутнокурсните режими на Международния валутен фонд от 2009 г. съдържа общо десет вида режими, които са подредени в четири групи: твърдо фиксирани, слабо фиксирани, плаващи и други режими. Четирите групи и видовете валутнокурсни режими, които влизат в тях, са:

Твърдо фиксирани режими

- липса на самостоятелно законно платежно средство;
- валутен борд.

Слабо фиксирани режими

- стандартен фиксиран режим;
- стабилизационен режим;
- пълзящото фиксиране;
- режим, сходен на пълзящото фиксиране;
- валутен коридор.

Плаващи режими

- плаващ режим;
- свободно плаване.

Други режими

- други управлявани валутнокурсни режими.

Една от най-съществените характеристики на класификацията на валутнокурсните режими на Международния валутен фонд е, че тя посочва *de facto* прилаганите режими от държавите. Отличително е това, че тези режими отразяват оценката на екипа на МВФ за прила-

³⁷ За повече информация относно тези осем валутнокурсни режима в рамките на класификацията на МВФ в периода 1998-2009 г., виж: Калоян Симеонов (2007), „Пътят към еврозоната - да плаващ или да не плаващ“, издателска къща „Минерва“, София, май 2007 г., стр. 15-26.

гания на практика валутнокурсен режим от съответната държава. Този режим *де факто* може да се отличава от официално обявения режим от съответните власти, който е анонсиран като *де юре* валутнокурсен режим. След изготвянето на първоначалната оценка за съответния режим, екипът на МВФ я съгласува с властите на дадена страна, но независимо от получените коментари, финалната оценка за прилагания на практика режим остава именно отговорност на МВФ. Друга особеност е, че МВФ базира оценката си на поведението на съответния валутен курс през последните месеци и не се влияе от обявени намерения за бъдещи или очаквани валутнокурсни политики.

Класификацията на МВФ специфицира валутнокурсен режим най-вече въз основа на степента, в която валутният курс се определя от пазара, като се отделя по-малко внимание на действията на официалните власти. Възможността за групирането на десетте актуални режима в четири групи прави още по-нагледни основните тенденции в използването на тези режими в световен мащаб.

В работен доклад екипът на МВФ откроява някои от основните промени, които са въведени с класификацията от 2009 г., спрямо тази, която е била в сила от 1998 г., а именно:

- Заместване на съществуващите с класификацията от 1998 г. категории на управлявано и независимо плаване с нови категории – плаващ режим и свободно плаване. Новите категории имат по-ясни дефиниции и по-лесно открояват разликата между двата режима на плаващи валутни курсове.
- Осигуряване на по-добро разграничение между стандартно фиксирани режими и гъвкаво фиксирани, от една страна, и режимите, които са сходни на тях, от друга страна.
- Засилване на прозрачността на системата на валутнокурсните режими и включване на по-ясни правила за тяхната оценка.³⁸

Разграничение между двете класификации на валутнокурсните режими е представено и в Приложение № 6, където освен списъка на видовете валутнокурсни режими, е посочен и броят на страните, използващи тези режими, съответно през 2004 г. (за класификацията от периода 1998 - 2009 г.) и през 2014 г. (за класификацията от периода след 2009 г.).

Една от най-отличителните черти между двете класификации на МВФ е, че при тази, която се е използвала в периода 1998 - 2009 г., режимите са били групирани само в три основни групи – фиксирани, междинни и плаващи, докато в новата класификация групите са общо четири – посочените вече групи на твърдо фиксирани, слабо фиксирани, плаващи и други режими. Някои от режимите, като например стандарт-

³⁸ За повече информация, виж: Karl Habermeier, Annamaria Kokenyne, Romain Veyrune and Harald Anderson (2009), „Revised System for Classification of Exchange Rate Arrangements“, IMF Working Paper WP/09/211, Washington, November 2009.

но фиксираните режими, са преминали от една в друга група – от тази на фиксираните режими (в която освен тях са влизали и по-твърдо фиксираните режими) към тази на слабо фиксираните режими. Както вече бе споменато, общият брой на режимите се увеличава от осем на десет на брой. На практика се обособяват три нови режима в новата класификация от 2009 г. – стабилизационен режим; режим, сходен на пълзящото фиксиране и други управлявани валутнокурсони режими. Един от предходните режими отпада от класификацията – това е режимът на пълзящия коридор, който все по-рядко се е прилагал в практиката и е загубил своето значение.

Една от най-съществените промени в класификацията на Международния валутен фонд на валутнокурсоните режими е **свързана именно с паричните съюзи**. Тя се осъществява още преди 2009 г. и е на практика ефективна от 1 януари 2007 г. Преди тази промяна паричните съюзи се класифицираха като режим с липса на самостоятелно законно платежно средство. Този най-твърдо фиксиран валутнокурсон режим се разделяше на две подгрупи. Първата от тях е и настоящата група от държави, които използват валутата на друга страна или валутна зона като единственото законно платежно средство – режим, известен още като едностранна доларизация или едностранна евроизация, какъвто прилагат страни като Черна гора и Косово.

До 2007 г. втората група в този валутнокурсон режим бяха държавите, които се отказват от собствено национално законно платежно средство, но в името на формирането на многостранен паричен или валутен съюз. От 1 януари 2007 г. тази група държави, които са част от подобен многостранен паричен съюз, в т.ч. държавите - членки на еврозоната, се класифицират съгласно режима, който се прилага спрямо общата валута. По този начин сега класификацията се базира единствено на поведението на общата валута, а не на предишната класификация, която отчиташе липсата на самостоятелно законно платежно средство. По тази причина държавите - членки на еврозоната, се класифицират понастоящем като държави, в които се прилага независимо (свободно) плаване. Това е и най-сериозната причина за рязкото намаляване на броя на държавите, които прилагат режим на липса на самостоятелно законно платежно средство.

Понякога разграничението между един или друг валутнокурсон режим съгласно класификацията на МВФ е много тънка и трудно отличима. Например, разликата между (конвенционално или стандартно) фиксиран режим и стабилизационен режим е, че при втория няма изричен ангажимент на паричните власти за поддържане на валутния курс, но на практика и при двата е налице силно фиксиране (привързване) на курса на националната валута към чуждестранна валута или валутна кошница. Разграничението между плаващ режим и независимо (свободно) плаване също невинаги е лесно да бъде направено. От

друга страна, в исторически контекст някои валутни бордове също са се считали за вид парични съюзи.

Друга особеност на прилагането на валутнокурсните политики и избора на валутнокурсен режим в световен мащаб е и обстоятелството, че те се вменват в **различни рамки на паричната политика** на държавите, членуващи в МВФ. Международният валутен фонд разграничава четири основни рамки на паричната политика, а именно:

1. *Използването на валутния курс като номинална котва* – в рамките на тази парична политика властите купуват или продават чуждестранна валута, за да поддържат валутния курс на предварително определено равнище или в рамките на предварително зададени тесни граници. По този начин валутният курс се използва като номинална котва или междинна цел по отношение на паричната политика. Тази рамка на паричната политика се асоциира обикновено с липса на самостоятелно законно платежно средство, с валутните бордове и други форми на по-силно или по-слабо фиксирани валутнокурсни режими.
2. *Парично таргетиране* – при тази политика паричните власти използват своите инструменти, за да постигнат целева стойност на паричните агрегати, в т.ч. по отношение на резервните пари, М1, М2 или други. Целевата стойност на паричните агрегати се превръща в номинална котва или междинна цел на паричната политика.
3. *Инфлационно таргетиране* – тази рамка на паричната политика включва публично анонсиране на номинални целеви стойности на инфлацията. То се обвързва с институционален ангажимент на паричните власти за постигане на целевите стойности, обикновено в рамките на средносрочен период. Допълнителни ключови особености на тази парична политика включват засилена комуникация с обществеността и пазарите относно плановете и целите на паричните власти, както и засилена отчетност на централната банка относно достигането на инфлационните задачи. Решенията на паричната политика често се ръководят от разликата между прогнозната бъдеща инфлация и анонсираната инфлационна цел.
4. *Друга парична политика* – парична политика, при която страната не е посочила изрично номиналната котва, която използва, а по-скоро контролира различни индикатори на своята политика. Тази категория се използва също и когато екипът на МВФ не разполага с релевантна информация относно паричната политика на съответната страна.

Една рамка на паричната политика обикновено може да се прилага при различни видове валутнокурсни режими, но и самият избор на валутнокурсен режим също предопределя в известна степен рамката на паричната политика. Така например използването на валутния курс като номинална квота се среща най-често при фиксираните валутнокурсни режими, докато инфлационното таргетиране е много често срещано при плаващите режими. Не всяка рамка на паричната политика е съвмес-

тима с всички видове валутнокурсони режими съгласно класификацията на МВФ от 2009 г. Например, плаващите режими са несъвместими с парична политика, която използва валутния курс като номинална котва. От друга страна, паричните съюзи и другите форми на твърдо фиксирани режими са свързани единствено с използването на валутния курс като номинална котва. Информация за възможните рамки на паричната политика, които се използват при отделните валутнокурсони режими, е представена в таблица № 5 (информацията в таблицата е базирана на данните за класификацията на МВФ от неговия доклад от 2014 г.).

Таблица № 5: Видове валутнокурсони режими и възможни рамки на паричната политика (съгласно класификацията на МВФ след 2009 г.)

ВИД ВАЛУТНОКУРСОВ РЕЖИМ	Валутен курс като номинална котва	Парично таргетиране	Инфлационно таргетиране	Друга парична политика
Твърдо фиксирани режими	V			
1. Липса на самостоятелно законно платежно средство	V			
2. Валутен борд	V			
Слабо фиксирани режими	V	V	V	V
3. Стандартен фиксиран режим	V			V
4. Стабилизационен режим	V	V		V
5. Пълзящо фиксиране	V			
6. Режим, сходен на пълзящото фиксиране	V	V	V	V
7. Валутен коридор	V			
Плаващи режими		V	V	V
8. Плаващ режим		V	V	V
9. Свободно плаване			V	V
Други режими	V	V	V	V
10. Други управлявани валутнокурсони режими	V	V	V	V

Таблицата ясно показва, че в световната парична и валутна система съществува много сложна матрица от комбинации и възможности за прилагане на парична политика и валутнокурсони режими. Това прави много труден избора на валутнокурсон режим и връзката му със съответната парична политика.³⁹ В светлината на тази дискусия следва да

³⁹ Изборът на валутнокурсон и парична политика се влияе и от ефектите на т.нар. теория за невъзможното триединство, т.е. не е възможно едновременно да бъде налице свободно движение на капитали, прилагането на фиксиран валутен курс и независима парична политика. Имайки предвид наличието на свободно движение на капитали в световен мащаб, днес много често изборът е между фиксиран валутен курс и ограничени възможности за независима парична политика или плаващ валутен курс и автономна парична политика.

се отчете и това, че приемането на решение за създаване на паричен съюз никак не е лесно, а следва да бъде плод на сериозна оценка на въздействието от подобен режим, като се имат предвид и всички възможни алтернативи.

Колкото и да е изчерпателна класификацията на Международния валутен фонд, тя трудно може да обхване всички видове валутнокурсони режими и техните модификации, които се прилагат или са се прилагали в световен мащаб. Някои от тези режими, които не са обхванати от тази класификация, са се прилагали в близкото минало, а други се срещат под една или друга форма и в днешни дни. Ще се спрем накратко само на някои от тези **други видове валутнокурсони режими**, които в един или друг момент са намирали приложение в световната и европейската практика, без претенции за изчерпателност:

- *Договорно фиксирани валутни курсове* – това е режим, който е бил характерен в рамките на Бретън-Уудската световна валутна система. Този режим е известен още като *коригируемо привързване на валутния курс (adjustable peg)*.
- *Множественост на валутните курсове* - този режим се среща най-често в слабо развити страни, които обикновено са лишени от достатъчно валутни резерви и валутни постъпления, както и в страни, в които няма пълна конвертируемост на националната валута. Прилагането на множественост на валутните курсове се прилага успоредно и с по-силна или слаба форма на валутен контрол на национално ниво. При множественост на валутните курсове обикновено се въвеждат различни фиксирани курсове в зависимост от поставените цели. Най-често използваният случай е, когато се прилага един фиксиран курс за търговските операции (търговия със стоки и услуги) и друг фиксиран курс за финансовите операции. Курсът по финансовите операции като правило е по-висок и може да позволява известни колебания. По-ниският и стабилен курс по търговските операции следва да стимулира търговските отношения, като избягва резките колебания в световните валутни и капиталови пазари. В някои случаи се прилага и едновременното използване на по-голям брой официални курсове за различни транзакции, но като цяло множествеността на валутните курсове все по-рядко се среща в световната практика на глобализация на пазарите. Въпреки че днес използването на подобен режим на множественост на валутните курсове е рядкост, не липсват и примери в това отношение, като Венецуела, в която са налице едновременно четири валутни курса, в т.ч. спрямо щатския долар. В този брой валутни курсове са включени три официални курса и един неофициален на черния пазар.
- *Колективно плаване* – това е друг вид хибриден режим, който е използван в началото на 70-те години на XX в. в Европейската икономическа общност (ЕИО). Това е режим, в който валутите на държавите участ-

нички са се колебаели помежду си в строго фиксирани граници, обикновено от $\pm 1.125\%$, но са плавали колективно спрямо щатския долар.

- *Колективно привързан (фиксиран) валутнокурсен режим* – това е режимът, който се е прилагал в Европейската валутна система (ЕВС) на ЕИО след 1979 г. Колективното привързване към ежото (валутна кошница) се е извършвало със съвместните усилия на държавите - членки на ЕИО. Това на практика е бил режимът ERM (Exchange rate mechanism) на ЕВС, който е предшественик на днешния механизъм ERMII в рамките на еврозоната.

С цел да можем по-добре и ясно да проследим позиционирането на паричните съюзи, ще разгледаме и развитието на валутнокурсните режими, като ще акцентираме на тяхната еволюция през последните десетилетия.

2.3. Развитие на валутнокурсните режими след Втората световна война

Богатото разнообразие от валутнокурсни режими е характерно не само за последните години, но и в предходните десетилетия и векове. Независимо от това, през последните години с нарастването на техниките за управление на валутните курсове това многообразие допълнително се е разширило. В този раздел ще се спрем накратко на еволюцията и тенденциите при валутнокурсните режими, като основният акцент ще бъде поставен на периода след Втората световна война. В рамките на този преглед следва да отчитаме, че правилата за обмяна на пари и валута са част от световната валутна система.

В периода преди Първата и Втората световна война, през отделните векове са преобладавали различни видове режими, посредством които се е осъществявала обмяна на парите. Дълго време е господствал биметализма, в рамките на който златото и среброто са играели функцията на пари и средство за размяна. Съществувал е определен паритет, като размяната на двата вида монети се е осъществявала на базата на пропорция, изразяваща съотношението между цената на златото и цената на среброто. Постепенно се появяват различни видове монети, а след това и книжните пари.

Освен биметализма, преди световните войни популярност придобива и един друг режим, а именно на златния стандарт. Златният стандарт е де факто паричен стандарт, при който стойността на националните пари на страните, които го прилагат, съответства на определено количество злато. На практика златният стандарт е възможно да бъде прилаган или когато монетите съдържат определено количество злато, или по-късно в ерата на книжните пари – когато съществува гарантирана възможност банкнотите да бъдат заменени с дадено количество злато.

Златният стандарт се прилага за първи път в Обединеното кралство, но той започва да се използва по-широко в света едва след 70-те години на XIX век. Така в рамките на няколко десетилетия на практика се конкурират биметалният и златният стандарт, като различни държави в света прилагат единия или другия стандарт.

Страните, които използват златния стандарт, всъщност имат постоянен обменен курс една спрямо друга. Използването на златния стандарт е широко срещано до края на Първата световна война, като доверието в златото се пренася и в доверието към прилагането на този стандарт. По време и след края на Първата световна война, когато се нарушава световният паричен ред, се променя и стремежът за използването на златния стандарт, тъй като прилагането му е свързано освен със стабилност, и с известни ограничения, които е трудно да бъдат спазвани при бурното развитие на паричните взаимоотношения в световен мащаб през този период.

До началото на Първата световна война е имало де факто дълги периоди на стабилност на валутните и паричните взаимоотношения между отделните страни, като разбира се, не са били рядкост и определени проблеми. Първата световна война и военните разходи, които са свързани с нея, както и спадът на икономическата активност в повечето държави водят до печатане на пари, което дестабилизира допълнително глобалните парични отношения, вече пострадали от политическата и военна враждебност между отделните страни и водещи икономики. Икономическата и паричната нестабилност в края и след приключването на Първата световна война водят до разпадане на някои многостранни парични съюзи в Европа като Латинския и Скандинавския парични съюзи.

Периодът между двете световни войни се характеризира с множество опити да се стабилизират международните валутни отношения, но в него се наблюдават и много кризи. Кризите водят и до отказа от използването на златния стандарт. Най-голямата криза е известна под наименованието Великата икономическа депресия. В периода между двете световни войни страните започват да прилагат и много ограничения на конвертируемостта на валутите, като валутните ограничения често са съпътствани и с други протекционистични мерки.

След Втората световна война и икономическия упадък в повечето водещи икономики, породен от нея, желанието е да се постигне повече стабилност, поради което преобладава стремежът за фиксиране на валутнокурсните режими. Поради тази причина западните икономики сформират през 1944 г. т.нар. Бретън-Уудска световна валутна система. Тя се основава на договорно фиксирани валутни курсове, които могат периодично да бъдат коригирани. Налице е също либерализиране на валутните взаимоотношения и възстановяването на конвертируемостта на валутите.

Бретън-Уудската валутна система е на практика първата международна договорна валутна система от подобен мащаб. Тя възниква на

базата на международно споразумение, резултат от едноименната конференция в Бретън-Уудс. Тази валутна система на практика представлява златно-доларов стандарт, като страните членки се задължават да декларират пред МВФ паритетите на своите валути по избор в злато или долари. Паритетът между всеки две валути се основава на паритета на валутата спрямо долара или златото, а единствено доларът е свързан със златото. Участващите в тази система страни следва да не допускат отклонения на валутния курс от паритета с повече от $\pm 1\%$. Договорените паритети могат периодично да бъдат коригирани, но те не могат да се променят с повече от 10% без разрешение на МВФ. В рамките на Бретън-Уудската валутна система се увеличава и валутното сътрудничество между участващите държави.

Първоначално Бретън-Уудската валутна система постига успехи, като за определен период повечето от западноевропейските страни успяват да възстановят конвертируемостта на своите валути. Те отново могат свободно да се продават и купуват на валутните пазари. Впоследствие настъпват редица процеси и кризисни ситуации, които разклащат устоите на Бретън-Уудската световна валутна система. Постепенно се разгражда т.нар. златно-доларов стандарт или още златно-доларов еталон, като се премахва и конвертируемостта на долара в злато. През 1971 г. американският президент Никсън премахва едностранно конвертируемостта на долара в злато, като така златно-доларовият стандарт се превръща за известно време в доларов стандарт.

По този начин основните резервни пари на световните пазари вече не притежават т.нар. златно покритие. Военните разходи на САЩ от края на 60-те години на XX век, бюджетните дефицити и пасивите в платежния му баланс засилват значително инфлационните процеси в страната, водят до сериозното обезценяване на щатския долар на световните пазари и от стабилна резервна валута щатския долар се превръща във валута, от която повечето инвеститори и икономически агенти се опитват „да избягат“. Когато в началото на 70-те години на XX в. избухва и суровинно-енергийната криза, която засилва проблемите на валутните кризи, стабилността на световната валутна система излиза извън контрол.

Най-логичното решение е въвеждането на плаващи валутнокурсони режими, с които по-лесно да може да се противодейства на неравновесията и дисбалансите между отделните икономики. През 1976 г. се създава т.нар. Ямайска валутна система, която се характеризира със свободата на избор на валутнокурсони режим, като държавите имат право сами да решат дали да прилагат фиксиран, свободно променлив или друг вид валутнокурсони режим.⁴⁰

⁴⁰ За повече информация относно развитието на световната валутна система, виж: Милчо Стоименов (2002), „Международни финанси“, Рекламна агенция „Очи“, София, 2002 г., стр. 577-725 и Светослав Масларов (2001), „Валута и международни финанси“, четвърто преработено и допълнено издание, „Принцепс“, София, 2001 г., стр. 42-46.

След въвеждането на Ямайската валутна система се забелязват следните основни тенденции:

- Наличие на богато многообразие и прилагане на нови видове валутнокурсони режими.
- Относително увеличаване на броя на плаващите валутнокурсони режими за сметка на фиксираните режими.
- Известно затруднение на координацията на валутнокурсоните политики в световен мащаб, което се дължи именно на разнообразието и честата нестабилност на валутнокурсоните режими на отделни държави.
- Запазване на ролята на МВФ в световен мащаб като институция, която не само наблюдава, но се опитва и да влияе положително на развитието на световната валутна система и валутните взаимоотношения.
- Официално възприемане на специалните права на тираж (СПТ) като резервно средство и липса на правила, които да отдават специален статут на щатския долар в новата световна валутна система. По този начин щатският долар е приравнен към останалите валути, но той продължава да има водещо значение в световните валутни отношения при търговията със стоки и услуги, при финансовите операции, както и при формирането на валутни резерви.

Международният валутен фонд има съществено значение за поддържане на стабилността на световната валутна система. Той има и нелеката задача да класифицира различните видове валутнокурсони режими. Както вече бе посочено, от самото създаване на МВФ до наши дни той няколко пъти е извършвал реформи и е променял класификацията на прилаганите в световен мащаб валутнокурсони режими, като предходната класификация се е прилагала в периода 1998 - 2009 г., а последната реформа датира от 2009 г.

За периода 1998 - 2009 г. е характерна относителна стабилност, като повечето държави, които членуват в МВФ и на които МВФ наблюдава развитието, не реализират съществени изменения на режимите и валутнокурсоните си политики. Единствените по-сериозни изменения, регистрирани през този период, могат да бъдат обобщени по следния начин:

- Увеличаване на броя на страните, които прилагат де факто управлявано плаване на валутния курс, т.е. нарастване на броя на държавите, които интервенират на валутните пазари или реагират с други инструменти с цел поддържане на стабилността на валутните курсове.
- Намаляване на броя на държавите, които прилагат де факто независимо плаване, като това намаляване е основно за сметка на увеличени брой държави с управлявано плаване на своите валути.⁴¹

⁴¹ За периода 1999 - 2006 г. броят на държавите с управлявано плаване съгласно класификацията на МВФ се е увеличил от 25 на 53 държави, а броят на държавите, които прилагат независимо плаване е намалял от 48 на 26 държави. За повече информация за развитието на валутнокурсоните режими през този период, виж: Калоян Симеонов (2007), „Пътят към еврозоната - да плаваш или да не плаваш“, издателска къща „Минерва“, София, май 2007 г., стр. 15-26.

- Известно увеличаване на броя на фиксираните валутнокурсони режими, в т.ч. на твърдо фиксираните валутнокурсони режими.⁴² Някои автори дори говорят за известен „ренесанс“ при използването на фиксираните валутнокурсони режими.
- Успоредно с увеличаването на броя на фиксираните режими се увеличава и броят на страните, които приемат най-крайната форма на твърдо фиксиран режим, каквато са паричните съюзи. Създаването на еврозоната през 1999 г. и успехът на еврото като втората по важност валута подтиква и други страни да планират въвеждането на подобен режим. Успоредно с увеличаването на паричните съюзи се засилва и използването на режима на едностранна доларизация и едностранна евроизация, в т.ч. и в рамките на Европа, като ярки примери са тези на Черна гора и Косово.

След въвеждането на новата класификация от 2009 г. и увеличаването на многообразието на валутнокурсони режими също не се наблюдават много резки промени на използването на един или друг вид режим в глобален мащаб. Промени обаче не липсват и те са в различни посоки. Повече информация за броя държави, използващи един от 10-те вида валутнокурсони режими за периода 2012 - 2016 г. е представена в таблица № 6, а в таблица № 7 броят на държавите, използващи определени валутнокурсони режими за периода 2009 - 2016 г. е представен като процент от членовете на МВФ.

**Таблица № 6: Брой членки на МВФ,
използващи валутнокурсони режими (2012 - 2016 г.)**

ВИД ВАЛУТНОКУРСОВ РЕЖИМ	2012	2014	2016
Твърдо фиксирани режими	25	25	25
1. Липса на самостоятелно законно платежно средство	13	13	14
2. Валутен борд	12	12	11
Слабо фиксирани режими	75	83	76
3. Стандартен фиксиран режим	43	44	44
4. Стабилизационен режим	16	21	18
5. Пълзящо фиксиране	3	2	3
6. Режим, сходен на пълзящото фиксиране	12	15	10
7. Валутен коридор	1	1	1
Плаващи режими	66	65	71
8. Плаващ режим	35	36	40
9. Свободно плаване	31	29	31
Други режими	24	18	20
10. Други управлявани валутнокурсони режими	24	18	20

Източник: IMF, Annual Reports on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions

⁴² За периода 1999 - 2006 г. общият брой на фиксираните режими съгласно класификацията на МВФ от 1999 г. се е увеличил от 89 на 97. Виж: Калоян Симеонов (2007), стр. 24.

**Таблица № 7: Процент от членовете на МВФ,
използващи валутнокурсните режими (2009 - 2016 г.)**

ВИД ВАЛУТНОКУРСОВ РЕЖИМ	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Твърдо фиксирани режими	12.2	13.2	13.2	13.2	13.1	13.1	12.6	13.0
1. Липса на самостоятелно законно платежно средство	5.3	6.3	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8	7.3
2. Валутен борд	6.9	6.9	6.3	6.3	6.3	6.3	5.8	5.7
Слабо фиксирани режими	34.6	39.7	43.2	39.5	42.9	43.5	47.1	39.6
3. Стандартен фиксиран режим	22.3	23.3	22.6	22.6	23.6	23.0	23.0	22.9
4. Стабилизационен режим	6.9	12.7	12.1	8.4	9.9	11.0	11.5	9.4
5. Пълзящо фиксиране	2.7	1.6	1.6	1.6	1.0	1.0	1.6	1.6
6. Режим, сходен на пълзящото фиксиране	0.5	1.1	6.3	6.3	7.9	7.9	10.5	5.2
7. Валутен коридор	2.1	1.1	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Плаващи режими	42.0	36.0	34.7	34.7	34.0	34.0	35.1	37.0
8. Плаващ режим	24.5	20.1	18.9	18.4	18.3	18.8	19.4	20.8
9. Свободно плаване	17.6	15.9	15.8	16.3	15.7	15.2	15.7	16.1
Други режими	11.2	11.1	8.9	12.6	9.9	9.4	5.2	10.4
10. Други управлявани валутнокурсни режими	11.2	11.1	8.9	12.6	9.9	9.4	5.2	10.4

Източник: IMF, Annual Reports on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions

Данните от двете таблици показват тенденциите в развитието на валутнокурсните режими през последните години. Както вече бе споменато, не се наблюдават много резки колебания в глобалното използване на един или друг валутнокурсен режим от държавите, членуващи в МВФ.

Една от най-интересните характеристики е запазването на използването на твърдо фиксирани режими под формата на липса на самостоятелно законно платежно средство и валутния борд. Това е напълно разбираемо, тъй като тези режими са ясно дефинирани от съответното законодателство и не се променят често за разлика например от управляваното и независимото плаване. Промяната на тези твърдо фиксирани режими би била свързана с по-сериозно изменение на институционалните и други механизми, което допълнително обяснява липсата на резки колебания при тяхното използване.

Една от най-отчетливите тенденции в периода 2009-2016 г. е тази, свързана с използването на по-слабо фиксирани режими. Данните от годишните доклади на МВФ за валутнокурсните режими показват тенденция на тяхното силно използване, макар и с известни промени. Това се дължи най-вече на засиленото използване на стандартни фиксирани режими, стабилизационни режими и на режими, които са сходни на пълзящо

фиксиране. Пълзящото фиксиране и валутните коридори остават много слабо използвани.

Броят на държавите с плаващи валутнокурсони режими също се колебае през последните години, но в умерени граници, като това се дължи на промяната на броя на държавите, които използват и двата режима – на (управлявано) плаване и свободно плаване. Броят на държавите, които използват други управлявани валутнокурсони режими (в групата на другите режими), остава сравнително постоянен в периода 2009 - 2016 г., с изключение на 2015 г.

Богатото многообразие от валутнокурсони режими, които се използват в световен мащаб, показва още веднъж желанието на държавите, които членуват в Международния валутен фонд, да изберат най-подходящия или оптималния за тях режим. Това би трябвало да е режимът, който най-силно се доближава до изпълнение на поставените макроикономически политики и цели и който в най-пълна степен съумява да постигне баланс в икономиката на съответната държава.

Трудният избор на валутнокурсони режим още веднъж подчертава и колко сериозно е предизвикателството за страни, решили да обвържат своите парични и валутни системи посредством въвеждането на многостранен паричен съюз.

2.4. Предимства и недостатъци на фиксираните и плаващите режими

Независимо от богатото многообразие на валутнокурсони режими, двете основни разновидности си остават фиксираните и плаващите режими. В настоящия раздел ще очертаем само някои от по-често цитираните предимства и недостатъци на тези режими. Това ще ни помогне допълнително да позиционираме паричните съюзи като едни от най-твърдо фиксираните валутнокурсони режими.⁴³ Първоначално ще представим предимствата и недостатъците на фиксираните режими, а след това – на плаващите режими.

Някои от основните *предимства на фиксираните валутнокурсони режими*, които се открояват в световната литература и които са валидни също така и за паричните съюзи, са:

- *Стимулиране на международната търговия* – едно от най-често цитираните предимства на фиксираните валутнокурсони режими

⁴³ В случая се има предвид, че паричният съюз е твърдо фиксиран режим, вземайки предвид валутните отношения между държавите, участващи в този съюз, и това, че паричният съюз представлява лишаването от собствена национална валута за сметка на обща наднационална валута. Както споменахме, общата валута може да плава спрямо трети страни, но в този раздел анализът е върху отношенията между страните вътре в съюза.

е, че те осигуряват много по-голяма сигурност и стабилност на валутните пазари, а оттам и за търговците на стоки и услуги в рамките на международната търговия.

- *Стимулиране на международните инвестиции* – това предимство е подобно на предходното и се дължи отново на наличието на валутна сигурност и стабилност, които създават предвидимост и стимули за реализирането на повече международни инвестиции. Все пак следва да се подчертае, че размерът на презграничните инвестиции в световен мащаб се влияе и от много други фактори, а не само от стабилността на валутните курсове.
- *Стимулиране на международното сътрудничество* – въвеждането и поддържането на фиксирани режими изисква да е налице по-голямо валутно и парично сътрудничество между властите на съответните държави и икономики. Това се налага с цел да се съгласуват евентуалните валутни интервенции, включително за да се избегне едновременното прилагане на противоположни по посока интервенции от различните парични и валутни власти. Международното валутно сътрудничество постепенно утвърждава изграждането и функционирането на международни финансови институции като МВФ например.
- *Постигане на по-голяма дисциплина в макроикономическата политика* – това е едно от най-важните предимства на фиксираните валутнокурсови режими, особено за държави, които са се проваляли при предходно прилагане на парична автономия и свобода в политиката. Твърдо фиксираните режими на практика ограничават паричното предлагане и имат дисциплиниращ ефект не само върху паричните власти, но и върху правителството. По същия начин повлия и въвеждането на валутния борд в България през 1997 г.
- *Намаляване на разходите и рисковете* – въвеждането на твърдо фиксираните режими намалява някои разходи в икономиката, в т.ч. и тези за покриване и хеджиране на валутните рискове.
- *Ограничаване на спекулативните сделки* – при наличието на силен фиксиран валутнокурсов режим и доверие в неговата стабилност силно се ограничават възможностите за спекулации върху националната валута, в т.ч. се лимитира и възможността за реализирането на дестабилизационни спекулативни сделки.

Прилагането на фиксирани валутнокурсови режими е свързано също така и с недостатъци за държавите, които са ги въвели, като тяхната острота до голяма степен зависи и от степента на твърдост при фиксирането на валутния курс. Тези недостатъци са валидни и за паричните съюзи. Основните *недостатъци на фиксираните валутнокурсови режими* са:

- *Отказ от парична автономия* – това е един от най-сериозните недостатъци на твърдо фиксираните валутнокурсови режими. При

наличието на подобен режим страната не може да прилага активна национална парична политика - нито експанзионистична, нито рестриктивна парична политика. При наличието на многостранен паричен съюз, какъвто е Икономическият и паричен съюз в ЕС, държавите се отказват напълно от национална парична политика, която в случая на еврозоната се осъществява от Европейската централна банка като наднационална институция.

- *По-трудно противодействие на дисбалансите в платежния баланс* – при липсата на валутен курс и на независима парична политика като инструменти за регулиране на дисбалансите в платежния баланс на официалните власти остават много по-малко възможности да противодействат на неравновесията в него.
- *Създаване на възможност за надценяване или подценяване на националната валута* – при прилагането на твърдо фиксирани валутнокурсони режими, но със запазване на националната валута (какъвто е режимът на валутен борд например), както и при наличието на инфлационен диференциал между страната, която прилага този режим, и страната или валутната зона, към чиято валута е фиксирана националната валута, тогава се получава надценяване или подценяване на националната валута. Нееластичността на фиксирания валутен курс и неговото дълго прилагане може доведе и до по-сериозно отклонение на конкурентния потенциал на съответната държава.
- *Пренасяне на международна икономическа нестабилност* – в страната, в която се прилага фиксиран валутнокурсони режим, по-лесно се пренасят външните шокове в националната икономика. Това отново се дължи на нееластичността на фиксирания режим.

Предимствата и недостатъците на фиксиранияте валутнокурсони режими се отнасят с много голяма сила за паричните съюзи. Имайки предвид, че паричните съюзи са едни от най-силно фиксиранияте режими, то тези предимства и недостатъци са много ясно открити за държавите, които са приели единна валута и са станали част от парични съюзи.

Предимствата и недостатъците на фиксиранияте валутнокурсони режими до голяма степен се отразяват огледално в недостатъци и предимства на плаващите режими, т.е. всеки недостатък на фиксиранияте режими ясно демонстрира какви са най-важните положителни черти на плаващите режими. И обратното, предимствата на фиксиранияте режими показват основните недостатъци на плаващите режими. Някои от основните *предимства на плаващите валутнокурсони режими* са:

- *Наличие на независима парична политика* - за разлика от фиксиранияте валутнокурсони режими, плаващите режими се характеризират с наличието на независима (автономна) парична политика, която дава много по-широки възможности на властите да въздействат на макроикономическото развитие на съответната страна. Па-

ричната политика влияе най-вече чрез паричното предлагане, като най-пряк е ефектът върху равнището на инфлация. При рестриктивна парична политика, т.е. ограничаване на паричното предлагане, се въздейства върху инфлационния натиск и се предприемат мерки срещу т.нар. „прегриване на икономиката“. Посредством парична експанзия или нарастване на паричното предлагане се осъществяват стимули за икономически растеж, но това става обикновено за сметка на увеличаване на равнището на инфлация.

- *Автоматично приспособяване на платежния баланс* – при наличието на свободно променлив курс, при равни други условия, валутният курс действа като инструмент за автоматично приспособяване на платежния баланс. При дефицит в платежния баланс и обезценка на националната валута например, цените на местните стоки стават по-ниски, а на чуждестранните - по-високи (курсът на чуждестранната валута се е повишил). Всичко това води до увеличаване на износа и намаляване на вноса, уравнисяване на платежния баланс, нарастване търсенето на местна валута и нейното покачване. Обратното, при поскъпване на местната валута и реализиране на излишъци по платежния баланс износет се оскъпява, а вносет поевтинява, което при равни други условия води до намаляване на износа, увеличаване на вноса, нарастване търсенето на чуждестранна валута, обезценяване на курса на националната валута и уравнисяване на сметките в платежния баланс. Уравнисяването на платежния баланс обикновено се извършва в средносрочен период. Ролята на валутния курс за автоматично приспособяване на платежния баланс не би следвало да се абсолютизира, защото на тенденциите в платежния баланс въздействат и много други фактори като например конкурентоспособност на местното производство, доколко националната икономика е отворена и има необходимост от внос на ресурси отвън и т.н. Уравнисяването на платежния баланс не може да се извърши мигновено, а е необходим един сравнително продължителен период, в който валутният курс (цената на националната валута спрямо чуждестранната валута) да може да се задейства като автоматичен стабилизатор за състоянието на платежния баланс.
- *Премахване на възможността за подценяване и надценяване на националната валута* - при наличието на свободно плаващ валутен курс се избягва възможността от подценяване и надценяване на курса на националната валута, каквато възможност съществува при фиксираните валутнокурсови режими. При наличието на свободно плаващ валутнокурсов режим равнището на номиналния и на реалния валутен курс по правило съвпадат.
- *Абсорбиране на външни икономически шокове* – при наличието на плаващи режими много по-лесно става приспособяването на националната икономика към външни за нея шокове. Посредством валут-

ния курс на националната валута може да се реагира и да се абсорбират външни шокове, в т.ч. и ценовите шокове. Например, при повишаване на международните цени на определен вид стока, за която страната е водещ износител, чрез намаляване на курса на местната валута цените на местните стоки се запазват сравнително по-ниски спрямо основните конкуренти на международните пазари, при условие, разбира се, че тези конкуренти не прибегнат също до обезценяване на техните национални валути. Възможността за абсорбиране на външни шокове посредством валутния курс също не следва да се приема като гарантирана, защото рядко в световната търговия заради намаляването или увеличаването на международните цени на една или друга стока се реагира с промяна на валутния курс. Тази промяна ще има въздействие и върху останалите стоки и услуги. Например, поевтиняването на местната валута и оскъпяването на чуждестранната валута с цел стимулиране на износа на определен вид стоки ще направи евентуалния внос на енергийни суровини много по-скъп и ще ограничи икономическия растеж. От друга страна, при наличието на глобална икономическа и финансова криза, каквато беше кризата, започнала през 2007 - 2008 г., гъвкавостта на плаващия валутен курс не може да въздейства ефективно за предотвратяването на пренасянето на глобалната криза и в националната икономика.

- *Други предимства* – съществуват и други предимства на плаващите валутнокурсони режими, в т.ч. възможността за временно създаване на конкурентни предимства на националната икономика при девалвация на валутния курс. Друго предимство би могло да бъде осигуряването на възможност за стабилизиращи спекулации на валутния пазар. Независимо че спекулантите често действат дестабилизиращо на валутните пазари, понякога те имат и стабилизираща роля в опита си да извлекат печалба. Това става например, когато спекулантите купуват национална валута при нисък курс поради очаквания в бъдеще той да се повиши и да реализират печалба. По този начин те увеличават търсенето на местна валута и ограничават нейната обезценка, а оттам могат да повлияят и за намаляване на резките колебания на валутните пазари.

Плаващите валутнокурсони режими имат и своите недостатъци. Обикновено тези недостатъци са огледални на най-важните предимства на фиксираните валутнокурсони режими. Основните *недостатъци на плаващите валутнокурсони режими* са:

- *Засилване на валутните рискове* – плаващите валутнокурсони режими са свързани обикновено с много по-високи валутни рискове, особено в ситуации на нестабилност на националната или световната икономика. В подобни ситуации фиксираният валутен курс би могъл да изиграе ролята на стабилизираща котва.

- *Намалени стимули за търговия и за осъществяване на инвестиции* – по-високите валутни рискове може да имат негативно въздействие върху обемите на международната търговия и международното движение на капитали, а оттам и върху стимулите за икономически растеж.
- *Нарастване на разходите за международен бизнес* – при наличието на плаващи режими и възможността за осъществяването на по-резки валутни колебания, компаниите и финансовите институции, опериращи на международния пазар, следва да заделят по-големи валутни резерви (т.е. да блокират средства) и да извършват по-високи разходи за хеджиране (застраховане) на валутните рискове.
- *Отслабване на макроикономическата дисциплина* – при наличието на плаващ валутен курс и липсата на ограничаващия ефект на фиксирания курс върху паричното предлагане се създават предпоставки националните власти по-лесно да се ориентират към инфлационна политика с цел постигането на макроикономическите цели. Подобна инфлационна политика, обаче, може много лесно да доведе и до наличието на т.нар. инфлационна спирала, която е със силно негативен ефект и излизането от която не е никак лесно.
- *Наличието на дестабилизиращи валутни спекулации* – именно при свободно плаващия валутен курс се създават най-благоприятни условия за валутните спекуланти да извлечат спекулативни печалби от движението и променливостта на валутните курсове.

Представянето на основните предимства и недостатъци на фиксираните и плаващите валутнокурсони режими още веднъж затвърждава извода за трудността и сложността на намирането на оптимален валутнокурсон режим за определена страна. При избора на един или друг режим се откроява необходимостта от ясна преценка кой от тях би се отразил най-благоприятно на характеристиките на националната икономика и на изпълнението на съответните макроикономически цели и задачи. Изборът на валутнокурсон режим следва да отчита какви са относителните предимства за националната икономика от прилагането на един или друг режим, какво е състоянието на националните пазари, както и какви са условията на международните пазари и в основните търговски и икономически партньори на страната. Както бе посочено, изборът на валутнокурсон режим по правило не се променя много често, защото всяка една негова промяна е свързана и с институционални, нормативни и други изменения.

В световната литература много от икономистите изразяват по-силни предпочитания или към фиксираните, или към плаващите валутнокурсони режими. Например, привържениците на кейнсианската школа са застъпници повече на необходимостта от поддържане на фиксираните режими, докато привържениците на монетарната школа защита-

ват необходимостта от прилагане на плаващи и гъвкави режими. И едните, и другите икономисти се опитват да открият положителните аспекти на съответния предпочитан валутнокурсен режим, като съответно омаловажават неговите недостатъци. Това прави избора на оптимален режим за дадена страна в определен период от време и при наличието на конкретни обстоятелства още по-трудна задача. Необходимо е да се преценяват много фактори, въздействия и цели, които са част от матрица, от един труден за сглобяване пъзел и сложен лабиринт, от който много трудно може да се излезе по най-добрия и оптимален начин.⁴⁴

Въпросната матрица се усложнява допълнително и поради обстоятелството, че са налице много фактори, критерии и детерминанти, които влияят на избора на валутнокурсен режим. В следващия раздел ще представим някои от основните фактори, които имат влияние върху този избор, в т.ч. и върху избора на прилагане на режима на паричен съюз.

2.5. Фактори, влияещи при избора на валутнокурсен режим

Световната литература изследва множество фактори и детерминанти, които влияят на избора на валутнокурсен режим. Те имат отношение и към избора на паричен режим и вероятността държавите да предпочетат прилагането на паричен съюз.

Обикновено икономическите фактори имат определящо значение при избора на един или друг вид валутнокурсен режим. Не трябва да се забравя обаче, че на избора на валутнокурсен режим много често влияят и политически фактори и предпочитания за определени политики, които невинаги имат връзка с икономическите обстоятелства. Подобен е примерът с комунистическия блок преди няколко десетилетия, който въведе мерки на строг валутен контрол. Държавите - членки на ЕС, които взеха решение да постигнат още по-тесен икономически и паричен съюз в рамките на еврозоната, също до голяма степен се ръководеха от политически мотиви, отчитайки разбира се и икономическите ефекти от едно подобно обединение.

Един от най-важните фактори за избор на валутнокурсен режим е *големината (размера) на националната икономика*. Тя се изчислява

⁴⁴ За повече информация относно основните предимства и недостатъци на фиксираните и плаващите валутнокурсни режими, виж: Калоян Симеонов (2007), „Пътят към еврозоната - да плаваш или да не плаваш“, издателска къща „Минерва“, София, май 2007 г., стр. 27-30; Милчо Стоименов (2002), „Международни финанси“, Рекламна агенция „Очи“, гр. София, 2002 г., стр. 295-303 и Милчо Стоименов, Павел Даскалов и Светослав Масларов (1992), „Международни валутни отношения“, Университет за национално и световно стопанство, Университетско издателство „Стопанство“, София, 1992 г., стр. 55-58.

обикновено чрез стойността на номиналния БВП в местна или чуждестранна валута. Принципно за големите икономики оптимален валутнокурсен режим е плаващият и обратно, за малките икономики е по-характерно използването на фиксиран валутнокурсен режим. Това е така, тъй като по правило по-малките икономики нямат капацитета да произвеждат всички необходими им стоки и услуги, а за местните конкурентоспособни компании вътрешният пазар е твърде малък. Всичко това предполага за малките икономики по-развити външно-търговски отношения и по-благоприятно прилагане на фиксирани, стабилни и предвидими валутни курсове, отколкото на плаващи и по-нестабилни курсове. В допълнение, малките по размер икономики с нисък дял в търгуваните стоки и услуги са страни, приемащи цените на световните пазари. Те не могат да влияят на тези цени и оттам не могат да използват измененията в номиналния валутен курс, за да променят международните условия на търговия.⁴⁵ Обратно, за по-големите по размер икономики е оптимално да прилагат плаващ валутнокурсен режим. Не случайно такива водещи икономики като САЩ, Япония и Обединеното кралство използват режим на свободно плаване на националната валута. Еврозоната също прилага плаващ режим на единната европейска валута спрямо валутите на другите основни валути на международните пазари.⁴⁶

Степента на отвореност на икономиката е друг фактор, който влияе на избора на валутнокурсен режим и който е много тясно свързан с размера на икономиката. Обикновено по-малките по размер икономики са и по-отворени. Колкото е по-малък размерът на дадена икономика, толкова по-голяма е вероятността тя да бъде отворена и съществена част от произведените в страната стоки да бъдат търгувани на външните пазари, както и значителна част от продуктите и суровините,

⁴⁵ При девалвация на националната валута на малка страна ефектът от подобряване на износа поради по-ниските относителни цени на местното производство е твърде краткотраен, тъй като по-скъпите вносни суровини, от които малките страни не могат да се откажат поради липсата на подобни местни суровини, бързо се отразяват на себестойността на това производство.

⁴⁶ За връзката между размера на икономиката и избора на валутнокурсен режим, виж следните изследвания: Rogoff, K., A. Husain, A. Mody, R. Brooks and N. Oomes (2004), „Evolution and Performance of Exchange Rate Regimes“, International Monetary Fund, Washington; Papaioannou, M. (2003), „Determinants of Choice of Exchange Rate Regimes in Six Central American Countries: an Empirical Analysis“, International Monetary Fund Working Paper (WP/03/59), Washington; Hagen, J. and J. Zhou (2002), „The Choice of Exchange Rate Regimes: an Empirical Analysis for Transition Economies“, Center for European Integration Studies, Working Paper B 03, Bonn, Germany; Juhn, G and P. Mauro (2002), „Long-Run Determinants of Exchange Rate Regimes: A Simple Sensitive Analysis“, paper presented at „Towards Regional Currency Areas“ Colloquium, Santiago, Chile, 26-27 March 2002; Buitier, W. and C. Grafe (2001), „Central Banking and Choice of Currency Regime in Accession Countries“, SUERF - The European Money and Finance Forum, SUERF Studies No. 11, Vienna 2001; Mussa, M., P. Masson, A. Swoboda, E. Jadresic, P. Mauro and A. Berg (2000), „Exchange Rate Regimes in an Increasingly Integrated World Economy“, International Monetary Fund, Occasional Paper 193, Washington и Frankel, J. (1999), „No Single Regime is Right for All Countries or at All Times“, National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper 7338, Cambridge, September 1999.

използвани за потребление или местно производство да бъдат от чужбина. Отвореността на икономиката се измерва чрез сбора от износа и вноса, отнесени към БВП на съответната страна. Малката по размер икономика, характеризираща се с висока степен на отвореност, най-често се асоциира с фиксиран валутен курс, докато голямата по размер икономика, която е с ниска степен на отвореност, се асоциира с плаващ валутнокурсен режим. При равни други условия фиксираният режим при отворената икономика увеличава ползите от намалените транзакционни разходи и ограничаването на валутния риск.⁴⁷

Други често цитирани фактори за избора на валутнокурсен режим са *степената на гъвкавост на трудовия пазар и степената на гъвкавост на цените*. По правило, при по-гъвкав пазар на труда и висока мобилност на този пазар, както и при наличието на по-гъвкави цени на национално ниво е по-възможно прилагането на фиксирани режими, тъй като на ригидността на валутнокурсевия режим противодейства гъвкавост на трудовия пазар и на цените.⁴⁸

Друг много важен критерий е този по отношение на *ръста на производителността на труда* в определена страна. Съществен фактор е също така ръстът на производителността на труда да изпреварва ръста на реалните работни заплати. По този начин по-лесно се поддържа конкурентоспособността на националната икономика и по-малко значение придобива ригидността (фиксираността) на валутнокурсевия режим.⁴⁹

Следващите критерии, които често се изследват в световната литература като влияещи на избора на валутнокурсен режим, това са *географската концентрация на външната търговия и диверсифика-*

⁴⁷ За анализ на влиянието на степената на отвореност на икономиката върху избора на валутнокурсен режим, виж: Hagen, J. and J. Zhou (2002), „The Choice of Exchange Rate Regimes: an Empirical Analysis for Transition Economies“, Center for European Integration Studies, Working Paper B 03, Bonn, Germany и Poirson, H. (2001), „How Do Countries Choose Their Exchange Rate Regime?“, International Monetary Fund Working Paper (WP/01/46), April 2001, Washington.

⁴⁸ За изследването на гъвкавостта на пазара на труда, мобилността на работната сила и гъвкавостта на цените, виж: HM Treasury (2003), „EMU and labour market flexibility“, London, June 2003; Неновски и Колева (2001), „Ригидност (негъвкавост) на реалните работни заплати и избор на паричен режим“, Българска народна банка, Дискуссионни материали DP/18/2001, София, май 2001 г.; Неновски, Христов и Петров (2001), „От лев към евро: кой е най-добрият път? Сценарии за интегриране на България в Европейския паричен съюз“, Европейски институт, София; Русенова, Л. (2000), „България и Европейският икономически и монетарен съюз“, Европейски институт, София, август 2000 и Kopits, G. (1999), „Implications of EMU for Exchange Rate Policy in Central and Eastern Europe“, International Monetary Fund Working Paper (WP/99/9), January 1999, Washington.

⁴⁹ За повече информация за връзката между ръста на производителността на труда и ръста на реалните работни заплати, виж: Администрация на президента на Република България (2005), „България 2010: икономически предизвикателства“, Доклад за президента на Република България, София, 2005 г.; Агенция за икономически анализи и прогнози (2004), „Предприсъединителна икономическа програма 2004-2007 г.“, София, ноември 2004 г.; Неновски и Колева (2001), „Ригидност (негъвкавост) на реалните работни заплати и избор на паричен режим“, Българска народна банка, Дискуссионни материали DP/18/2001, София, май 2001 г. и други.

цията на търгуваните стоки. Приема се, че при наличието за дадена страна на силна концентрация на нейната външна търговия с определена по-голяма икономика или валутна зона, е по-подходящо фиксирането на нейната валута към валутата на тази по-голяма страна или валутна зона.⁵⁰ По отношение на втория критерий - при диверсифицирана структура на износа и вноса на съответна страна вероятността тя да приеме фиксиран режим е по-голяма. Това се дължи на обстоятелството, че при диверсифицирана структура на външната търговия страната по-лесно ще устоява на външни шокове, а оттам се намалява и необходимостта от прилагането на плаващ валутнокурсен режим. Обратно, при слаба диверсификация на външната търговия или висока концентрация на видовете търгувани стоки се увеличава необходимостта от преминаването към плаващ валутнокурсен режим.⁵¹

Друг водещ критерий при избора на валутнокурсен режим е степента на симетричност или *степенята на синхронизация на националната икономика спрямо нейните водещи икономически и търговски партньори*. При наличието на висока степен на симетричност на националната икономика с тази на водещите партньори е по-възможно прилагането на фиксиран валутнокурсен режим. Колкото по-синхронизирани са бизнес циклите, толкова по-вероятно е външните шокове да са симетрични за водещата икономика и за икономиката, която е избрала да фиксира своята валута към нейната валута. Обратно, при липсата на синхронност на националната икономика и бизнес цикъл с тази на основния икономически партньор, е по-подходящо прилагането на плаващ валутен курс, за да може по-лесно да се противодейства на тази асиметрия и на евентуалните шокове. Асиметрични шокове са тези външни шокове, които се проявяват по различен начин и с различен магнитуд в различните икономики.

Важно значение има също така степента на сходство на структурите на икономиките или т.нар. *структурна конвергенция*. При наличието на структурна конвергенция се създават по-сериозни предпоставки за синхронизация на бизнес циклите между отделните икономики.

⁵⁰ За изследването на географската концентрация на външната търговия, виж: Hagen, J. and J. Zhou (2003), „Exchange Rate Policies on the Last Stretch“, paper prepared for the conference on Monetary Strategies for Accession Countries in Budapest, February 2003; Gáspár, P. (2001), „Real and Nominal Convergence of Pre-Accession Economies and the Choice of Exchange Rate Regime“, International Centre for Economic Growth and Budapest University of Economics, September 2001; Frankel, J. and A. Rose (1996), „The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria“, National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper 5700, Cambridge, August 1996 и други.

⁵¹ Виж изследванията на Juhn, G and P. Mauro (2002), „Long-Run Determinants of Exchange Rate Regimes: A Simple Sensitive Analysis“, paper presented at „Towards Regional Currency Areas“ Colloquium, Santiago, Chile, 26-27 March 2002; Poirson, H. (2001), „How Do Countries Choose Their Exchange Rate Regime?“, International Monetary Fund Working Paper (WP/01/46), April 2001, Washington; Kenen, P. (1969), „The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View“, in R. Mundell and A. Swoboda, eds., Monetary Problems in the International Economy, Chicago: University of Chicago Press и други.

мики, а оттам и за избор на фиксиран режим на валутата на по-малката икономика към валутата на нейния основен търговски и икономически партньор.

Един от най-интересните критерии за определяне на избор на валутнокурсен режим е *мобилността на капиталите*, защото някои от изследванията показват, че при висока мобилност на капитала са подходящи едновременно и твърдо фиксираните валутнокурсни режими, но и свободното плаване. Най-неподходящо при подобна мобилност на капиталите на национално и глобално ниво е прилагането на междинни режими, защото те са най-често податливи и нестабилни при възникването на кризисни ситуации на международните пазари.

Друга група от критерии за избор на валутнокурсния режим са свързани с финансовата система. Това са критерии като *степен на финансова интеграция с международните пазари*, *степен на развитост и стабилност на финансовия пазар*. Подобно на предходния критерий за мобилността на капиталите и при тези критерии по-трудно може да се обособи определена и ясно изразена корелация между състоянието на финансовата система и избора на валутнокурсен режим. При ниска степен на интеграция на националните финансови пазари с международните пазари е по-възможно поддържането на фиксиран валутнокурсен режим. По-слабо развитите финансови пазари също обикновено се насочват към по-фиксирана форма на валутнокурсния режим. За поддържането на фиксиран режим в дългосрочен план обаче е необходимо и изграждане на доверие във финансовата система и валутния курс. Затова някои автори застъпват обратната теза, а именно, че е необходимо устойчиво развитие на финансовата система като предварително условие за прилагане на фиксиран валутнокурсен режим.⁵²

Възможността за привличане на финансови трансфери от международни финансови институции, международни организации или водещи донори също има значение при избора на валутнокурсен режим. Ако дадена страна има добри взаимоотношения с МВФ и Световната банка например, тя по-лесно би могла да поддържа фиксиран валутен курс, защото при наличието на кризисна ситуация ще може да разчита на тяхната финансова подкрепа. Същото важи и за страни, които могат да се възползват като държави - членки на ЕС, от нейните структурни фондове или като кандидатстващи страни могат да получават средст-

⁵² Виж например: Calvo, G. and F. Mishkin (2003), „The Mirage of Exchange Rate Regimes for Emerging Market Countries“, National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper 9808, Cambridge, June 2003; Gulde, A.M., J. Käihkönen and P. Keller (2000), „Pros and Cons of Currency Board Arrangements in the Lead-up to EU Accession and Participation in the Euro Zone“, Seminar in Brussels on Currency Boards in the context of EU accession, European Commission, Directorate General for Economic and Financial Affairs, Enlargement Papers, ECFIN/360/00-EN, p. 18-32 и Lau, G. (2000), „Discussion on Currency Boards and Catching Up: The Irish Experience“, Seminar in Brussels on Currency Boards in the context of EU accession, European Commission, Directorate General for Economic and Financial Affairs, Enlargement Papers, ECFIN/360/00-EN, p. 82-87.

вата от предприєдинителните програми на ЕС. В случай че дадена страна не може да получава финансови трансфери отвън, тя е по-вероятно да се придържа към плаващ валутен режим, стига, разбира се, да не прилага строга форма на валутен контрол по отношение на търговията с валута.

Размерът на инфлационния диференциал с водещия икономически и търговски партньор също има значение при избора на валутнокурсен режим. Ако между страната и нейния водещ партньор се наблюдават високи инфлационни диференциали, тогава е по-подходящо прилагането на плаващ режим, защото в противен случай националната валута ще стане силно надценена или подценена в зависимост от конкретните обстоятелства. Обратно, при липсата на сериозен инфлационен диференциал е по-възможно използването на фиксиран валутнокурсен режим. От друга страна, при избор на режим на фиксиран курс и успешното му поддържане се създава парична дисциплина и инфлацията се намалява до равнището ѝ в икономиката на базисната валута.⁵³

Един от другите критерии за избор на валутнокурсен режим, това е *размерът на валутните резерви*. При наличието на достатъчно официални валутни резерви е по-възможно прилагането на фиксиран валутнокурсен режим. Обратно, при липсата на подобни валутни резерви поддържането на фиксиран режим ще е много трудно и поради тази причина е по-вероятно съответната страна да се насочи към използването на плаващ курс.

Както бе посочено и в началото на настоящия раздел, на избора на валутнокурсен режим освен чисто икономически фактори влияят и *политически фактори*. Един от най-важните от тях е степента на доверие на националните и международните пазари към прилагания режим. По този начин дори и при прилагането на строг валутен контрол и ограничения на валутните пазари, в случай че икономическите агенти имат много по-силно доверие на чуждестранната валута, отколкото на местната, това би отключило тенденции като развитието на черен валутен пазар, скрито или явно обявяване на цените на недвижими имоти, автомобили и други потенциални сделки в чуждестранната валута вместо в местна, постепенна доларизация или евроизация на икономиката и т.н. Обратно, при наличието на доверие във валутнокурсения режим, като например доверието във валутния борд в България след 1997 г., поддържането на определен режим е сравнително по-лесно.

В таблица № 8 са обобщени факторите, които влияят на избора на фиксиран или плаващ валутнокурсен режим. Посочени са само някои от основните фактори, като те отново са представени в един своеобразен огледален образ – срещу всеки фактор, влияещ на избора на фиксиран

⁵³ Добър пример в това отношение е България и намаляването на инфлацията в страната след въвеждането на паричния съвет през 1997 г.

режим, е посочен и факторът, който има влияние при избора на плаващ режим. Факторите, които подпомагат избора на фиксиран режим като цяло са релевантни и за избора на паричен съюз.

Таблица № 8: Фактори за избор на фиксиран и плаващ режим⁵⁴

	Фактори, благоприятстващи избора на фиксиран режим	Фактори, благоприятстващи избора на плаващ режим
1.	Малка по размер икономика	Голяма по размер икономика
2.	Отворена икономика	Сравнително затворена икономика
3.	Гъвкавост и мобилност на трудовия пазар	Слаба гъвкавост на пазара на труда
4.	Висок ръст на производителността на труда	Нисък ръст на производителността на труда
5.	Гъвкавост на цените в национален мащаб	Слаба гъвкавост на националните цени
6.	Висока географска концентрация на външната търговия	Ниска географска концентрация на външната търговия
7.	Висока диверсификация на видовете търгувани стоки	Ниска диверсификация на видовете търгувани стоки
8.	Силна симетричност на икономиката и синхронност на бизнес цикъла с партньорите	Слаба симетричност на икономиката и слаба синхронност на бизнес цикъла с партньорите
9.	Наличие на структурна конвергентност с основния икономически партньор	Липса на структурна конвергентност с основния икономически партньор
10.	За високата мобилност на капитала са оптимални силно фиксирани или свободно плаващи режими, като следва да се избягва прилагането на междинни режими	
11.	Ниска степен на финансова интеграция	Висока степен на финансова интеграция
12.	По-слабо развит финансов пазар	По-силно развит финансов пазар
13.	Наличие на финансови трансфери отвън	Липса на финансови трансфери отвън
14.	Липса на инфлационен диференциал с водещия икономически партньор	Наличие на инфлационен диференциал с водещия икономически партньор
15.	Наличие на валутни резерви	Липса на достатъчно валутни резерви
16.	Степента на доверие на националните и международните пазари към прилагания режим	Степента на доверие на националните и международните пазари към прилагания режим

⁵⁴ Идеята за таблицата е заимствана и модифицирана от следното издание: Стоименов (2002), „Международни финанси“, Рекламна агенция „Очи“, гр. София, 2002 г., стр. 320. В настоящия раздел е използвана информация и от следното изследване на автора: Калоян Симеонов (2007), „Пътят към еврозоната - да плаващ или да не плаващ“, издателска къща „Минерва“, София, май 2007 г.

Както е видно и от обобщените данни в таблицата, налице са множество фактори, които имат пряко или косвено въздействие върху избора на валутнокурсен режим от страните. В същото време, за отделни детерминанти на избора на валутнокурсен режим невинаги могат да се направят еднозначни изводи. Например, по отношение на географската концентрация на външната търговия различни автори стигат до противоречащи си изводи за нейното влияние. Някои от тях поддържат стандартната теза, че при силна географска концентрираност с икономиката на по-голяма страна или валутна зона е по-подходящо прилагането на фиксиран режим, но други автори застъпват обратната теза, че дори и при подобна концентрация на външната търговия по-подходящият режим е плаващият.⁵⁵ В допълнение, за критерии като висока мобилност на капитала и доверие в режима се оказват подходящи едновременно и твърдо фиксираният, и свободно плаващият режим.⁵⁶

Посочените критерии и фактори не са единствените, които влияят върху избора на валутнокурсен режим. В световната литература и практика са застъпени още много фактори, като например независимостта на централната банка, променливостта на условията на търговия, наличието на надежден модел на функциониране на макроикономическата система, икономическото развитие на страната и други.

В допълнение, конвергентните критерии за присъединяването на държавите - членки на ЕС, към еврозоната са тестът за тяхното пълноправно членство в паричния съюз на ЕС. Това са номинални изисквания като равнище на бюджетния дефицит, държавния дълг спрямо БВП, инфлацията, дългосрочните лихвени проценти и валутнокурсната стабилност. Тези номинални критерии са известни още като маастрихтските конвергентни критерии и имат влияние при избора на паричен съюз и допускането на определена страна да се присъедини към еврозоната.

За държавите - членки на еврозоната, е важно не само номиналното сближаване, но и реалната конвергенция между страните от паричния съюз. Значение за реалната конвергенция на страните от паричния съюз имат такива показатели за икономическото сближаване като

⁵⁵ Виж например: Buiters, W. and C. Grafe (2001), „Central Banking and Choice of Currency Regime in Accession Countries“, SUERF - The European Money and Finance Forum, SUERF Studies No. 11, Vienna 2001.

⁵⁶ Научната литература за избора на валутнокурсен режим и неговото влияние върху макроикономически показатели на страните също не стига до еднозначни изводи за връзката между тях. Така например в едно изследване на макроикономическите последици от избора на валутнокурсен режим за седем държави от Централна и Източна Европа (включително и България) за периода 2003 - 2012 г. се доказва, че не може да се търси пряка и ясна корелация между избора на валутнокурсен режим и развитието на темповете на инфлация, икономически растеж и търговия. За повече информация, виж: Силвия Кирова (2013), „Валутнокурсни режими и макроикономически показатели на държавите с дерогация от Централна и Източна Европа“, списание „Икономическа мисъл“, София, брой 2, 2013 г.

например брутен вътрешен продукт на глава от населението, производителност на труда, заетост и други. Важен елемент за реалната конвергенция е сближаването и синхронизацията на бизнес циклите. Необходимо е също така да се извърши и структурна конвергенция, която се характеризира с хомогенизиране на икономическите структури в отделните държави от паричния съюз. Други аспекти на реалната конвергенция в паричните съюзи са степента на търговска интеграция (доколко държавите членки в паричния съюз търгуват помежду си), степента на финансова интеграция на финансовите пазари и услуги, степента на развитие на гъвкавостта на пазара на труда, развитие на гъвкавостта на ценовите равнища, възможността за осъществяване на финансови трансфери и други.⁵⁷

В заключение може да се посочи, че разгледаните детерминанти за избор на валутнокурсен режим са определящи и при решенията за създаване на паричен съюз между две или повече държави. Разбира се, при изграждането на паричен съюз се вземат предвид и много други фактори, което се доказва и от историята на развитието на паричните съюзи в глобален мащаб.

Влиянието на факторите и критериите за избор на валутнокурсен режим имат отношение и към теорията за оптималните валутни зони, която също има връзка с развитието на паричните съюзи и би следвало да бъде предмет на един отделен анализ.

След като постепенно разгледахме мястото на паричните съюзи в основните степени на регионална икономическа интеграция и в класификацията на валутнокурсените режими, в следващата глава ще се спрем на видовете парични съюзи и историята на тяхното развитие.

⁵⁷ В едно свое изследване от 2012 г. Силвия Кирова анализира до каква степен създаването на паричния съюз на еврозоната успява да стимулира номиналната и реална конвергенция на нейните държави членки през първото десетилетие на нейното изграждане. Тя стига до извода, че по отношение на номиналната конвергенция се наблюдава по-сериозно сближаване единствено по отношение на показателя за инфлация, докато по отношение на фискалните показатели е налице намаляване на номиналното сближаване. По същия начин не могат да бъдат идентифицирани и еднозначни изводи за увеличаване на реалната конвергенция между държавите членки от паричния съюз за периода 1999 г. (датата на създаването на еврозоната) до 2010 г. Все пак следва да се отчете, че на номиналната и реална конвергенция влияят и процесите, свързани със световната икономическа и финансова криза, която започна в периода 2007 - 2008 г. и оказва съществено значение в еврозоната. За повече информация, виж: Силвия Кирова (2012), „Изследване за степента на номинална и реална конвергенция между държавите от Европейския паричен съюз в периода 1999 - 2010 г.“, Научни трудове, Университет за национално и световно стопанство, Издателски комплекс - УНСС, София, 2012 г., стр. 159-198.

ТРЕТА

Г Л А В А

История на развитието на паричните съюзи

Паричните съюзи се прилагат от много години, като е трудно да се каже коя е първата изчистена форма на подобен съюз. Много от паричните съюзи са имали краткотраен живот, плановете за създаване на някои парични съюзи дори и не са се реализирали. Други парични съюзи са съществували за един продължителен период от време или продължават да се прилагат и днес, като те са съумели да постигнат и немалко успехи.

Безспорно паричната интеграция се съпътства от политическа интеграция и обратно – при наличието на политическа дезинтеграция често се стига и до парична дезинтеграция. В някои случаи е била налице обратна зависимост, при която паричната дезинтеграция е подпомогнала последваща политическа дезинтеграция. Всичко това прави необходимо изследването не само на паричните процеси при формирането, функционирането и разпадането на паричните съюзи, но и анализирането на съпътстващите ги политически процеси в съответните страни или региони.

В настоящата глава ще представим някои от основните национални и многонационални парични съюзи, както и причините за тяхното утвърждаване в практиката или за тяхното разпадане. Първо ще се

спрем накратко на видовете парични съюзи. След това ще анализираме последователно развитието на националните и многонационалните парични съюзи през XIX век и началото на XX век. В раздела след това специално внимание ще бъде обърнато на паричната дезинтеграция при разпадането на съюзи и държави след Втората световна война. Впоследствие фокусът ще бъде насочен към съществуващи към момента многонационални парични съюзи, както и към обсъжданите, но все още нереализирани парични съюзи. Накрая ще бъдат представени други примери на парични съюзи, парични обединения и парични действия в световната валутна и парична система.

3.1. Видове парични съюзи

Паричните съюзи могат най-добре да бъдат анализирани, ако бъдат разделени съответно на *национални* и *многонационални* парични съюзи, имайки предвид специфичните особености на тези две групи.⁵⁸ Разграничението между тези две групи съюзи и тяхното развитие има значение и във връзка с определянето на мястото и потенциала за устойчивост на Икономическия и паричен съюз в ЕС.

Двете групи парични съюзи имат някои сходни характеристики. Паричната интеграция в тях се предшества от един или друг вид политическа интеграция. Евентуален разпад на политическото обединение води със себе си рано или късно и до прекратяване на паричната интеграция.

Националните и многонационалните парични съюзи имат и редица силно отличителни характеристики. Създаването на национални парични съюзи обикновено върви ръка за ръка с консолидирането на държавността в съответната страна, както и с изграждането на единна валута и на единни парични власти. При многонационалните съюзи е рядкост създаването на подобни единни парични власти. Налице е по-скоро запазването на правомощията на националните централни банки и силна координация на техните действия. Невинаги изграждането на подобен многонационален съюз е обвързано с приемането на единна валута, а може да е свързано само с неотменимо фиксиране между националните валути или към единен еталон (стандарт).

Икономическият и паричен съюз в ЕС е по-скоро изключение, като за разлика от повечето многонационални парични съюзи той приема нова единна валута, която заменя националните валути на държавите - членки на еврозоната. Той изгражда също така и силна наднационална институция в лицето на Европейската централна банка, която има правомощията да определя паричната политика в еврозоната.

⁵⁸ Разделянето на паричните съюзи основно на национални и многонационални парични съюзи се прави и от редица български автори. Виж например: Йорданка Статева (2014), „Международна финансова архитектура - еволюция и съвременност“, Издателски комплекс УНСС, стр. 218-224.

Както ще стане ясно от анализа на националните парични съюзи, тяхното развитие също не протича безпроблемно, а в повечето случаи отнема десетилетия, за да бъдат те изградени и да бъдат създадени съответните механизми и институции. С евентуалното разпадане на националната държава съответният национален паричен съюз също претърпява процес на разпад.

Независимо от проблемите, които съпътстват функционирането на Икономическия и паричен съюз в ЕС, той би могъл да се укрепи и да се развие в бъдеще, ако се доближи в по-голяма степен до характеристиките на националните парични съюзи и ако настоящите реформи в този съюз, целящи доизграждането на икономически, фискален, финансов и политически съюз, се окажат успешни.

В настоящата глава ще се спрем по-подробно на националните и многонационални парични съюзи. Независимо от тях съществуват и други форми на парични обединения, като например едностранната евроизация или доларизация, приемането от някои микродържави на валутата на съседна държава (Андора, Монако, Сан Марино и Ватикана). Както вече бе посочено, в някои изследвания валутните бордове (паричните съвети) също се считат за форма на парично обединение. В световната история не са редки и случаите, в които по политически и етнически причини определени региони на дадена държава не използват законното платежно средство в страната, а в обращение се намира валутата на друга държава. Такива примери са Северно Косово, Абхазия и Южна Осетия. Всички тези видове парични съюзи и обединения, както и някои допълнителни парични нюанси в световната история ще бъдат предмет на анализ в останалите раздели на настоящата глава, като първо ще се спрем на развитието на националните парични съюзи през XIX в. и начало на XX век.

3.2. Развитие на националните парични съюзи (XIX век - начало на XX век)

Развитието на националните парични съюзи ще започнем със създаването на подобни съюзи в няколко европейски държави, чието политическо обединение през последните векове е довело и до обединение в паричната сфера. След това ще обърнем внимание и на САЩ, които са един от най-интересните примери в световната история по отношение на изграждането и функционирането на парична интеграция. Прегледът на тези национални парични обединения ще започнем с Италия.⁵⁹

⁵⁹ Анализът на националните парични съюзи, ако не е споменато друго, се базира основно на следните два източника: Michael Bordo and Lars Jonung (1999), „The Future of EMU: What Does the History of Monetary Union Tell Us?“, National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper 7365, September 1999 и John Chown (2003), „A History of Monetary Unions“, Routledge, London and New York.

Създаването на паричен съюз в Италия

Основната причина за интеграцията в паричната област на Апенинския полуостров през XIX век е обединението на териториите, които днес съставляват Италия. Обединението на Италия и на различните кралства и територии на полуострова е дълъг процес, който започва след края на ерата на Наполеон през 1815 г. и продължава няколко десетилетия. Италия се превръща в национална държава на 17 март 1861 г., когато повечето от държавите на полуострова се обединяват под управлението на крал Виктор Емануел II.⁶⁰

Преди обединението на Италия раздробяването в паричната област било много по-голямо, отколкото това в политическата сфера. На Апенинския полуостров се използвали като законни платежни средства много повече валути, отколкото са съществуващите тогава кралства. През 1859 г., две години преди решителната стъпка към политическо обединение, на територията на днешна Италия е имало 90 различни вида метални валути, които са били в обращение и са представлявали законно платежно средство. Само в провинция Тоскана е имало около 24 вида валути. В допълнение, някои големи регионални банки на полуострова са издавали и книжни пари, които са се използвали като платежно средство само в съответния регион.

Въпросът с многообразието на валути бил много бързо решен, успоредно с политическото обединение.⁶¹ Още през 1861 г. в Италия протича кратък преходен период, в който само четири валути са останали като законно платежно средство в обединената територия, а другите валути е следвало да бъдат обменени в някоя от тези четири валути. Много скоро след това, през 1862 г., се извършва пълно парично обединение и за законно платежно средство започва да се приема единна валута, която е била базирана на лирата на Сардиния. Първоначално тази валута е била равна по стойност с френския франк. Италия се ориентира към прилагането на биметалния златно-сребърен стандарт.

Докато консолидацията в областта на парите в Италия била много бърза и ефективна, същото не може да се посочи и по отношение на институционалното обединение в сферата на паричната политика. Дълго време след създаването на единна валута в Италия не е била изградена единна централна банка или друга единна парична институция. Регионалните банки продължават да емитират книжни средства и да изпълняват функции, които са присъщи на централните банки.

⁶⁰ Крал Виктор Емануел II (1820-1878) е първоначално крал на Сардиния - в периода от 1849 г. до 17 март 1861 г. След тази дата той придобива титлата крал на Италия.

⁶¹ Обединението на Италия и последвалата парична интеграция, подобно на ЕС през втората половина на XX век, са били предхождани от обединение в търговската политика на съществуващите преди това държави, в т.ч. и чрез премахване на тарифни бариери и изграждането на митнически съюз между някои от тези държави.

Постепенно Националната банка на Сардиния придобива няколко други банки и формира Банката на Италия (Banca d'Italia) с водещо значение в страната, но без да изпълнява формално всички функции на централна банка.

Няколко са възможните обяснения защо бързото парично обединение не води със себе си и до също толкова бързо институционално обединение в Италия. Регионалните търговски банки в Италия са изпълнявали в продължение на години две основни функции – да отпускат кредити и да емитират пари. От друга страна, банковият бизнес се е възприемал като всеки друг бизнес и логиката е била, че чрез насърчаването на конкуренцията между банковите институции, в т.ч. и чрез изпълнението на някои емисионни функции, ще се стигне до тяхното по-ефективно съществуване и подпомагане на икономиката. Най-сериозната причина, обаче, за бавната институционална реформа в Италия се дължи на обстоятелството, че през 1861 - 1862 г. по-голямата част от паричното предлагане е била под формата на монети, които се обединяват в единна валута и които са били обвързани с цената на златото и среброто. Първоначално книжните пари били конвертируеми и лесно се обменяли за монети, поради което тяхното емитиране и липсата на централна банка за страната не съставлявало проблем.

Първите години на функционирането на паричната интеграция в Италия не протичат без проблеми, включително и поради периоди на слаба фискална дисциплина и регистрирането на бюджетни дефицити. През 1891 г. настъпва и по-сериозна ликвидна криза, в т.ч. заради ниските нива на резервите, съотнесени към издадените книжни пари от банките. Нарастването на проблемите предизвиква необходимостта и от по-сериозно институционално обединение, като Банката на Италия придобива постепенно водеща роля и започва по-пълноценно да изпълнява функциите на централна банка, в т.ч. чрез обединение с други банки емитенти или преминаването на някои банки емитенти към директен държавен надзор.

В случая с паричното обединение в Италия се забелязват някои тенденции, характерни и за други парични обединения в света. Политическата интеграция предшества и стимулира интеграцията в паричната област, а кризите и проблемите допълнително ускоряват паричното и институционално изграждане в страната, което води до поэтапното формиране на един истински и завършен национален паричен съюз.

Изграждането на паричен съюз в Германия

Изграждането на паричния съюз в Германия по много характеристики наподобява създаването на паричния съюз в Италия. Близо един век преди паричната интеграция териториите, които съставляват днес Германия, са силно разпокъсани, много повече от разпокъсаността в Италия

през същия този период. През 1790 г. на територията на днешна Германия е имало около 300 държави, като преди това те са наброявали близо 1600, т.е. почти всяко по-голямо населено място е имало самостоятелно управление.

Първото по-голямо обединение настъпва през 1815 г., когато след Наполеоновите войни и последвалия Виенски конгрес се създава Германският съюз, известен още като Германска конфедерация. Този съюз представлява сравнително слаба степен на конфедерация, в която държавите запазват относителна самостоятелност. Важна особеност на този съюз е също така, че съществувалият преди това многобройни по-големи и малки държави се обединяват в общо 39 държави, от които 35 княжества и 4 свободни града.

От тези държави най-голямо е било влиянието на Прусия, която започва постепенно да изгражда свободна търговска зона. Подобно на Италия, интеграцията започва именно от премахването на търговските бариери, които силно са възпрепятствали търговията между различните държави. Търговската интеграция в Прусия започва още през 1818 г., докато другите германски държави формират първоначално три групи, в рамките на които се облекчава търговията. Едва в края на 1833 г. и началото на 1834 г. се завършва обща за всички държави свободна търговска зона, която е известна под наименованието Zollverein (Цолфрайн) и в която първоначално е влизала и Австрия.

Както и при създаването на Европейската икономическа общност през втората половина на XX век, митническата интеграция в Германия от началото на XIX век е отнела известно време.⁶² Подобно на интеграцията в Европейския съюз, премахването на търговските бариери в Германския води и до стимули за още по-тясна интеграция между съставляващите този съюз държави, в т.ч. и парична интеграция, която допълнително да улесни търговията между страните в съюза. Индустриалците и търговците, много от които са имали либерални възгледи, са били сред основните защитници на необходимостта от по-тясна парична интеграция в рамките на Германския съюз, в т.ч. и с цел намаляване на разходите за сделките, улесняване на разплащанията и осигуряването на по-голяма финансова сигурност. Основните противници на обединението в паричната област са били управляващите политически кръгове в страните в Германския паричен съюз, които са искали да запазят своето суверенно право да емитират пари, както и да съхранят печалбите си от сеньораж.⁶³

⁶² Докато създаването на свободна търговска зона в Германия е отнело приблизително 15 години, то изграждането на митническият съюз в общия пазар на Европейската икономическа общност се осъществява за около десет години и половина. Митническият съюз в Европейската икономическа общност започва своето създаване през 1958 г. с влизането в сила на Римския договор и е изграден напълно до 1 юли 1968 г. (18 месеца по-рано от предварително планираната дата 1 януари 1970 г.).

⁶³ Сеньоражът е печалбата, формирана от разликата между разходите за създаването на парична емисия и номиналната стойност на парите, получени от емисията. Наименованието произлиза от средновековна Европа, където правото за сечене на пари е било едно от феодалните правомощия на сеньорите.

Икономическата логика в случая надделява и в Германския съюз се осъществява парична интеграция. Преди реализирането на паричното обединение в Германия всяка държава и свободен град са използвали свои собствени монети, а в някои случаи определени държави са емитирали дори и книжни пари. Имайки предвид, че много от държавите са били с малки размери, както и силните миграционни потоци по тези земи, монетите често са се пренасяли през граница, но невинаги са можели лесно да бъдат заменени за монети на другата държава. В немските земи са се срещали в обращение и чуждестранни монети, в т.ч. и френски. Всичко това е правело обмяната на монети много често срещан и доходоносен бизнес.

Стартът на паричното обединение се реализира през 1857 г. с обединението на монетите в Германския съюз.⁶⁴ Това обединение, обаче, е само началото. През 1870 г. Северногерманският съюз⁶⁵ забранява новите емисии на книжни пари и фиксира обема на книжни пари за повечето банки. По-късно, през 1871 г., след Френско-пруската война, на базата на Северногерманския съюз се създава и единната Германска империя (German Reich). Политическото обединение води до още по-тясно обединение в паричната област. В два последователни законодателни акта от 1871 г. и 1873 г. е постигнато допълнително обединение на монетите в Германия. Талерът, който дотогава е имал водещо значение, се заменя с германската марка. Германия приема златния стандарт, следвайки примера на Обединеното кралство.

Важна роля в паричното обединение е и създаването през 1875 г. на централна банка в Германия (Reichsbank), която се е базирала на съществуващата по-рано Пруска банка. Новата централна банка придобива водещото право да емитира парични средства, а останалите банки поради различни законодателни промени и обстоятелства са принудени да преминат единствено към осъществяването на традиционен банков бизнес за набиране на влогове и отпускане на кредити, като престават да емитират парични средства. Изграждането на единна парична институция в Германия отнема много по-малко време, отколкото това е било необходимо в Италия. Тази разлика се дължи на различни исторически и икономически особености между двете държави.

Паричното обединение в Германия достига своя апогей през 70-те години на XIX век, като то води постепенно и до фискална интеграция в страната. Фискалната интеграция в Германия се развива още по-

⁶⁴ През 1857 г. се създава и Виенски паричен договор, с който се обединяват някои валутни стандарти в земите на днешна Германия, Австрия и Лихтенщайн. В някои източници той се среща и под наименованието Австро-германски паричен съюз, но това не е била завършена форма на парично обединение. Виенският паричен договор остава в сила до обединението на Германия през 1871 г.

⁶⁵ Северногерманският съюз е създаден през 1866 г. с водещото влияние на Прусия. Този съюз заменя съществувалия от 1815 г. Германски съюз, като изключва Австрия от него.

бурно в началото на Първата световна война.⁶⁶ Подобно на Италия и другите парични съюзи, обединението в политически и паричен план върви ръка за ръка.

Конфедерация Швейцария

Обединението в Конфедерация Швейцария през XIX век (латинското наименование е *Confoederatio Helvetica*) много наподобява обединенията в Италия и Германия, независимо че 26-те кантона запазват много голяма самостоятелност и до днес. Процесът на обединение е сравнително продължителен и сложен, но среща много по-малко проблеми, отколкото в Италия и Германия.

Конфедерацията придобива независимост през 1648 г., но е окупирана по време на Наполеон в периода между 1798 г. и 1803 г. През 1803 г. се отпуска съществена автономия на Швейцария, но нейната пълна независимост е призната след Виенския конгрес през 1815 г. По време на окупацията на територията на днешна Швейцария се установява паричната система на Франция, базирана на френския франк. След освобождението от френската окупация швейцарските кантони възстановяват правото си индивидуално да емитират монети, което води до пускането в обращение на различни видове монети и средства за заплащане.

През 1848 г. кантоните подписват договор, посредством който се създава Конфедерация Швейцария и се въвежда федерална конституция. През същата година се извършва и парично обединение, като правото на емисия на монети се предоставя на федералното правителство.

Паричният съюз на САЩ

След анализа на създаването на някои национални парични съюзи в Европа, ще се прехвърлим от другата страна на Атлантическия океан към изграждането на паричния съюз в САЩ. На паричната интеграция на САЩ ще обърнем по-специално внимание поради няколко съществени фактора.

На първо място, както при създаването на еврозоната, така и днес, САЩ се споменават най-често като модел за сравнение относно паричната интеграция в Икономическия и паричен съюз на ЕС. Независимо че САЩ се формират като национален паричен съюз, докато Икономическия и паричен съюз на ЕС е многонационален паричен съюз, както броят на щатите и тяхната територия, така и значителният размер на

⁶⁶ След изграждането на Икономическия и паричен съюз в ЕС, както и след проблемите, породени от световната икономическа и финансова криза от 2007 - 2008 г., в ЕС също се заговори много по-усилено и започнаха да се предприемат конкретни стъпки за създаване на фискален съюз в рамките на еврозоната.

техните икономики създават предпоставки за интересни сравнения между САЩ и еврозоната. На второ място, в началото на създаването на САЩ различните колонии са прилагали различни парични системи и разнородни валути са били в обращение на отделните територии. На трето място, различните колонии и щати са имали в миналото много по-значими разминавания в икономическото развитие помежду си, което предпоставя съществени предизвикателства пред паричната интеграция в САЩ, имайки предвид, че асиметричните шокове са засягали по разнороден начин тези колонии. На четвърто място, паричната интеграция в САЩ протича за един много продължителен период, от което следва, че не може да се очаква една многонационална парична интеграция, каквато е налице в еврозоната, да направи чудеса само за едно или две десетилетия. Не на последно място, въпреки всички проблеми и трудности, паричната интеграция в САЩ се разглежда като един успешен модел и като такъв е добре да се анализира с оглед на перспективите пред развитието на Икономическия и паричен съюз в ЕС.

За начало на паричната интеграция в САЩ се смята ратификацията на Конституцията през 1788 г. От този момент до днес, с изключение на краткия, но турбулентен период на Гражданската война (1861 - 1865 г.), в САЩ е налице сравнително засилена форма на парична интеграция, която обаче претърпява съществени проблеми през годините.

Преди революцията и ратификацията на конституцията, на територията на днешните САЩ са били в обращение множество валути. Това се е дължало включително на факта, че правителството в Лондон е отделяло много малко внимание на паричните въпроси в своите колонии в Америка. Най-широко приемани са били британските монети и испанското песо, като те са били в обращение на цялата територия на тогавашните колонии. Проблемът е бил в това, че е имало силен недостиг на тези монети, което затруднявало търговията и обмена. Затова отделните колонии се стремели да издават книжни пари, за да може да се осигуряват приходи за хазната и да се отпускат кредити. На някои места като разменно средство са се приемали дори и коралови образувания и миди.⁶⁷

Историята на създаването на паричния съюз в САЩ е впечатляваща, тъй като на страната са били необходими цели 150 години, за да може този съюз да бъде завършен. Анализаторите са на мнение, че относително завършване на паричния съюз се осъществява едва през 1913 г., когато се формира Федералният резерв, който започва да изпълнява функциите на централна банка. Преди това на два пъти са налице опити за формирането на подобна функция, но с не особено голям успех.⁶⁸ Имайки предвид продължителния период на формиране на националния паричен съюз в

⁶⁷ John Chown (2003), „A History of Monetary Unions“, Routledge, London and New York, p. 68.

⁶⁸ Виж: Michael Bordo and Lars Jonung (1999), „The Future of EMU: What Does the History of Monetary Union Tell Us?“, National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper 7365, September 1999, p. 7-9.

САЩ, както и че той се определя като успех, може би не трябва да бъдем толкова критични към изграждането на един много по-сложен много-национален съюз, както е еврозоната, която за много по-кратко време успя да реализира такива успехи като създаването на Европейска централна банка, установяването на единна валута и други.

В периода преди Първата и Втората световна война отделните щати в САЩ са имали много по-различно икономическо развитие и съответно разнородни интереси.⁶⁹ Това, което е било подходящо като парична политика за един щат, е било неподходящо за друг.⁷⁰ Последното е провокирало оживени дебати и дискусии, дори „банкова война“ и други по-сериозни противоречия, които е било трудно да бъдат преодолени и изгладени. По този начин се откроява дискусиата, която е релевантна и днес по отношение на еврозоната – дали ползите от паричната интеграция като намаляване на трансакционните разходи, повишаването на сигурността на плащанията, намаляването на валутни и други рискове, успяват да надделеят над недостатъците от подобна интеграция, като например загубата на независима парична политика. Провеждането на единна парична политика трудно може да бъде съобразено с интересите на отделните щати. Отговорът на подобни въпроси не е лесен и не може да бъде еднозначен.

Няколко години след ратификацията на конституцията, през 1791 г. се създава първата банка на САЩ, която е с мандат от 20 години. Самата конституция от 1788 г. предоставя на Конгреса монополното право да решава сеченето на монети и да регулира тяхната стойност. По този начин се преодолява наличието на множество валути на територията на САЩ. През 1792 г. се приема и Монетен закон (Coinage Act), чрез който щатският долар се дефинира с конкретни тегла по отношение на златото и среброто, като по този начин САЩ се включват първоначално в групата на страните, прилагащи биметалния златно-сребърен стандарт. През същата година се създава и първият национален монетен двор във Филаделфия.

На пръв поглед началото на процеса на парична интеграция в САЩ изглежда безоблачно и гладко. Независимо от силния тласък на действията и мерките след ратифицирането на конституцията, по-късно се появяват и редица проблеми. Едни от първите противоречия възникват, когато следва да се продължи действието на устава на Първата банка на САЩ, чийто двадесетгодишен период изтекъл през 1811 г. Опитите за подновяването на този устав се провалили и Първата банка на САЩ следвало да приключи своята дейност.

⁶⁹ В днешно време също има сериозни икономически различия между отделните щати на САЩ, но те са много по-малки, отколкото преди двете световни войни.

⁷⁰ В разделът за паричната интеграция на САЩ, ако не е посочено друго, информацията е от следния източник: Hugh Rockoff (2003), „How long did it take the United State to become an optimal currency area“, in „Monetary Unions. Theory, history, public choice“, edited by Forrest H. Capie and Geoffrey E. Wood, Routledge, London and New York, 2003, p. 76-103.

Друго съществено развитие през този период било силното нарастване на броя на банките в САЩ. Когато се ратифицирала конституцията през 1788 г., в страната оперирали основно три банки. Броят на частните банки нараснал чувствително до 1811 г., когато вече наброявал 90 банки. През 1816 г. частните банки в страната се увеличили още повече, като те вече наброявали 250. В допълнение, още през 1807 г. бил регистриран първият фалит на частна банкова институция.⁷¹ Имайки предвид, че липсвала институция, която в пълна степен да изпълнява функциите на централна банка, големият брой банки в САЩ бил на практика много слабо контролиран и техните действия влияели силно на икономическото развитие и появата на дисбаланси, включително между отделните щати.

Войната, която започнала през 1812 г. между САЩ, от една страна, и Обединеното кралство и негови съюзници – от друга, допълнително усложнила паричната интеграция. Едва след края на тази война се увеличил натискът за по-засилен и централизиран контрол над банките, като през 1816 г. се създава Втората банка на САЩ, чийто мандат отново бил двадесет години. Втората банка на САЩ имала по-голям капитал и сравнително по-успешно изпълнявала ролята на централна банкова институция. Независимо от това, както Първата, така и Втората банка на САЩ не били създадени по модела на модерните централни банки, които да имат всички техни контролни и надзорни функции, а изпълнявали по-скоро ролята на публични банки. Те имали възможност да предоставят мостови заеми, за да финансират бюджетни дефицити на правителството, имали правото да предоставят кредити на частния сектор, както и наличието на известни резерви, с които да поддържат конвертируемостта на националната валута. В същото време, редица от функциите на съвременните централни банки не били присъщи нито на Първата, нито на Втората банка на САЩ. Въпреки известния успех на Втората банка на САЩ, след изтичането на нейния двадесетгодишен мандат, той също не бил продължен, а банката следвало да затвори врати, което било провокирано и от т.нар. „банкова война“.

Противопоставянето между президента на втората банка на САЩ и президента на САЩ, известно като „банковата война“, води през 30-те години на XIX век до прекратяването на нейната дейност. Законодателният акт, с който е трябвало да бъде продължена дейността на банката за нов период, след изтичането на двайсетгодишния мандат през 1836 г., е гласуван и в двете камари на Конгреса, но президентът на САЩ Андрю Джаксън налага вето на този акт, с което банката е принудена да затвори врати през същата година. Съществуват много и разнородни версии за причините, поради които президентът на САЩ налага въпросното вето, като отново политическите интереси са тези, които определят темпото на паричната интеграция в САЩ.

⁷¹ John Chown (2003), „A History of Monetary Unions“, Routledge, London and New York, p. 71.

Само една година след закриването на Втората банка на САЩ, през 1837 г., в страната избухва първата банкова паника, като много банки фалират, а за известно време са затруднени и плащанията в брой. Малко след възстановяването на икономиката и банковата система в САЩ, през 1839 г., избухва втората вълна на банкова паника, която е придружена с още по-голям икономически спад и рецесия. Закриването на Втората банка на САЩ далеч не е единствената причина за банковите и икономическите кризи от 1837 г. и 1839 г., но нейното затваряне безспорно допринася за увеличаването на несигурността в банковия сектор и за нестабилността в паричната система. Но това не е всичко.

След период на известно възстановяване на икономиките, през 1857 г. избухва нова банкова паника. Тя донася със себе си не само нови трудности в икономически и финансов аспект, но разделя допълнително и без това разединената страна. В Юга все повече се надигат гласове за необходимостта от установяване на независимост с отделна икономическа и парична политика. Безспорно въпросът по отношение на робството е основната причина за избухването на Гражданската война в САЩ през 1861 г., но икономическите и финансовите кризи допълнително ускоряват процесите.

В периода на Гражданската война (1861 - 1865 г.) в САЩ настъпва сериозен процес на парична дезинтеграция. Войната на практика разделя страната на три отделни парични съюза. На изток и в средния запад в обращение са вид банкноти, известни като greenback. Югът въвежда в обращение т.нар. конфедеративен долар. Пасификът (Калифорния) прилага златният стандарт. Конфедеративният долар загубва своето значение и се извежда от обращение след загубата на Гражданската война от Юга. САЩ постепенно се ориентира към златен стандарт.

С приключването на Гражданската война не настъпва край на паричната дезинтеграция. През 1873 г. Националният банков акт (National Banking Act) е изменен, за да позволи на Калифорния да емитира своя собствена валута (yellowback), която също е била конвертируема в злато. През същата година сребърният долар се извежда от обращение.

Посредством въвеждането на новата валута в Калифорния прилагането на различни парични стандарти в САЩ продължава за определен период от време. Политическата и икономическата интеграция в страната изискват обаче и парична интеграция, като двете съществуващи валути се обединяват сравнително скоро – през 1879 г.

Следват периоди на относително възстановяване и на последващи сериозни кризи. През 1890-те настъпва т.нар. Велика депресия (Great Depression), която всички икономисти от онова време разпознавали под това име, преди да настъпи новата Велика депресия в периода 1929 - 1939 г.

През 1903 г. възниква нова банкова паника, която е последвана през 1907 г. от още по-сериозна и с по-големи последици банкова паника. В резултат банките ограничават конвертируемостта в злато на банковите книжа и депозити. Банковата криза от 1907 г. има и положителен

ефект, защото тя провокира създаването през 1908 г. на Национална парична комисия, която следва да анализира паричната система в страната и да предложи реформи.

Основната препоръка на тази комисия е в САЩ да се създаде институция, която да изпълнява функциите на централна банка. През 1913 г. подобна институция се създава под името Федерален резерв (Federal Reserve System), повече информация, за който е предоставена в каре 4.

Федералният резерв на САЩ

Каре 4

Независимо от силното си икономическо състояние, в началото на ХХ век САЩ остават последната развита страна, която все още не е установила своя централна банка. Многобройните банкови паники през годините, както и обстоятелството, че след средата на ХІХ век в САЩ вече има над 700 частни банкови институции, създават остра необходимост от изграждането на централна банка, въпреки няколко неустепни опита преди това. В допълнение, много от банките печатат собствени пари, паричното предлагане е нестабилно през дълги периоди, а редица банки имат кратък живот и банковите фалити са редовна практика.

Всичко това засилва необходимостта от установяването на централна банка в САЩ. Това става посредством приемането на Закона за Федералния резерв, който се одобрява от Конгреса на САЩ през декември 1913 г. Федералният резерв има Управителен съвет. Той е независим от американското правителство и се отчита пред Конгреса на САЩ. Основните функции и цели на Федералния резерв на САЩ са стандартните за една централна банка. Най-важните от тях могат да бъдат обобщени по следния начин: Федералният резерв на САЩ следва да:

- Провежда националната парична политика на страната. Той следва да въздейства върху паричните и кредитните условия в икономиката, включително с цел постигане на стабилност на цените, максимална заетост и умерени лихвени проценти;
- Осъществява надзор и регулиране на банковите институции. Гарантирането на сигурност на банковата система и осигуряването на максимална защита на правата на вложителите са сред основните му приоритети;
- Поддържа финансова стабилност, да регулира и минимизира рисковете, които са присъщи за финансовите пазари;
- Управлява националната платежна система;
- Осигуряване финансови услуги за правителството и за банките, включително изпълнението на функцията на кредитор от последна инстанция за банковите институции.⁷²

⁷² За повече информация, виж страницата на Федералния резерв на САЩ: <https://www.federalreserve.gov>

Създаването на централна банка на САЩ и установяването на Федералния резерв маркира относително завършена фаза на установяването на паричния съюз в САЩ. Установяването на централна банка не решава автоматично всички проблеми в САЩ, но поне създава подобри условия за тяхното регулиране и осъществяване на необходимите парични и надзорни политики.

Една от най-често дискутираните теми при анализа на паричната история на САЩ, както и при нейното сравнение с историята и развитието на еврозоната, е това дали САЩ представляват оптимална валутна зона, или не. Задават се въпроси от рода на: „Колко дълго време е отнело на САЩ, за да станат оптимална валутна зона?“ и дори „Дали САЩ са успели днес да се превърнат в оптимална валутна зона, или все още не са?“. В анализа дотук наблегнахме повече на някои от проблемите при формирането на паричната интеграция на САЩ, като следва да се отбележи, че страната е имала също и много периоди на икономически възход и индустриална революция. Един от най-безспорните изводи е, че докато САЩ днес се възприемат като по-силно изразена оптимална валутна зона от еврозоната (най-малкото заради по-хомогенните и симетрични икономики на отделните щати, използването на един и същи език, което улеснява мобилността в рамките на валутната зона и т.н.), то създаването на тази хомогенност и симетричност, както и процесът на парично обединение в САЩ са продължили за един много дълъг период.

В Каре 5 е представена хронологично и систематично историята на създаването на паричния съюз в САЩ в периода 1788 - 1913 г.⁷³

История на създаването на паричния съюз в САЩ

Каре 5

Историята на създаването на паричния съюз на САЩ обхваща период от около 150 години. Това показва, че създаването на паричен съюз, било то национален или многонационален, не е лека задача. В историята на САЩ е имало моменти, в които е настъпвала и парична дезинтеграция, като тя е била най-ясно изразена по време на Гражданската война. Основните събития при изграждането на паричния съюз в САЩ са:

- 1788 г. Конституцията на САЩ е ратифицирана. На отделните щати е забранено да емитират книжни пари. Започва създаването на паричния съюз на САЩ.

⁷³ Идеята за това каре и основната информация е от следния източник: Hugh Rockoff (2003), „How long did it take the United State to become an optimal currency area“, in „Monetary Unions. Theory, history, public choice“, edited by Forrest H. Capie and Geoffrey E. Wood, Routledge, London and New York, 2003. Информацията в карето обхваща единствено периода на формирането на паричния съюз - от ратифицирането на конституцията през 1788 г. до създаването на Федералния резерв на САЩ през 1913 г., като след установяването на Федералния резерв също се наблюдават важни събития по отношение на паричната политика на САЩ, особено при превръщането на щатския долар във водещата валута в глобалната икономика и търговия.

- 1791 г. Създава се Първата банка на САЩ.
- 1792 г. Приема се Монетен закон (Coinage Act), а във Филаделфия се създава първият национален монетен двор.
- 1811 г. Закрива се Първата банка на САЩ.
- 1788-1816 г. Броят на частните банки нараства от 3 на 250, като се регистрира и първият фалит на банкова институция.
- 1816 г. Създава се Втората банка на САЩ.
- 1836 г. Закрива се Втората банка на САЩ.
- 1837 г. Възниква банкова паника и икономически проблеми.
- 1839 г. Възниква нова банкова паника и икономическа рецесия.
- 1857 г. След известен период на възстановяване е налице нова сериозна банкова паника, която допълнително разделя страната.
- 1861 - 1865 г. Парична дезинтеграция по време на Гражданската война и възникването на три валутни зони.
- 1873 г. Извеждане от обращение на сребърния долар. Въвеждане на нова валута в Калифорния.
- 1879 г. Двете валути (greenback и yellowback) в САЩ се обединяват.
- 1907 г. Нова банкова паника, която води до създаването през следващата година на Национална парична комисия за дефиниране на парични реформи.
- 1913 г. Създава се Федералният резерв на САЩ.

Развитието на американската и световната икономика след установяването на Федералния резерв е маркирано от може би най-сериозната до момента Велика депресия в мирно време, която продължава почти десет години, в периода 1929 - 1939 г. и чийто пик е през годините 1929 - 1933 г. Именно по време на най-големия срив на американската икономика са отправени редица критики към Федералния резерв на САЩ, най-вече за това, че той не е изиграл напълно своята роля на кредитор от последна инстанция за банковите институции. Причините за тази криза, разбира се, са много по-дълбоки и по никакъв начин не се ограничават единствено до политиката на Федералния резерв.

След Втората световна война ситуацията в САЩ значително се променя, не само защото страната излиза победител от войната, но и защото нейната икономика и инфраструктура остават непокътнати. На нейната територия не са водени опустошителни сражения, както в континентална Европа например. САЩ все повече се превръщат в световен лидер и изиграват съществена роля за изграждането на Бретън-Ууд-

ската глобална световна валутна система, както и за създаването на Световната банка и Международния валутен фонд, чиито седалища и днес се намират на тяхна територия.

По-важно от гледна точка на настоящия анализ е едно друго сравнение, а именно това доколко Съединените американски щати успяват да се консолидират и да направят по-хомогенни и симетрични икономиките на своите щати. Преобладават мненията, че САЩ са много по-ясно изразена оптимална валутна зона именно след края на Втората световна война, като за това способстват редица обстоятелства, по-важните от които са:

- *Увеличават се федералните фискални трансфери* между отделните щати в страната. Тези фискални трансфери са за оказване на подкрепа на земеделските цени, за осигуряване на по-добри права относно социалната сигурност, за предоставяне на застраховка срещу безработица и други. Тези трансфери увеличават функцията на редистрибуцията на националния доход между отделните региони в страната.
- *Засилване на мобилността на работната ръка в САЩ*. След Втората световна война се засилва значително мобилността на работната ръка в САЩ, особено от райони с по-слабо развитие към райони с по-висок икономически растеж, в т.ч. от юг към север. В страната се приема и федерален закон за заетостта, който определя минималната работна заплата и регулира работните часове и трудовите условия.
- *Подобряване на състоянието на финансовия сектор*. След Втората световна война в САЩ чувствително намаляват не само банковите паники, но и проблемите като цяло в банковата система. Допълнително се развиват и капиталовите пазари, секторът на застраховането и пенсионните фондове. Независимо от кризисните периоди, като цяло се наблюдава по-голяма финансова стабилност и предвидимост. Засилва се също прилагането и на правилата за защитата на потребителите на финансови услуги, в т.ч. и гарантирането на влоговете в банките. Укрепването на финансовата стабилност, както и увеличаването на фискалните трансфери подпомага САЩ по-успешно да избягват ситуации, в които асиметрични реални шокове между отделните региони и щати се прехвърлят върху сигурността на банковата система и обратно.⁷⁴
- Не на последно място – *подобрява се значително ролята на паричния съюз в САЩ*. Федералният резерв на САЩ все по-успешно изгълнява своите функции на централна банка и се утвърждава като авторитетна институция не само в страната, но и на глобалната сцена.

⁷⁴ За разлика от САЩ, силната обвързаност между публичните финанси и банковата система в началото на XXI век в Европа предизвика създаването на един порочен кръг в държавите - членки на ЕС, където влошаването на публичните финанси се отразява негативно на банковата система, а това от своя страна води до още по-силно влошаване на публичните финанси. Именно по тази причина преимуществено в еврозоната започна изграждането и функционирането на банков съюз с единен надзорен механизъм и единен механизъм за реструктуриране на финансови институции.

Като заключение може да посочим, че историята на развитието на паричната интеграция в САЩ протича за много дълъг период. Процесът на парична интеграция не е гладък, като настъпват и етапи на парична дезинтеграция, най-яркият от които е по време на Гражданската война в САЩ (1861 - 1865 г.). Последното показва, че не винаги паричната интеграция може да инфилтрира политическа стабилност и да спомогне за избягването на военни конфликти, както и че всеки процес на парично обединение може да има и периоди на временна парична дезинтеграция.⁷⁵

Независимо от трудностите при паричното обединение на САЩ, изграждането на паричен съюз в страната се анализира като един успешен модел, много от чертите на който може да бъдат като пример или база за сравнение и по отношение на еврозоната. И когато става дума за сравнение, не следва да забравяме, че докато създаването на национална централна банка в САЩ отнема около век и половина, то изграждането на наднационална Европейска централна банка, която осъществява паричната политика в еврозоната, се реализира само в отрязъка на няколко години. В допълнение, около петнадесет години след нейното създаване, ЕЦБ поема контрола и над системно значимите банки в еврозоната, както и отговорността за функционирането като цяло на банковия сектор в нея.⁷⁶

Въпреки трудностите САЩ остават един от най-добрите примери за предизвикателствата и успехите при изграждането на силен национален паричен съюз.⁷⁷ Днес САЩ са водеща икономическа и парична сила в света. Неслучайно всички гледат към САЩ и решенията, които се вземат от неговия Федерален резерв. Един от най-разпространените анекдоти е, че ако САЩ кихнат, то светът ще хване пневмония.⁷⁸

3.3. Развитие на многонационалните парични съюзи (XIX век - начало на XX век)

За разлика от националните парични съюзи, многонационалните парични съюзи обхващат повече от една държава. Държавите в рамки-

⁷⁵ Последният извод е особено важен с оглед на дебатите за възможно излизане на някои държави от еврозоната и за последствията от подобно напускане на паричния съюз върху цялостното му развитие.

⁷⁶ Изграждането на банков съюз и до днес е прецедент в историята на установяването и функционирането на многонационални парични съюзи.

⁷⁷ За допълнителна информация за паричната интеграция на САЩ, виж също: Perkins (1994), „American Public Finance and Financial Services, 1700 - 1815“, Ohio State University Press, Columbus, 1994 и Rolnick, Smith and Weber (1994), „The Origins of the Monetary Union“, Siklos, ed. Varieties of Monetary Experiences, Kluwer, Boston, p, 323-349.

⁷⁸ На практика именно това се случи през 2007 - 2008 г., когато ипотечната и финансовата криза в САЩ се пренесе мълниеносно и в останалите развити икономики. За разлика от САЩ, които сравнително бързо се възстановиха от Великата рецесия, както е известна тази последна засега глобална финансова криза, някои от останалите водещи икономически центрове, в т.ч. и еврозоната, все още не са излезли напълно от кризата.

те на тези многонационални парични съюзи са запазили в сравнително голяма степен своя национален суверенитет, като обединението в паричната област е продиктувано от икономически и политически съображения. В много случаи тези парични съюзи не са свързани със създаването на общи парични власти, а националните централни банки запазват почти напълно своите правомощия. Налага се обаче те да координират до голяма степен своите политики с политиките на останалите централни банки в съюза. Това е особено характерно за многонационалните съюзи, които са функционирали през XIX век и началото на XX век, като някои от по-късно създадените съюзи вече изграждат и единни наднационални парични институции.

Латинският паричен съюз (1865 - 1927 г.)

Латинският паричен съюз (Latin Monetary Union) е безспорно един от най-интересните многонационални парични съюзи. Той е създаден през 1865 г. от Франция, Италия, Белгия и Швейцария, а по-късно, през 1868 г., към него се присъединява и Гърция. Независимо от малкия брой държави членки, този съюз е можел да се превърне във водещия монетарен режим в света, ако не е било силното противопоставяне между водещите икономики и стандартите, които те са прилагали. Латинският паричен съюз се е основавал на биметалния стандарт, известен още като златно-сребърен стандарт, където паричните единици са били фиксирани едновременно в злато и сребро. За разлика от него, държави като Обединеното кралство, а по-късно и Германия са прилагали златния еталон, а Скандинавският паричен съюз също се е основавал на монометализма и е прилагал само един ценен метал като еталон.

Въпреки разнородните парични политики, много държави от Централна и Южна Европа са проявявали интерес към този съюз и са се придържали към неговите правила в определен период от време. Някои от държавите в Европа дори са били подали молба за членство в този съюз. Подобни държави са Испания, Австро-Унгария, Румъния, Сърбия, България и Сан Марино. Ако не са били налице вътрешните разногласия в рамките на Латинския паричен съюз, както и ако е имало повече воля за обединение в световната парична система, е било възможно този съюз да изиграе дори и още по-голяма роля, отколкото е имал той през годините.

Не по-малко интересни са предпоставките за създаването на Латинския паричен съюз. След 1850 г. в света се наблюдава нарастване на предлагането на злато. Това се е дължало най-вече на новите открити златни залежи в Калифорния (САЩ) и Австралия. Нарасналото предлагане на злато на световните пазари води до неговото обезценяване и намаляване на цената му, а оттам и до повишаване на относителната цена на среброто. По този начин се появява възможност за реализиране на печалба чрез разтопяване на сребърните монети и продаването на

сребърния метал по пазарни цени за злато. Последното води до изтегляне на сребърните монети и до преимуществено наличие на златни монети в обращение. Проявява се т.нар. закон на Грешам, при който по-малоценните пари, в случая златото, изтласкват от обращение по-ценните. За повече информация за този закон, виж каре 6. Въпреки че като всеки закон той също има своите изключения, неговите проявления са много често срещани в световната валутна история.

Каре 6

Закон на Грешам

Съгласно закона на Грешам по-малоценните пари обикновено избилстват в обращение, докато по-ценните пари постепенно изчезват от обращение. Това може да се дължи на различни причини. Типично проявление на закона на Грешам е реалната промяна на паритета между златото и среброто в средата на 50-те години на XIX век, в рамките на биметалния златно-сребърен стандарт, докато в същото време се е запазило официално фиксираното съотношение между двата метала. След откриването на златните залежи в САЩ и Австралия златото реално се е обезценило, но на официалните пазари се е запазило съотношението между среброто и златото. Всичко това е довело до възможността за реализиране на печалба чрез претопяване на по-скъпите сребърни монети и продаването им след това за злато. По този начин по-малоценните златни монети са изтласкали постепенно по-ценните сребърни монети. Впоследствие се наблюдава обратното действие – златото постепенно поскъпнало, което довело до претопяване на златни монети и размяната им в обращение със станалите по-малоценни сребърни монети.

Законът на Грешам се наблюдава и в наши дни, макар и във видоизменена форма. При рязко обезценяване на местната валута, например, и загубата на нейната конвертируемост с водещите резервни валути, последните постепенно изчезват от пазара. Наблюдава се ситуация, в която всеки е готов да продаде обезценената местна валута и обратно, при желание за свободно закупуване на чуждестранна валута се срещат затруднения или се налага тя да бъде закупена по силно завишен курс. Подобна беше ситуацията в България покрай кризата в края на 1996 г. – началото на 1997 г.

Законът на Грешам е на името на съветник в правителството на английската кралица Елизабет, който веднъж формирал своята мисъл по следния начин: „По-лошите пари изтикват по-добрите“.

Някои съвременни автори застъпват обратната теза за днешното проявление на закона на Грешам, а именно, че в ерата на съвременните непълноценни (декретни) пари и перманентно нестабилни (обезценяващи се) пари, този закон действа в обратната посока,

като по-добрите пари изтласкват от пазара по-слабите пари (валути).⁷⁹

Любопитното е, че този закон е бил известен още в древността и по-специално на древните гърци. В една комедия на Аристофан, който е живял около 480 - 385 г. преди новата ера, съществуващите тогава поръчки са били представени по следния начин: „В нашата република пред добрите граждани предпочитат лошите, точно както лошите пари се намират в обращение, а добрите – изчезват“.⁸⁰

Промяната на реалното съотношение между златото и среброто след 1850 г. води до временна промяна на де юре прилагания златно-сребърен стандарт в де факто златен стандарт, което създава и някои допълнителни проблеми. На първо място, изчезването на сребърните монети поражда липса на по-дребни монети⁸¹ за извършване на по-малки сделки, което затруднява търговията и оборота. Преди формирането на Латинския паричен съюз е нямало официални споразумения между държавите и затова първоначално Италия, а след това и Швейцария намаляват сребърното съдържание в своите монети. Това прави изгодно навлизането на тези монети с по-малко сребърно съдържание във Франция и Белгия (отново типично проявление на закона на Грешам), където е нямало промяна на сребърното съдържание на техните монети. На практика помалощенните монети от Италия и Швейцария наводняват пазара в страните, където на сребърните монети не е било намалено сребърното съдържание. Всичко това води и до трансфер на сенъораж (доход) към държавите, емитиращи сребърни монети с по-ниско сребърно съдържание.

Франция впоследствие също решава да намали сребърното съдържание в повечето от своите монети, а след това отменя приемането на швейцарски монети от френските митнически власти, с което допълнително затруднява търговските взаимоотношения. По това време Франция е основният търговски партньор на много страни от Европа и има силно влияние в световната търговия. Проблемите в емисионната и паричната политика силно контрастират с нарасналия обем на търговията през последните години, продиктувано от премахването на търговски бариери и либерализирането на движението на капитали. Наличието на парични проблеми е довело до необходимостта от по-тясна координация между страните в емисионната им и парична политика, за да се преодолеят трудностите в търговията и движението на капитали

⁷⁹ Виж: Велчо Стоянов (2005), „Парите и финансите“, Издателски комплекс „Галик“, София, 2005 г., стр. 45.

⁸⁰ Виж: Милчо Стоименов (2002), „Международни финанси“, Рекламна агенция „Очи“, гр. София, 2002 г., стр. 594.

⁸¹ Сребърните монети са били с по-малък номинал и затова са се използвали за по-дребни сделки. Официалното съотношение между златото и среброто било първоначално 1:15.5.

между страните. В допълнение, Франция е виждала възможност чрез паричната интеграция да се затвърди нейната роля в световната търговия и да се увеличи нейното политическо влияние.

Сериозните предпоставки за парична интеграция водят до подписването на 23 декември 1865 г. на парична конвенция между Франция, Италия, Белгия и Швейцария, която става известна като Латински паричен съюз. За съжаление, създаденият паричен съюз третира единствено въпросите за златните и сребърните монети и не взема отношение към бронзовите монети и книжните пари. Независимо от това, събитието през декември 1865 г. се превръща в може би първата международна среща, посветена на паричните въпроси, която завършва с подписването на споразумение под формата на парична конвенция.

Най-голямото достижение на Латинския паричен съюз е споразумението за осигуряване на парична стабилност и за стандартизиране на предлагането на сребърните монети, с което се улеснява и търговският обмен. В допълнение, емитираните от всяка страна монети са имали статут на законно платежно средство поне по отношение на сделките с публичните институции от другите страни като в Италия и Швейцария. Частните лица също са приемали чуждестранни златни и сребърни монети. Постига се регулиране и по отношение на т.нар. непълноценни монети (token coins), като всяка от страните в паричния съюз не е можела да емитира подобни монети на равностойност повече от шест франка на глава от населението. Всички тези реформи силно ограничават и възможността за печалба от сенъораж чрез претопяване на по-ценни монети.⁸²

Първоначалният успех на Латинския паричен съюз се дължи не само на факта, че се решава въпросът за обмена на монети, но и на обстоятелството, че се създава в известна степен единна парична зона, която улеснява търговията и пътуванията. Латинският паричен съюз е един от най-изследваните в световната парична история и поради вече посочената особеност, че това е първата международна парична конференция, която завършва с формирането и сключването на споразумение между страните.

Успехът на международната конференция през 1865 г. води до свикването на нова международна конференция през 1867 г., чиято цел е постигането на още по-широка парична интеграция между държавите

⁸² Създаването на Латинския паричен съюз е свързано и с някои противоречия между страните, които не намират своето разрешение. Едно от тях е желанието на някои страни като Белгия и Швейцария за преминаването от златно-сребърен към изцяло златен стандарт. Това не се случва поради сериозното противопоставяне на Франция, която при формирането на паричния съюз е подкрепяла силно запазването на биметалния златно-сребърен стандарт. Различни са предположенията за силната френска опозиция и за стремежа за запазване на златно-сребърния стандарт. Някои от тях свързват желанието на Франция „да изтъргува“ на предстоящата нова международна конференция през 1867 г. преминаването от златно-сребърен към златен стандарт, за да може да превърне френската парична система в универсален стандарт. Други причини сочат опасенията на Франция от сериозни разходи от обмяната на съществуващите в нейните резерви сребърни монети в злато.

и разширяването на географския обхват на споразумението. В преговорите се присъединяват такива страни като САЩ и Обединеното кралство, които също са имали много силно значение в глобалната търговия и икономика. Първоначално са съществували настроения за постигането на компромис между страните, но в края на конференцията Обединеното кралство се отдръпва от подписването на споразумение. Тя отбелязва, че не вижда необходимите доказателства, които да демонстрират по убедителен начин, че новата хармонизирана парична система ще доведе до предимства за нейната страна.⁸³

След първоначалния успех на Латинския паричен съюз възникват и някои проблеми. С течение на времето цената на златото започва да се повишава и се наблюдава претопяването на златни монети с цел извличане на печалба. В допълнение, Франция и Италия започват да емитират повече неконвертируеми книжни пари. Франция емитира тези пари, за да финансира действията си във войната с Германия в периода 1870 - 1871 г., а Италия емитира неконвертируеми пари, за да финансира своите хронични бюджетни дефицити.

В годините на своето съществуване Латинският паричен съюз предприема редица реформи с цел да усъвършенства своето съществуване или да реагира на възникнали проблеми. През 1874 г. се взема решение за ограничаването на емитирането на сребърни монети от 5 франка, а през 1878 г. се решава спирането на емисията на подобни монети, като вече емитираните монети е можело да останат в обращение.

Независимо от своите успехи, които и до днес карат мнозина да реферират към Латинския паричен съюз като към пример за парично обединение, налице са и редица предизвикателства, които спомагат за неговото разпадане. Най-съществената причина, обаче, за разпадането на Латинския паричен съюз се оказва избухването на Първата световна война и последиците от нея. Рязкото покачване на военните разходи води и до необходимостта от емитирането на неконвертируеми книжни пари. Тези средства остават в обращение и след прекратяването на военните действия. Но тези книжни пари, емитирани от съответните държави, не са признавани като законно платежно средство в останалите държави от съюза. В допълнение, по-ценните златни и сребърни монети са били претопявани с цел реализиране на печалба и са започнали да изчезват от обращение.

Всички тези обстоятелства и имайки предвид, че Латинският паричен съюз се базира на споразумение за обмяната и признаването на

⁸³ Някои от процесите при формирането и първоначалното функциониране на Латинския паричен съюз поразително напомнят на изграждането на Икономическия и паричен съюз през 90-те години на XX век. Латинският паричен съюз се създава, за да се преодолеят проблеми при обмяната на парични средства, основна цел е допълнително стимулиране на търговските и капиталовите потоци, държавите членки се опитват да „търгуват“ своите позиции, а Обединеното кралство се противопоставя на своето участие в подобно парично обединение.

златните и сребърните монети, води до неговото практическо разпадане. Първоначално Белгия обявява през 1925 г., че ще напусне Латинския паричен съюз, считано от началото на 1927 г., а впоследствие и останалите страни вземат подобни решения, с което от 1927 г. този съюз формално престава да съществува.

Разпадането на Латинския паричен съюз не води до сериозни икономически сътресения, тъй като по времето на неговото съществуване държавите са запазили своите централни банки⁸⁴, както и своите валути.⁸⁵

Скандинавският паричен съюз (1873 - 1920 г.)

Латинският паричен съюз не е единственият пример за създаване на многонационален паричен съюз в края на XIX век и началото на XX век. Скандинавският паричен съюз (Scandinavian Monetary Union известен още като Nordic Monetary Union) между Швеция, Норвегия и Дания също има своите характерни особености.

Когато през 1865 г. е създаден Латинският паричен съюз с водещата роля на Франция, Дания и Швеция са имали първоначално намерение да се присъединят към него. Австро-германският паричен съюз, който е съществувал през тези години, също се е разглеждал като алтернатива за парична интеграция. Френско-германската война (Френско-пруската война) през 1870 - 1871 г., както и противопоставянето на световната политическа сцена намалили интереса на северноевропейските страни за присъединяване към някой от съществуващите парични съюзи и увеличили стремежа към формирането на локален многонационален паричен съюз.

Формирането на Скандинавския паричен съюз се осъществява постепенно, като то не протича съвсем плавно. Подписаният през декември 1872 г. договор за създаването на Скандинавския паричен съюз влиза в сила през май 1873 г. само по отношение на Швеция и Дания, тъй като парламента в Норвегия отхвърля в началото подписаното споразу-

⁸⁴ Две от централните банки по това време, а именно френската и италианската централни банки, са били и частни институции.

⁸⁵ Информацията за създаването, функционирането и разпадането на Латинския паричен съюз е основно от следните източници: Неновски, Христов и Петров (2001), „От лев към евро: кой е най-добрият път? Сценарии за интегриране на България в Европейския паричен съюз“, Европейски институт, София, стр. 73-75, Michael Bordo and Lars Jonung (1999), „The Future of EMU: What Does the History of Monetary Union Tell Us?“, National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper 7365, September 1999, p. 14-16, 21-22 и John Chown (2003), „A History of Monetary Unions“, Routledge, London and New York, p. 57-62. За допълнителна информация по отношение на Латинския паричен съюз, виж също: Griffiths (1991), „Monetary Union in Europe: Lessons from the Nineteenth Century, Workshop paper, Virginia Polytechnic Institute and State University, 1991 и Redish (1993), „The Latin Monetary Union and the emergence of the international gold standard“ in Bordo and Capie eds. „Monetary Regimes in Transition“, Cambridge University Press, Cambridge, chapter 3, 1993.

мение. Малко по-късно Норвегия също решава да се присъедини към този съюз, което се случва през октомври 1875 г.

Няколко са факторите, които допринасят за възможността за сключването и функционирането на този съюз. На първо място, това е много близката икономическа структура и развитие на тези три държави, което стимулира монетарното обединение. На второ място е приемането и от трите страни на златния стандарт, като в предходен период и трите са прилагали сребърния стандарт.⁸⁶ Освен единодушието по отношение на златния еталон, на който се базира Скандинавският паричен съюз, и трите страни са имали предпочитание към десетичната система, както и лесно са постигнали съгласие за създаване на обща парична единица – скандинавската крона. Една от най-съществените причини за успеха на Скандинавския паричен съюз е обстоятелството, че скандинавските страни са имали политическата воля, единомислие и съгласие за сключването и функционирането на подобен паричен съюз.

Характерна особеност на Скандинавския паричен съюз е, че той е имал много по-широк обхват от Латинския паричен съюз, въпреки че не всички елементи на този обхват са били валидни през цялото време на съществуването му. Докато Латинският паричен съюз се е отнасял единствено до признаването на златните и сребърните монети (поради прилагания от него златно-сребърен стандарт), то за основания на златния стандарт Скандинавски паричен съюз е било валидно не само взаимното признаване на златните монети, но също така и признаването на книжните пари (банкнотите) и непълноценните монети. През по-голямата част от съществуването на Скандинавския паричен съюз златните монети, книжните пари и непълноценните монети се приемали по номинал и от трите централни банки на участващите в паричния съюз държави. Този процес се подпомага от споразумението, което се сключва през 1894 г. между шведската и норвежката централни банки, съгласно което те се задължават да приемат по номинал емитираните от всяка страна банкноти. Дания се присъединява към това споразумение през 1901 г.

С течение на времето се разширява още повече обхватът на Скандинавския паричен съюз. През 1895 г. се подписва споразумение между трите страни за приемане по номинал и на полиците, които са издадени от тях.

Всички тези развития показват до каква степен Скандинавският паричен съюз е успял да надрасне своето време. Единствената по-сериозна причина този съюз да не се наложи по-широко в практиката и на други държави е сравнително по-малката икономическа и търгов-

⁸⁶ Една от основните причини Швеция, Норвегия и Дания да преминат към златния стандарт е това, че Обединеното кралство и Германия по това време прилагат същия стандарт, а те са основни търговски партньори на тази група страни.

ска мощ на тези страни спрямо водещите икономически актьори по това време като Франция и Обединеното кралство. Не трябва да се забравя и обстоятелството, че страните от Скандинавския район успяват лесно да постигнат подобно значимо обединение в паричната област именно поради силната интеграция и сходство на своите икономики.

През 1905 г. е и първата стъпка назад във функционирането на паричния съюз, която настъпва вследствие на разпадането на политическия съюз между Швеция и Норвегия. Все пак това разпадане не води до сериозни последици за паричната интеграция в рамките на Скандинавския паричен съюз, а се прекратява единствено споразумението от 1895 г. за приемане по номинал между централните банки на полиците, издадени от страните. След прекратяването на споразумението полиците са продължили да бъдат приемани, но не задължително по номинал.

Интересно е взаимоотношението на Скандинавския паричен съюз към две други територии, които днес са независими държави – Финландия и Исландия. През по-голямата част от времето на функциониране на Скандинавския паричен съюз Финландия е била част от Русия, като тя обявява своята независимост едва през 1917 г., малко след Октомврийската революция в Руската империя. Независимо че и преди обявяването на независимост Финландия успява да договори значителна автономия по отношение на паричната си политика, територията на Финландия не е принадлежала към Скандинавския паричен съюз.

За разлика от Финландия, територията на днешна Исландия е била част от Скандинавския паричен съюз, тъй като тя е била съставен елемент от Дания. Независимо че през 1904 г. Исландия значително разширява своята автономия и по-късно през 1918 г. постига независимост, датският валутен закон продължавал да бъде в основата на прилагания паричен режим до 1925 г., а исландската национална банка станала единственият емитент на валута в страната едва през 1927 г.

Подобно на Латинския паричен съюз, разпадането на Скандинавския паричен съюз настъпва най-вече заради последиците от избухването на Първата световна война. Разпадането на Скандинавския паричен съюз протича постепенно.

Разпадането на Скандинавския паричен съюз започва на практика с преустановяването през август 1914 г. на конвертируемостта на книжните пари в злато. В допълнение, през 1916 - 1917 г. се въвежда забрана за износ на злато в трите страни - членки на паричния съюз. Това се прави, за да се избегне отливът на злато от тези страни. По този начин ръстът на паричното предлагане престава да бъде обвързан с ръста на предлагането на злато, което от своя страна елиминира паритета между златото и скандинавската крона. В последния етап на разпадането на Скандинавския паричен съюз непълноценните монети на една страна престават да се приемат от останалите участващи в съюза страни. В периода 1915 - 1920 г. се нарушава икономическата хомогенност и

сходството в икономическите цикли между трите страни, като темповете на инфлация в тях също започват да се различават в този период. Всички тези фактори водят до разпадането през 1920 г. на Скандинавския паричен съюз. Подобно на Латинския паричен съюз, Скандинавският паричен съюз е бил придружен от съществуването на национални централни банки, което подпомага и сравнително лекото разпадане на този съюз без значими институционални проблеми.⁸⁷

Австро-Унгария (1867 - 1914 г.)

Паричното обединение в Австро-Унгария за един около 50-годишен период в края на XIX и началото на XX век много рядко се споменава в литературата като паричен съюз. Въпреки това историята на паричните отношения в Австро-Унгария в периода 1867 - 1914 г. много повече напомнят на архитектурата, характеристиките и отношенията в еврозоната, отколкото който и да е друг многонационален паричен съюз.

Австро-Унгария започва през 1867 г. своето функциониране като дуалистична монархия, която се състои от две части – Австрийската империя и Кралство Унгария. Дуалистичната монархия е създадена на база на реформиране на съществувалата дотогава Австрийска империя. Тя е базирана на т.нар. компромис или още наричано изравняване, като е съставена от обединението на две равностойни политически образувания. Дуалистичната монархия е имала в състава си два отделни парламента и сравнително независими фискални политики. За близо 50-годишното си съществуване икономиката на Австро-Унгария се развива относително възходящо, като успява почти да удвои доходите на глава от населението.⁸⁸

Политически Австро-Унгария просъществува до края на Първата световна война през 1918 г. За целта на анализа на паричната политика в Австро-Унгария се спираме на периода до 1914 г., когато избухва Първата световна война, тъй като по време на войната паричната

⁸⁷ Информацията за създаването, функционирането и разпадането на Скандинавския паричен съюз е основно от следните източници: Неновски, Христов и Петров (2001), „От лев към евро: кой е най-добрият път? Сценарии за интегриране на България в Европейския паричен съюз“, Европейски институт, София, стр. 75-76, Michael Bordo and Lars Jonung (1999), „The Future of EMU: What Does the History of Monetary Union Tell Us?“, National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper 7365, September 1999, p. 16-22 и John Chown (2003), „A History of Monetary Unions“, Routledge, London and New York, p. 152-159. За допълнителна информация по отношение на Скандинавския паричен съюз, виж също: Jonung (1984), „Swedish Experience under the Classical Gold Standard 1873-1913“, in Bordo and Schwartz edition: „The Classical Gold Standard in Retrospective“, University of Chicago Press, National Bureau of Economic Research, p. 361-399, както и Bergman, Gerlach and Jonung (1993), „The Rise and Fall of the Scandinavian Monetary Union“, European Economic Review, 37, p. 507-517.

⁸⁸ Информацията за Австро-Унгария за периода 1867 - 1914 г. е основно от следния източник: Marc Flandreau (2003), „The bank, the states, and the market: an Austro-Hungarian tale for Euroland, 1867 - 1914“, in „Monetary Unions. Theory, history, public choice“, edited by Forrest H. Capie and Geoffrey E. Wood, Routledge, London and New York, 2003, p. 111-141.

политика и паричните стимули са силно изменени от необходимостта да се финансират военните действия.

В своя анализ Марк Фландро (Marc Flandreau) определя паричната и икономическата интеграция в Австро-Унгария в периода 1867 - 1914 г. като „приказка за еврозоната“ (tale for Euroland). И има защо. Приликите в дуалистичната монархия с еврозоната са много повече от разликите между тях. Затова ще анализираме паричните, икономическите и фискални политики в Австро-Унгария в рамките на този период, въпреки че прилаганата парична политика не се счита за класически паричен съюз. Някои от най-ярките прилики с еврозоната могат да бъдат обобщени по следния начин:

- В Австро-Унгария в разглеждания период е налице *единна централна банка*. Нещо повече, тя е била с много голяма репутация и е изпълнява успешно своите функции. Нито един от многонационалните парични съюзи в Европа в края на XIX и началото на XX век, в т.ч. Латинският и Скандинавският парични съюзи, не са имали на разположение подобна единна институция. Централните банки в националните парични съюзи също не се създават „за една нощ“ и за тяхното установяване е било необходимо много повече време.
- Централната банка на Австро-Унгария се е отличавала с *висока степен на независимост от правителствата* в дуалистичната монархия. Тази степен на независимост не е толкова ясно изразена, както е днес независимостта на ЕЦБ например, но за времето си е била много добре дефинирана и прилагана.⁸⁹
- Общата парична политика в Австро-Унгария върви ръка за ръка с *обща валута, общ обменен курс* и прилагане на *общ паричен стандарт*.
- Една от най-впечатляващите характеристики в Австро-Унгария през този период е, че федералната парична система се е прилагала в комбинация с *фискална автономност* на двете части на дуалната монархия. По този начин, както в еврозоната, така и в Австро-Унгария един от основните въпроси бил този за осигуряване на фискална дисциплина и стабилност. Докато стремежът в еврозоната е тази дисциплина да бъде постигана с прилагането на правила като Пакта за стабилност и растеж, то в Австро-Унгария са разчитали повече на стабилизиращата функция на пазарите, които са финансирани при подобри условия правителствата, само когато те са прилагали по-стриктни и ясни фискални политики.
- *Институционалната структура* в Австро-Унгария много наподобява структурата на институциите, които съставляват държавите - членки на еврозоната. Всяка от двете части на дуалната монархия е имала собствени парламенти, правителства, електорални системи и бюджети.

⁸⁹ Тук следва да припомним, че САЩ дълго време не са имали централна банка от класически тип, като това става едва през 1913 г. със създаването на Федералния резерв.

- В Австро-Унгария през този период е налице *митнически съюз* и *вътрешен пазар*, които в известна степен наподобяват тези в ЕС. Общият митнически съюз и вътрешен пазар били придружени и от обща търговска политика.
- В дуалната монархия са били налице също *обща дипломация* и *обща представителства*, каквито постепенно се създават и на ниво ЕС.

Независимо от интересното сравнение между Австро-Унгария и еврозоната, следва да отбележим и че между двете обединения има някои много съществени разлики, които правят това сравнение не особено подходящо. На първо място, докато изграждането на еврозоната се състои в доброволно постигане на споразумения между няколко на брой суверенни държави, то паричната интеграция в Австро-Унгарската империя де факто запазва съществуващите парични институции (в т.ч. централна банка) и правила от Австрийската империя преди нейното реформиране и отпускането на фискална автономия на австрийци и унгарци. На второ място, паричното обединение в Австро-Унгария е само между две придобили фискална независимост части, докато държавите - членки на еврозоната, са първоначално единадесет, а днес наброяват цели деветнадесет държави с перспективи и за бъдещо разширяване на еврозоната. Едно е да се запази паричното обединение на две обособени части, които в други сфери също съставляват едно цяло, а съвсем друго е да се реализира нов проект със силна парична интеграция и наднационална парична политика на много на брой и относително разнородни държави, както е в еврозоната.

Разпадането на Австро-Унгарската империя с края на Първата световна война бележи тъжен край на един силен съюз. Този съюз не е носил името паричен съюз, но представлява добър пример и база за анализи за съвременното развитие на еврозоната.

3.4. Парична дезинтеграция при разпадането на съюзи и държави след Втората световна война

Парична дезинтеграция настъпва не само след края на Първата световна война. През втората половина на ХХ век се разпадат няколко съюза и държави, които водят със себе си и до парична дезинтеграция в съответния регион. Някои от тези държави и валутни зони се разпадат по сравнително мирен път, но разпадането на други е съпътствано с военни конфликти и много жертви. Анализът на тези примери ще започнем с дезинтеграцията на зоната на съветската рубли след разпадането на Съветския съюз.

Разпадането на Съветския съюз

Съветският съюз или както е официалното му име – Съюз на съветските социалистически републики (СССР), е бил трансконтинентална, еднопартийна и тоталитарна държава, като неговата територия се е разпростирала в обширни райони в северната част на Евразия. Съветският съюз просъществува за един относително дълъг период – 1922 - 1991 г. Той е създаден малко след Октомврийската революция⁹⁰ и края на Първата световна война. Разпадането на Съветския съюз започва на практика след процеси, които са инициирани през 1985 г., когато реформите на Горбачов за гласност и перестройка не дават желани резултат, както и след 1989 г., когато редица други държави в Европа, които са били под съветско влияние като Полша, Унгария, Чехословакия, България и Румъния, променят своите комунистически режими и обявяват началото на реформи за демократизация, изменение на еднопартийната система и реформиране на икономиката от командна държавна икономика в пазарна икономика с развитието на частен капитал.

През своето съществуване Съветският съюз се е състоял от различен брой републики, като някои от тях са били обединявани или са били създавани нови. В периода 1956 - 1991 г. Съветският съюз запазва постоянен състав и се състои от 15 съюзни социалистически републики (ССР).⁹¹ Същинското разпадане на СССР настъпва през 1991 г. и се осъществява за много кратък период, като както неговите поддръжници, така и противниците му остават в известна степен изненадани от бързината на процесите и ефекта от разпадането на една голяма империя, участвала в определянето на двуполусния глобален модел след Втората световна война.

Един от тези ефекти е разпадането на зоната на рублата. Разпадането на паричния съюз, който е обхващал бившите съветски републики не става толкова бързо, колкото е политическият разпад на СССР, но на практика отнема малко време. Съветският съюз се разпада официално през декември 1991 г., но реалният разпад започва няколко месеца по-рано. В същото време се формира Общността на независимите държави, състояща се от повечето от бившите съветски социалистически републики с изключение основно на балтийските държави. Грузия също не подписва първоначално устава на Общността на независимите държави, но се присъединява малко по-късно през 1993 г. Тя напуска общността през 2008 г. малко след няколкодневната Руско-Грузинска война.

⁹⁰ Октомврийската революция от 1917 г. е наричана още октомврийско въстание, болшевишки преврат, октомврийски преврат, а нейното официално наименование в СССР е било Велика октомврийска социалистическа революция.

⁹¹ Петнадесетте съюзни социалистически републики, които съставляват СССР в периода 1956-1991 г., подредени по азбучен ред, са: Армeнска ССР, Азербайджанска ССР, Белоруска ССР, Естонска ССР, Грузинска ССР, Казахска ССР, Киргизка ССР, Латвийска ССР, Литовска ССР, Молдовска ССР, Руска СФСР, Таджикска ССР, Туркменска ССР, Украинска ССР и Узбекска ССР.

Разпадането на Съветския съюз и формирането на Общността на независимите държави, където първоначално се е прилагала съветската рубла, а след това руската рубла, формира за кратко време един много странен паричен съюз между държави, които са имали в обращение една и съща валута, но на практика са придобили статут на независими държави. По това време, в началото на 90-те години на XX век, това е за кратко и най-големият паричен съюз в света, формиран от национални държави, които имат свои независими икономически политики. В допълнение, това бил паричен съюз със слабо развита банкова система, която е наследила социалистическата банкова система на СССР.

Паричният съюз на рублата при разпадането на Съветския съюз е имал и други първоизточници на нестабилност. Отначало е функционирала само Руската централна банка, но много бързо всяка от новите независими държави успява да установи своя собствена централна банка, която е поемала надзора върху националната финансова система. Централната банка на Русия все пак запазва първоначално правомощията относно паричната политика, емитирането на банкноти и клиринговите операции за цялата зона.⁹²

Ако в икономически план има нещо, което най-силно разстройва стабилността на временното парично обединение, то това са различните инфлационни нива в бившите съветски републики. Разликите между равнищата на инфлация в тези държави са несъизмерими, особено за страни, които са били под някаква форма на парично обединение. Инфлацията през 1992 г. е най-ниска на годишна база в Узбекистан (528%), а най-висока – в Русия и Азербайджан (около 1350%).⁹³ През 1993 г. инфлационните диференциали стават още по-чувствителни, като най-ниска инфлация е регистрирана в Молдова (837%), а най-висока в Армения (10 896%), като останалите държави от общността също са имали разнородни и високи инфлационни равнища.

Възможно ли е държави с подобни инфлационни диференциали да поддържат обща парична единица? Отговорът е много кратък, категоричен и ясен – не може.

Освен инфлационните диференциали следва да се споменат и разликите в лихвените проценти, както и слабо развитата диверсификация на производството и търговията в отделните държави. Повечето от тях са били специализирани в производството само на определени стоки или дори отделни компоненти, които няколко години по-рано са се реализирали на територията на целия Съветски съюз и другите страни от Съве-

⁹² Информацията относно паричната дезинтеграция при разпадането на Съветския съюз е основно от следния източник: John Chown (2003), „A History of Monetary Unions“, Routledge, London and New York, p. 241-262.

⁹³ От тази класация е изключен единствено Таджикистан, който поради силно рестриктивните политики и липсата на либерализация регистрира инфлация от 4.9%.

та за икономическа взаимопомощ. От тази гледна точка въпросът е бил не дали Общността на независимите държави е представлява оптимална валутна зона, която може да прилага обща парична единица. Въпросът е бил по-скоро колко неоптимална е била тази валутна зона, която съвсем логично се разпада за кратък период от време.

Финалният щрих на колапса на зоната на рублата е паричната реформа в Русия от 1993 г. Централната банка на Русия обявява на 24 юли 1993 г., без предварително предупреждение за другите държави от валутната зона, че изтегля от обращение всички банкноти, които са били емитирани като съветски рубли в периода 1961 - 1992 г., като позволява само лимитирана обмяна към новата руска рубла. Беларус, Казахстан и Узбекистан заявяват, че биха останали в зоната на рублата, но не могат толкова бързо да извадят от обращение старите банкноти. Армения също обявява, че е необходимо поне шестмесечно предизвествие, а повечето държави от Общността на независимите държави усковряват допълнително своите национални парични реформи. Това довежда и до бързия разпад на паричния съюз, който се е основавал на рублата. Повече информация за разпадането на зоната на рублата по държави е представена в каре 7.

Каре 7

Разпадане на зоната на рублата

Новите държави, които преди това са били част от СССР и които формират Общността на независимите държави (без Балтийските държави), са прилагали известно време съветската, а след това руската рубла, но в период от около две години се отказват от нея.

1) Руската федерация променя съветската на руска рубла, като реформата от юли 1993 г. води до изменение на дизайна на банкнотите, от които се премахва лика на Ленин. Руската рубла преживява няколко периода на обезценяване, включително през август 1998 г.

2) Беларус въвежда купони през 1991 г., за да улесни потреблението, а по-късно се отделя от зоната на рублата. На няколко пъти са обсъждани варианти за парично обединение между Руската федерация и Беларус, но те още не са материализирани и в страната продължава да е в обращение беларуската рубла.

3) В Украйна новата национална централна банка започва да емитира собствена валута, която известно време е в обращение заедно с руската рубла. Настоящата национална парична единица – украинската гривна, е въведена по-късно: през 1996 г.

4) Азербайджан въвежда през август 1992 г. временна валута. През септември 1993 г. вече емитира своя парична единица – азербайджански манат.

5) Армения въвежда националната валута драм през ноември 1993 г., но тя става единственото законно платежно средство в страната едва четири месеца по-късно.

6) В Грузия руската рубла е в обращение до април 1993 г., когато тя въвежда използването на купони. Грузинската парична единица лари е въведена през 1995 г.

7) Молдова също въвежда първоначално купони, които заместват рублата. Това става през юли 1992 г. Около една година по-късно – през ноември 1993 г., страната въвежда в обращение националната парична единица – молдовската лея.

8) Киргизстан е също една от първите държави, които се отказват от руската рубла, като още през май 1993 г. е въведен в обращение киргизстанският сом.

9) Казахстан е една от републиките с най-тесни икономически връзки с Русия, но и тя въвежда своя собствена валута през ноември 1993 г. – тенге.

10) Узбекистан също въвежда временно своя купонна валута през ноември 1993 г., която през 1994 г. става единственото законно платежно средство, макар и фиксирано към руската рубла – това е узбекистанският сом.

11) Туркменистан въвежда националната валута манат на 1 ноември 1993 г.

12) Таджикистан е държавата, която най-дълго се придържа към руската рубла. След въвеждането на национални купони в страната известно време има дуалистична валутна система, като в обращение са били руската рубла и националните купони. Едва през май 1995 г. се въвежда новата национална валута – таджикистанската рубла.

Както потвърждава и историята при разпадането на Съветския съюз, многонационален паричен съюз не е възможно да функционира устойчиво и успешно без наличието на достатъчно силен политически съюз между отделните държави. Общността на независимите държави по-скоро регулира сътрудничеството между повечето от бившите съветски републики, отколкото е международна организация с наднационален елемент или форма на политическо обединение.

В допълнение, не е възможно поддържането на паричен съюз, който не е обезпечен от стабилна политическа интеграция между страните и е съставен от държави, имащи асиметрично развитие на своите икономики, значими инфлационни и лихвени диференциали, а така също и липса на координация по отношение на целите и задачите на паричната политика, както и липса на единна наднационална парична институция.

Случаят с Балтийските държави

Балтийските държави са един от интересните примери в близката история, в които паричната дезинтеграция от паричен съюз, както и зоната на рублията, и съответно извоюването на парична автономия се счита като един от символите на обявяването на независимост и възвръщането на суверенитета на държавите.

По време на Втората световна война териториите на Балтийските страни биват окупирани, а след края на войната те преминават и официално в сферата на влияние на Съветския съюз, като формират три от неговите съюзни съветски републики. Сред преобладаващата част от населението на тези три територии участието в СССР се е приемало за окупация. За редица западни държави и организации това е било насилствено включване на Естония, Литва и Латвия към Съветския съюз. Ситуацията допълнително се усложнява, тъй като и към днешна дата на територията на трите страни живее значително руско малцинство.

Балтийските републики са първите, които обявяват независимост от СССР още в периода, когато той не се е разпаднал напълно. Движението за независимост и дейността на гражданското общество са били много силно застъпени. В знак на солидарност между трите републики и като ярък символ на желанието им за независимост граждани от трите републики образуват жива мирна верига, хванати за ръце. Това се случва в рамките на масова демонстрация, която обхваща близо два милиона души или около 25% от населението на трите републики. Стремелът за независимост се прокламира още по-ясно след началото на реформите в СССР и в страните от Източния блок. При отделянето им от СССР се стига до напрежение, но като цяло и с малки изключения обявяването и признаването на тяхната независимост, чиято кулминация е в периода август - септември 1991 г., става по сравнително мирен път. Балтийските държави успяват сравнително бързо да се откъснат от съветското, а впоследствие и от руското влияние.⁹⁴

И трите Балтийски страни се отделят от зоната на рублията още преди нейното разпадане. Любопитното е, че и трите нови независими републики приемат силно фиксирани валутнокурсони режими към западни валути с цел максимално бързо да се разграничат от руското влияние. В същото време те не проявяват реален интерес да осъществят паричен съюз помежду си и всяка от тях поема по свой собствен път, макар и целта за трите нови държави да е ясна и да е една и съща – членство в Европейския съюз, а впоследствие и присъединяване към еврозоната.

Естония започва парична дезинтеграция от Съветския съюз още преди неговото формално разпадане и преди обявяването на независимост. Тя

⁹⁴ Информацията за историята на паричните отношения в Балтийските страни е основно от следния източник: John Chown (2003), „A History of Monetary Unions“, Routledge, London and New York, p. 261-265.

установява една от първите търговски банки в съветското пространство, а още през 1989 г. създава наново Естонската централна банка (Eesti Pank), която е съществувала преди началото на Втората световна война. Естония започва постепенно да въвежда и отделна регулация за банковите институции. През 1990 г. Централната банка на Естония придобива правото да емитира руски рубли. Естония създава Комитет за парична реформа през март 1991 г., още преди обявяването на независимост през месец август същата година. През юни 1992 г. Естония официално се отказва от рублата за сметка на своя собствена валута.

Естонската крона на практика е била в официално обращение в страната през два периода на нейната независимост. Първият период е бил 1928 - 1940 г., а вторият – 1992 - 2010 г. (през 2011 г. тя въвежда еврото и става част от еврозоната). Името на естонската валутата „крона“ е подобно на валутите на редица северни страни – шведска крона, датска крона, норвежка крона, като самата дума произлиза от латинската дума за (кралска) корона („crown“). Това е още една причина въвеждането на националната валута да се счита като един от основните символи на независимост след откъсването от Съветския съюз.

Естония въвежда валутен борд в началото на 1990-те, който първо е фиксиран към германската марка, а след въвеждането на единната европейска валута – към еврото. Независимо че в Естония се регистрират значително по-високи нива на инфлация, отколкото в Германия, а впоследствие и в еврозоната, като това води до сериозно реално надценяване на нейния курс, валутният борд се запазва стабилен до присъединяването към еврозоната. Подобно на България, въвеждането и стриктното прилагане на валутния борд се счита като един от най-силните гаранции за провеждането на необходимите икономически реформи в страната.

Латвия, подобно на повечето бивши съветски републики, изпитва сериозен спад на своята икономика, придружен с изключително високи равнища на инфлация. Малко след обявяването на независимост, през май 1992 г., е създадена централната банка на Латвия, като е въведена и временна валута под наименованието „латвийска рубла“. Много скоро след това, през март 1993 г., е въведена и новата валута – латвийският лат, който е в обращение до присъединяването на страната към еврозоната. Отначало латвийският лат е фиксиран към валутна кошница, която се състои от щатския долар, еврото, британската лира и японската йена. Присъединяването към ЕС и очакваната подготовка за приобщаване към зоната на единната европейска валута провокира властите в страната през 2004 г. да вземат решение, с което от 1 януари 2005 г. фиксират национална валута към еврото.

Литва също въвежда първоначално форма на временни купони, но през юни 1993 г. установява своя собствена национална валута – литовски литас. През април 1994 г. националната валута е фиксирана

към щатския долар. Заради въведения фиксиран валутнокурсен режим централната банка на Литва е принудена да поддържа 100% резерви в чуждестранни активи и злато спрямо наличната национална валута и ликвидните пасиви. Подобно на Латвия, Литва също променя базисната валута, към която фиксира своята национална валута. Това става още на 2 февруари 2002 г., когато литовският литас е фиксиран към еврото. Латвия и Литва, подобно на Естония, изпитват проблеми с реално надценяване на техните валути, което обаче също не възпрепятства валутнокурсната стабилност и провеждането на реформи в тези страни.

Балтийските държави, независимо от многото общи черти помежду си, имат и много различия и силно обособена идентичност. Различията се открояват дори и в чисто икономически план. Показателно е например, че решението за започване на преговори за членство в ЕС с Естония се взема още през 1997 г., докато за Латвия и Литва решението се оповестява на Европейския съвет през декември 1999 г. в Хелзинки, Финландия.⁹⁵ Впоследствие и трите държави стават членове на ЕС на 1 май 2004 г.

Трите държави се присъединяват по различно време към еврозоната, макар и това да става за един относителен кратък период. Естония първа приема еврото като законно платежно средство в страната на 1 януари 2011 г. Латвия се присъединява към еврозоната на 1 януари 2014 г., а Литва – на 1 януари 2015 г., като това са последните към момента разширявания на зоната на единната европейска валута.

Паричната история през последните две-три десетилетия в Балтийските страни е особено интересна и с малко прецеденти в световната история. Трите държави обявяват държавна и парична независимост от един съюз – Съветският съюз, който е бил наложен насилно, за да се присъединят по-късно доброволно към Европейския съюз и след това – към еврозоната. Присъединяването към ЕС означава трансфер на национален суверенитет в някои общи политики като търговска и конкурентна политика, макар и с участие във вземането на наднационални решения. В същото време, поэтапното присъединяване към еврозоната на трите държави означава само едно – отново пълна загуба на суверенитет в областта на паричната политика, която е правомощие на ЕЦБ, въвеждането на наднационална валута, изваждане от обращение на националните парични единици (въведени в обращение едва две десетилетия по-рано) и лишаване от възможността от използването на валутнокурсната политика като инструмент за регулиране на дисбалансите в местните икономики.

⁹⁵ Това е същото заседание на Европейския съвет през декември 1999 г., на което се взема решение за започване на преговори за членство в ЕС и на други страни от Централна и Източна Европа като Словакия, България и Румъния. Полша, Чехия, Унгария и Словения също започват преговори за членство в ЕС две години по-рано, а именно през 1997 г. Двете средиземноморски държави, стремящи се към членство в ЕС, също попадат в една от двете групи - решението за начало на преговори за Кипър се взема през 1997 г., а за Малта - през 1999 г.

Има една много съществена разлика от интеграцията (по-скоро окупацията) в рамките на Съветския съюз по време и след края на Втората световна война. И това е, че присъединяването към ЕС и еврозоната са суверенни и независими решения на трите държави, т.е. те сами са подали молба за членство и са поискали да станат част от ЕС, неговите механизми и структури, а впоследствие да се присъединят и към еврозоната.

Разпадането на Югославия

Разпадането на Югославия през 90-те години на XX век се дължи на много и различни причини, повечето от които имат своите корени десетилетия преди обявяването на независимост от отделните републики на федерацията. Преди да посочим някои от тези причини, които имат отношение и към икономическата и парична дезинтеграция, нека да направим един кратък исторически преглед на развитието на Югославия.

Федеративното обединение на тези земи е съществувало и преди, като то е било ясно изразено още в периода между Първата и Втората световна война. Първоначално се създава Кралство на сърби, хървати и словенци, преименувано по-късно на Кралство Югославия. След края на Втората световна война, през 1945 г., държавата се преименува на Федеративна народна република Югославия, а през 1963 г. – на Социалистическа федеративна република Югославия (СФР Югославия) – име, което тя запазва до нейното разпадане в началото на 90-те години на миналия век. Преди разпадането си Югославия се състои от шест републики: Сърбия, Словения, Хърватия, Македония, Черна гора и Босна и Херцеговина, като в рамките на Сърбия съществуват две автономни области – Войводина и Косово и Метохия.

Причините за разпадането на Югославия са разнородни. Между тях са нарастващият национализъм в отделните републики сред края на ерата на Тито.⁹⁶ Именно силно изразените националистически настроения са причина след разпадането на Югославия едни от първите действия на новите независими държави са да въведат собствени валути като знак на суверенитет. Икономическите диспропорции в Югославия значително нарастват през последните години преди разпадането на федерацията, като по-богатите Словения и Хърватия са все по-малко склонни да финансират икономическите решения на Белград и отпускането на държавни помощи на неефективни държавни предприятия. Освен пагубната вътрешна политика на Слободан Милошевич за разпадането на Югославия спомага и сериозната икономическа криза, чувствителното увеличение на инфлацията и безработицата.

С разпадането на федерацията се разпада и единната парична зона, която е съществувала в рамките на СФР Югославия. Югославският

⁹⁶ Неслучайно някои наричат СФР Югославия в периода на управление на Тито - Титова Югославия, тъй като след като той умира на 4 май 1980 г. започват реално процесите на разпад във федерацията.

динар е бил в обращение на практика в три обособени периода – между двете световни войни, след Втората световна война до разпадането на Югославия и в рамките на Съюзна република Югославия, която съществува в периода 1992 - 2003 г., но съставена вече само от републиките Сърбия и Черна гора.⁹⁷ Краят на ерата на югославския динар настъпва през 2003 г., когато Сърбия – последната използвала го република, го заменя със сръбския динар. Черна гора напуска зоната на югославския динар по-рано, през периода 1999 - 2000 г., когато заменя динара с германската марка, а след това – с еврото.

Югославският динар има периоди на устойчивост, но и периоди на силно обезценяване и деноминация. През 1993 г. във връзка с настъпващата хиперинфлация и преди обявяването на поредната деноминация е емитирана и банкнота на югославския динар с най-високата номинална стойност в региона, равняваща се на 500 млрд. динара. В период само на няколко години – между 1992 - 1994 г. са извършени няколко деноминации на югославския динар.

Реалното разпадане на зоната на югославския динар започва с началото на разпадането на Югославия, а именно през 1991 г. Преди разпадането на Югославия, съставните републики в него не са имали своя отделна парична организация или парична единица, а са се подчинявали единствено на паричната политика на Белград. При разпадането на Югославия новите независими държави приемат различни валутно-курсони режими на своите нови национални валути. Босна и Херцеговина, Хърватия и Македония се ориентират към фиксирани режими с различна степен на твърдост на своя фиксиран курс. Словения приема плаващ режим на своята валута. Сърбия дълго време е измъчвана от хиперинфлация, което не ѝ дава друга възможност, освен използването на плаващи режими. Силно специфични са казусите на Черна гора и Косово, които избират прилагането на едностранна евроизация и използването на еврото като единствено законно платежно средство на тяхната територия.⁹⁸

Словения заедно с Хърватия са първите две републики, които обявяват независимост от Югославия. Това става съгласувано в рамките на един и същи ден – 25 юни 1991 г. За разлика от процеса на независимост на Хърватия, който протича с кръвопролитни войни и сериозни жертви сред населението, процесът на обявяване и изграждане на независимост на Словения е много по-мирен и плавен. След няколкодневни военни действия и малко на брой жертви Белград е принуден

⁹⁷ През 2003 г. Съюзна република Югославия се преименува на Държавна общност на Сърбия и Черна гора. Новата държавна общност съществува само до 2006 г., когато Черна гора също обявява независимост.

⁹⁸ За повече информация за разпадането на Югославия и неговото значение за паричната дезинтеграция в региона, виж: John Chown (2003), „A History of Monetary Unions“, Routledge, London and New York, p. 266-270.

да остави Словения да поеме по свой път. Разликата в първите години след обявяването на независимост за двете бивши югославски републики има много обяснения. На първо място, в Словения няма силно сръбско малцинство, както е случаят с Хърватия. Словения няма също така обща граница със Сърбия, а нейната икономика е сравнително по-независима. Всичко това помага на новата държава по-бързо и безпроблемно да поеме по свой собствен път.

Сравнително мирният път, по който се провежда създаването на новата независима държава, спомага след това тя най-бързо от всички бивши югославски републики да се интегрира към европейските структури и организации. Словения стана и първата бивша югославска република, която се присъедини към Европейския съюз, като това се случи още с първата вълна на източното разширяване на ЕС на 1 май 2004 г.

Словения започва да провежда самостоятелна парична политика само няколко месеца след като обявява своята независимост. Това става през месец октомври 1991 г. През този месец започва да функционира ефективно централна банка на страната, а в обращение влиза и нова валута – словенският толар. Имайки предвид, че новата централна банка няма валутни резерви, тя не може да поддържа фиксиран валутнокурсен режим, като това е една от причините страната да се ориентира към плаващ режим – режим на управлявано плаване.

Централната банка на Словения се характеризира като една от най-независимите от съответните правителства централни банки в региона. Тя има възможността самостоятелно да определя своята парична политика, както и да преценява степента, в която да се намесва по отношение на валутнокурсните колебания на новата национална валута.

Словенският толар запазва плаващия си валутнокурсен режим от 8 октомври 1991 г., датата на неговото пускане в обращение, до 28 юни 2004 г., когато Словения се присъединява към Валутнокурсния режим II (ERM II) в ЕС, който предхожда приемането на еврото. Този режим представлява сравнително широк валутен коридор с колебания на националната валута спрямо еврото в рамките на $\pm 15\%$, освен ако не е договорено друго. Словения прилага именно тези най-широки граници на колебания в рамките на валутния коридор. Участието в този режим подпомага страната да се подготви за присъединяване към еврозоната.

Словения става първата и засега единствена страна от бивша Югославия, която успява да се присъедини към еврозоната посредством изпълнението на маастрихтските конвергентни критерии и постигането на договореност с държавите от тази зона.⁹⁹ Словения е и първата

⁹⁹ В случаите с Черна гора и Косово става въпрос за едностранна евроизация, която се приема като режим още преди тяхното членство в Европейския съюз, поради която причина, както и поради редица други обстоятелства (в т.ч. липсата на тяхно участие в Управителния съвет на ЕЦБ и във формирането на паричната политика на еврозоната), въвеждането на еврото в техните територии не може да се счита като участие в еврозоната.

нова държава - членка на ЕС, от разширяването на ЕС през 2004 г., която успява да стане член на еврозоната.¹⁰⁰ Това се случва на 1 януари 2007 г. и ясно показва високата степен на политическа, икономическа и парична интеграция на тази страна с останалите държави от ЕС и от еврозоната в частност.

За разлика от процеса на обмяна на националните валути на единадесетте основателки на еврозоната, в Словения курсът, с който страната ще се присъедини към еврозоната, става ясен няколко месеца по-рано – през юли 2006 г. При формирането на еврозоната неотменимите курсове на националните валути към еврото стават ясни едва един ден преди създаването на еврозоната – на 31 декември 1998 г. Друга разлика с влизането в обращение на банкнотите и монетите евро в Словения е, че за разлика от няколкото седмици през 2002 г., които са необходими при въвеждането в обращение на еврото в дванадесетте тогавашни държави от еврозоната, когато едновременно в обращение е както еврото, така и старите национални валути, то в случая със Словения още от първия ден толарът спира да се използва в сделките в брой. Единственото изключение е било за потребителите, които са могли да продължат да плащат в толари, но задължително са получавали рестото в евро. И това е било възможно само за един много кратък период от две седмици – до 14 януари 2007 г. След това е трябвало останалите наличности в бившата вече национална валута да бъдат обменени в централната банка.

Случаят на парична дезинтеграция и интеграция на Словения е особено интересен в световната парична история. На практика Словения обявява парична независимост и започва провеждането на самостоятелна парична политика, за да може след период от около петнадесет години отново да загуби паричната си автономия и да се присъедини към друг валутен съюз. Словения обявява паричната си независимост от Югославия успоредно и с изграждането на политическа независимост, а по-късно тя се присъединява, но доброволно към друг паричен съюз, какъвто е еврозоната в рамките на ЕС. Донякъде идентични са примерите на Естония, Латвия и Литва, които обявяват първоначално независимост от друг съществуващ преди това съюз – Съветският съюз, като за разлика от Словения на тях им трябва сравнително повече време, за да успеят да отдадат отново своята парична независимост и да се присъединят към еврозоната.

Хърватия, подобно на Словения, обявява своята независимост на 25 юни 1991 г. Както вече бе посочено, за разлика от Словения в Хърватия процесът на отстояване на политическа независимост протича с войни и сблъсъци, които силно отдалечават страната от нейното членство в европейските структури.

¹⁰⁰ На практика приемането на еврото от Словения е второто разширяване на еврозоната, като първото е присъединяването на Гърция през 2001 г., още преди да се въведат в обращение евро банкнотите и монетите.

Паричната дезинтеграция на Хърватия от Югославия протича сравнително по-лесно от политическата, но и в тази област съществуват редица проблеми. Първите стъпки на парична автономия са мигновени. Загребският клон на Националната банка на Югославия се отделя от нея и образува Националната банка на Хърватия още в деня на обявяване на независимостта през юни 1991 г. Отначало тази централна банка, подобно на словенската централна банка, няма необходимите резерви, които да я подпомагат при провеждането на по-самостоятелна политика.

Хърватия въвежда национална валута няколко месеца по-късно – през декември 1991 г. Първоначално това е хърватският динар. По-късно, отново с мотив за по-силно разграничение от бивша Югославия, както и с цел деноминация на валутата, Хърватия въвежда нова валута – хърватската куна. Това става сравнително плавно за период от няколко месеца – между май и декември 1994 г.¹⁰¹ Трудно е да се определи валутнокурсвият режим на Хърватия, но най-често той се оприличава като управлявано плаване. Независимо от това с въвеждането на новата валута има стремеж за запазване на нейната стабилност първоначално към германската марка, а след това към еврото.

Хърватия се присъединява към Европейския съюз на 1 юли 2013 г. и към момента е последният 28-и член на ЕС. Забавянето на процеса на преговори за членство и на нейното присъединяване към ЕС се дължи включително на спора със Словения за някои погранични територии, както и във връзка с необходимостта страната да докаже по-активно и ефективно сътрудничество с Международния трибунал в Хага.

Към настоящия момент няма индикации Хърватия да се стреми да се присъедини скоро към еврозоната и да приеме единната европейска валута. Независимо от това, съгласно договореностите за членство в ЕС, ще е необходимо тя да приеме еврото, когато изпълни маастрихтските конвергентни критерии. Хърватия е малко вероятно да стане част от еврозоната през следващите три до пет години.

Македония обявява своята независимост от Югославия през септември 1991 г. Отначало процесът на отделяне от Югославия протича по мирен път и няма сериозни военни конфликти. След началото на войната в Косово през 1999 г. в страната се заселват временно няколко стотин хиляди косовски бежанци, което предизвиква сериозна хуманитарна криза. Малко по-късно, през 2001 г., албански националисти

¹⁰¹ По време на войната 1991 - 1995 г. на част от територията на Хърватия е обявена Република Сръбска Крайна, която не получава международно признание и в която живеят близо 500 000 жители предимно от сръбски произход. Любопитното е, че по време на своето де факто съществуване (де юре тя остава непризната за целия този период) на територията на Република Сръбска Крайна е въведена собствена валута, която се е наричала крайшки динар. След Дейтънското мирно споразумение и възстановяването на териториалната цялост на Хърватия тази валута предства да съществува.

успяват да предизвикат военен конфликт на етническа основа, което довежда до намесата на НАТО, ЕС и други международни организации. С посредничеството на международната общност се подписва Охридското споразумение, което дава по-голяма автономия на албанската общност, като тя следва да се включи активно в процеса на изграждане и функциониране на националните институции. След подписването на Охридското споразумение спорадично ескалират нови локални конфликти на етническа основа, някои от които вземат нови жертви, но като цяло етническият мир в страната за момента плавно се стабилизира. В Македония възникват други политически проблеми, които водят до предсрочни избори и до вътрешнополитическа нестабилност.

След паричната дезинтеграция с Югославия се сформира централна банка на Македония, която сравнително бързо поема своите правомощия. На 26 април 1992 г. се обявява пускането в обращение на македонския динар, който първоначално се въвежда като временна валута. След валутната реформа и девалвация през 1993 г. македонският динар остава и към днешна дата националната валута на страната. Първоначално за Македония са характерни икономически проблеми и инфлационни процеси, които се наблюдават почти във всички територии, които се отделят от Югославия в началото на последното десетилетие на предходния век. Македония прилага предимно фиксиран валутно-курсен режим, прикрепен първоначално към германската марка, а след това – към еврото. Независимо от това в страната на няколко пъти се прилага девалвация на националната парична единица спрямо референтната валута.

Процесът на по-нататъшна парична интеграция на Македония с тази от еврозоната е блокиран поради политическите процеси в страната, както и споровете със съседна Гърция относно нейното конституционно наименование. Към началото на 2017 г. Република Македония вече осем пъти поред получава от Европейската комисия покана за започване на преговори за членство в ЕС, но началото на тези преговори се блокира основно от Гърция. Едва след пълноправното си членство в Европейския съюз е възможно страната да започне да мисли за присъединяване към еврозоната. Любопитно е също, че независимо от обстоятелството, че Македония граничи с двете държави от региона, които са приели едностранна евроизация (Черна гора и Косово), тя не се е изкушила да приеме едностранно единната европейска валута.

Босна и Херцеговина също обявява своята независимост в началото на разпадането на Югославия, като това става през 1992 г. Най-кръвопролитните събития при разпадането на Югославия се случват именно в тази пъстра от етническа гледна точка република, а нейната столица Сараево остава около четири години окупирана от паравоенни сръбски сили. Край на войната се постига едва през 1995 г., когато се подписва Дейтънското споразумение. Страната остава силно разедине-

на между общностите на сърби, хървати и бошняци, което възпрепятства и нейния процес на евроинтеграция.

По време на войната не е възможно изграждането на национални парични институции и на практика в зависимост от това кои сили са контролирали съответните региони в обращение са били различни валути. В районите, населени с бошняци, в обращение е била предимно германската марка, в сръбските райони – югославският динар, а в районите, населени с хървати – първоначално хърватският динар, а след това хърватската куна. Разбира се, водещи европейски и световни валути като германската марка и щатския долар са се приемали почти навсякъде на територията на Босна и Херцеговина по време на войната.

Централната банка на Босна и Херцеговина се установява едва през месец август 1997 г. Както повечето институции и структури в страната тя има необичайни характеристики не само сравнено с държавите от Европа, но и спрямо страните от региона.¹⁰² Първият управител на централната банка се назначава от Международния валутен фонд след съгласуване с правителството на Босна и Херцеговина. Той е следвало да бъде чужденец, но не от съседна на Босна и Херцеговина страна. Последното условие е имало за цел да се избегне назначение от Сърбия или Хърватия. Останалите трима членове на управителния съвет на централната банка на страната са били назначени от всяка една от трите основни етнически общности. Назначаването от МВФ на чуждестранен гражданин за първия управител на централната парична институция показва колко силни предизвикателства е имало пред Босна и Херцеговина пред изграждането на нейния национален суверенитет. Съгласно закона за централната банка на Босна и Херцеговина, вторият и следващите управителни съвети на банката се състоят от петима граждани на страната, измежду които се избира и нейният управител.

Националната валута на страната е босненска конвертируема марка (БAM), като е имало проблеми включително и при определянето на дизайна на отделните банкноти, което се е дължало на различни позиции на трите водещи общности в страната. Възникналите въпроси най-после намират решение и през юни 1998 г. започва емитирането на националната валута, което за разлика от другите бивши югославски републики става едва 6 години след първоначалното обявяване на независимост.

Валутнокурсният режим в Босна и Херцеговина е валутният борд, като отначало националната валута е фиксирана към германската марка, а след това – към еврото. Подобно на валутния борд в България национал-

¹⁰² Босна и Херцеговина е децентрализирана под формата на сложно функционираща федерация. В административен план тя е разделена на две части и един дистрикт (област). Двете части са Федерация Босна и Херцеговина и Република Сръбска, а областта е Дистрикт Бръчко. Съгласно конституцията на страната повечето важни решения следва да се вземат със съгласието на трите основни общности в страната - бошняци, сърби и хървати, което прави процеса на вземане на решения изключително труден, бавен и неефективен.

ната валута на Босна и Херцеговина е била първоначално фиксирана по паритет към германската марка, т.е. една босненска конвертируема марка се е равнявала на една германска марка. След приемането на еврото от Германия, фиксираният курс на националната валута към еврото е 1.95583 БАМ за едно евро, както е бил и обменният курс при приемането на еврото от Германия. За разлика от Черна гора и Косово, Босна и Херцеговина решава да не поеме по пътя на едностранната евроизация и еврото официално не е законно платежно средство в страната. Независимо от това еврото се използва широко в някои разплащания и често се приема от населението при определени сделки.

Сърбия също страда от военните действия и от неблагоприятното развитие на своята икономика. В началото на 90-те години на ХХ век Сърбия на няколко пъти девалвира чувствително своята валута – югославски динар. На няколко пъти се налага и деноминация на югославския динар, което се дължи на периодите на изключително висока инфлация и обезценяване на валутата. Военните действия в съседните държави, особено в Босна и Херцеговина и Хърватия, засягат значително възможността на сръбската икономика да функционира ефективно. През 1999 г. заради военния конфликт в Косово НАТО нападна пряко и територията на Сърбия, като бомбардировките засягат включително такива ключови градове в сърцето на Сърбия като Белград и Нови Сад.

Както вече бе споменато, Сърбия последна изоставя югославския динар през 2003 г., когато за кратко се формира държавната общност Сърбия и Черна гора. Тогава тя въвежда сръбския динар, който като валута е съществувал и по-рано. Първите споменавания на подобна валута датират от далечния ХІІІ век.¹⁰³ С въвеждането на сръбския динар през 2003 г. Сърбия се откъсва окончателно от паричната символика на бивша Югославия. Както и при други обстоятелства, паричните символи имат силно политическо значение. Изтеглянето от обращение на югославския динар става в период, когато Сърбия разбира напълно, че няма перспектива за запазването на част от бившата Югославска федерация. Със създаването на държавната общност на Сърбия и Черна гора през същата 2003 г. последната останала във федерацията република – Черна гора, получава още по-голяма автономия, а редица наблюдатели очакват скоро тя да обяви и независимост – нещо, което се случва през 2006 г.

Югославският динар, а след това и сръбският динар се характеризират с прилагането на плаващ валутнокурсен режим, което е лесно обяснимо. Високите нива на инфлация и липсата на необходими валутни резерви за поддържане на фиксиран режим предопределят плаващия валутнокурсен режим на сръбската валута спрямо водещите глобални валути.

¹⁰³ По време на османското владичество в Сърбия са се срещали различни валути в обращение, като след това отново се възстановява сръбският динар. Сръбският динар е заменен от югославския динар през 1920 г., когато заедно с политическото обединение в кралството на сърби, хървати и словенци започва и формиране на парично обединение.

Сърбия успява да се върне по пътя на реформите и през последните години напредва значително в процеса на европейска интеграция. Към момента заедно с Черна гора тя е сред двете най-подготвени кандидати за бъдещо членство в ЕС. Сърбия е със статут на страна кандидат от 2012 г. През 2013 г. влиза в сила Споразумението за стабилизация и асоциация между Сърбия и ЕС. През юни 2013 г. се взема решение от Европейския съвет за започване на преговори за членство между Сърбия и ЕС, които стартират ефективно през януари 2014 г.¹⁰⁴

Черна гора е бившата Югославска република, която най-късно се отделя от федерацията, но това е и републиката, която получава своята независимост по изцяло мирен път. Както вече бе споменато, в периода 1992 - 2003 г. Черна гора е част от Съюзна република Югославия, а от 2003 до 2006 г. е съставна част от държавната общност Сърбия и Черна гора. Референдумът за независимост в Черна гора се провежда през 2006 г., като въпреки значителното сръбско малцинство в страната, близо 55% от гласувалите са за независимост. Независимостта на Черна гора се обявява през юни 2006 г., като още същия месец тя бива международно призната и става член на Организацията на обединените нации.

Черна гора започва пътя на своята независимост далеч преди нейното реално обявяване. Един от най-ярките символи на това е именно в областта на паричната политика. Още в рамките на Съюзна република Югославия Черна гора се разграничава от използването на югославския динар. През ноември 1999 г. Черна гора взема решение успоредно с югославския динар на нейната територия като законно платежно средство да се използва германската марка. Тя и преди това се е използвала в частни сделки на територията на Черна гора, но това не е било законно признато. От самото начало е ясно, че паралелното обращение на югославския динар и германската марка е временна и преходна мярка преди пълното изтегляне от обращение на югославския динар. Югославският динар се изтегля от обращение на територията на републиката през ноември 2000 г., когато германската марка става единственото законно платежно средство в Черна гора. По това време германската марка вече е неотменимо фиксирана към еврото (де факто от създаването на еврозоната на 1 януари 1999 г.), но все още нейните банкноти и монети са в обращение. При въвеждането на еврото в обращение в еврозоната в началото на 2002 г. Черна гора го въвежда като единственото законно платежно средство, с което се прилага и режимът на т.нар. едностранна евроизация. Едностранната евроизация в Черна гора не се подкрепя от европейските институции. Повече информация по този въпрос е представена в каре 8.

Република Косово е единствена от отделените се от бивша Югославия територии, която не е била република в рамките на СФР Югосла-

¹⁰⁴ За повече информация по отношение на процеса на разширяване и за преговорите за членство в ЕС на Сърбия и на другите страни от Западните Балкани, виж страницата на Европейската комисия за тази политика: http://ec.europa.eu/enlargement/index_en.htm.

вия. През различни периоди Косово има различна степен на автономия в рамките на Република Сърбия. Нейната автономия е чувствително намалена при режима на Милошевич, което от своя страна предизвиква силно националистическо движение и стремеж за отделяне. На територията на Косово се създава Армия за освобождение на Косово (АОК), която първоначално се е считала за терористична организация, включително и от държави като САЩ и Обединеното кралство. Впоследствие тя изиграва важна роля за процеса на независимост, но и до днес остават редица съмнения и обвинения по отношение на нейните действия. Бежанската вълна от Косово в края на 1998 г. и началото на 1999 г., както и редица геополитически причини водят до военните удари на НАТО на територията на Косово и Сърбия.

През 1999 г. заедно с обявяването на примирието Сърбия реално изгубва контрол над значителни части от територията на Косово. Именно тогава, през 1999 г., в Косово като законно платежно средство започва да се използва първоначално германската марка, а след това – еврото. Използването на водеща европейска валута отново се превръща в символ не само на провеждане на парична политика, но и на признак за самоопределение.

Използването на сръбския динар продължава и до днес да се среща в анклавите в Косово, които са населени със сръбското малцинство. Това е особено валидно за Северно Косово. Независимо от това, дори и днес в Северно Косово в магазините и ресторантите еврото се приема като средство за разплащане, но обикновено рестото се връща в сръбски динари.

Косово обявява независимост през 2008 г., като и до днес продължава спорът за нейното признаване не само от Сърбия, но и от значителна част от международната общност. Пет държави - членки на ЕС, а именно Испания, Гърция, Кипър, Словакия и Румъния, също не са признали към настоящия момент нейния независим статут.¹⁰⁵ Въпросът с признаването на независимостта на Косово е и една от основните спънки пред евроинтеграционния процес на Сърбия, която трябва значително да подобри отношенията си с Косово, за да започне преговори за членство с ЕС.

Косово заедно с Черна гора е де факто втората държава в региона, която въвежда едностранната евроизация. Повече информация за ефекта от въвеждането на едностранната евроизация във връзка с преговорите за членство в ЕС е представена в каре 8.

¹⁰⁵ През октомври 2015 г. Косово последна от страните от Западните Балкани подписва Споразумение за стабилизация и асоцииране с ЕС. Това става възможно след Договора от Лисабон, който дава юридическа правосубектност на ЕС. Преди това подобни споразумения са подписвани и от всички държави - членки на ЕС, което беше и една от пречките за подобно споразумение с Косово. За разлика от Споразумението за стабилизиране и асоцииране, което се подкрепя с цел запазването на мира и европейската перспектива на региона, преговори за членство в ЕС не могат да започнат с Косово, докато всички държави членки не признаят неговата независимост, тъй като процесът на разширяване на ЕС изисква единодушие на всички негови държави членки.

Отражение на едностранната евроизация при преговорите за членство в ЕС

Страните кандидатки имат правото да избират свободно валутно-курсския режим, който да прилагат преди своето членство в ЕС. Те могат да прилагат както фиксирани валутнокурсисти режими, включително валутен борд, така и междинни или плаващи режими.

Становището на европейските институции е, че единственият валутнокурсисти режим, който не е съвместим с процеса на присъединяване на страните към ЕС, е прилагането на едностранна евроизация. Както Съветът на Европейския съюз, така и Европейската комиссия официално заявиха своята позиция по отношение на едностранното приемане на еврото от присъединяващите се към ЕС страни още по време на разширяването на ЕС с държавите от Централна и Източна Европа. Съгласно тази позиция осъществяването на едностранна евроизация от страните кандидатки противоречи на духа на Договора за създаване на Европейската общност (предшественика на Договора за функциониране на ЕС), който предвижда евентуалното приемане на еврото като крайна фаза на структурно сближаване в рамките на една многостранна рамка, т.е. включително със съгласието на настоящите държави - членки на еврозоната.

Чрез прилагането на едностранна евроизация не само се „прескачат“ етапите на икономическа и парична интеграция към ЕС и еврозоната, но и различните страни кандидатки биха били поставени в неравностойно положение едни спрямо други.¹⁰⁶ Следва да се има предвид, че докато копенхагенските критерии за членство в ЕС се оценяват преди присъединяването към Съюза, то анализът на изпълнението на маастрихтските конвергентни критерии за членство в еврозоната започва да се осъществява официално едва след пълноправното членство в ЕС. Досега не е имало случай, в който нова държава членка да се присъедини едновременно към ЕС и еврозоната или алтернативно към датата на присъединяване към ЕС тя да прилага режим на едностранна евроизация.

Позицията на Европейската централна банка е също силно резервирана по отношение на прилагането на режима на едностран-

¹⁰⁶ За повече информация, виж: Commission of the European Communities (2001), „Exchange rate aspects of enlargement“, European Economy, Supplement C, Economic Reform Monitor No.1, както и Council of the European Union (2000), „ECOFIN Council Conclusions on Exchange rate strategies for accession countries“, SN 4363/1/00 REV 1, Brussels, 7 November 2000. По въпросите на присъединяването към ЕС и връзката с валутнокурсистите режими, виж също: Commission of the European Communities (2000), „Accession to the EU and implications for EMU“, Seminar in Brussels on Currency Boards in the context of EU accession, European Commission, Directorate General for Economic and Financial Affairs, Enlargement Papers, ECFIN/360/00-EN, p. 33-43, както и Szapáry, G. (2000), „Maastricht and the Choice of Exchange Rate Regime in Transition Countries During the Run-Up to EMU“, National Bank of Hungary, Economic and Research Department, 2000/7.

на евроизацията от страните кандидатки. Нейното мнение е, че този въпрос следва да се разреши най-късно в процеса на преговори за членство в ЕС.¹⁰⁷ Една от преговорните глави между страните кандидатки и ЕС винаги е била глава „Икономически и паричен съюз“. Именно в рамките на преговорите по тази глава следва да се регулира и въпросът с едностранната евроизация, като постигнатите договорености след това трябва да се включат и в бъдещия договор за присъединяване към ЕС. През юни 2012 г. Черна гора започна своите преговори за членство в ЕС, но към настоящия момент въпросът с едностранната евроизация все още не е договорен. Много е вероятно договореностите, които постигне Черна гора с ЕС по въпроса за едностранната евроизация, след това да се приложат и за Косово.

Въпросът е много деликатен, тъй като ако трябва да се спазва стриктно правото на ЕС към настоящия момент, включително Договора за функциониране на ЕС, то по пътя си към присъединяване към ЕС Черна гора и Косово ще следва да извадят от обращение еврото и да пуснат в обращение национална валута. След това тези две държави ще следва отново, този път като държави - членки на ЕС и след успешно изпълнение на маастрихтските критерии, да въведат еврото като законно платежно средство. Докато политически и юридически има известен смисъл в едно подобно упражнение, най-малкото с цел спазване на принципите от учредителните договори на ЕС и поставяне на равни начала всички страни кандидатки и настоящи държави - членки на ЕС извън еврозоната, то в същото време подобна двойна и съществена парична реформа за кратък период от време е едно сериозно предизвикателство, което поражда редица въпроси за неговата необходимост.¹⁰⁸

¹⁰⁷ Следва да се подчертае, че ЕЦБ не участва пряко в процеса на преговори за членство в ЕС, който се провежда в рамките на междуправителствени конференции между страната кандидат и държавите - членки на ЕС. Но становището на ЕЦБ също ще бъде вземано под внимание във връзка с въпроса за прилагането на едностранната евроизация от страните кандидатки и потенциални членове на ЕС.

¹⁰⁸ В литературата има разнопосочни анализи по отношение на ефекта от едностранната евроизация. В едно от изследванията например се доказва, че едностранната евроизация на Косово води до негативен ефект относно възможността на страната да провежда парична политика и да привлича чуждестранни инвестиции. Виж: Petrit Balija, „Euroisation of Western Balkan Countries: Lessons from Kosovo's Unilateral Adoption of the Euro“, Swiss Management Center. В друго изследване (Неновски, Христов и Петров (2001), „От лев към евро: кой е най-добрият път? Сценарии за интегриране на България в Европейския паричен съюз“, Европейски институт, София) се прокламира като прогресивен подход приемането на едностранна евроизация за България по нейния път към членство в ЕС и еврозоната, отчитайки в същото време и негативните политически и правни ефекти от подобен подход. Аналитичен доклад на изследовател от Централната банка на Косово също се стреми да докаже положителните ефекти от едностранната евроизация за страната, като се прави извод, че позитивите от едностранната евроизация превишават негативните ефекти от нея. Виж: Semra Tyrbeari (2006), „Euroisation outside the Euro-zone: Assets and Challenges. The Experience of Kosovo“, Working Paper No. 2, Research and Statistics Department, Central Bank of Kosovo.

Както и в редица други ситуации, свързани с паричните въпроси, политическите аргументи ще натежат в процеса на преговори. Любопитно е дали в тази ситуация ще бъдат взети и по какъв начин чисто икономическите аргументи.¹⁰⁹

В края ще представим графично как се изменят валутите на новите независими държави при разпадането на Югославия и ще направим някои изводи. Във фигура № 2 е посочена промяната на паричната карта в териториите от бивша Югославия. Както е видно, повечето от бившите републики от Югославия започват да прилагат различна валута от югославския динар още веднага след разпадането на Югославия – в периода 1991 - 1992 г. Това са Словения, Хърватия, Македония, Босна и Херцеговина, като не трябва да се забравя, че по това време Косово все още е съставна част от Сърбия. Югославският динар постепенно изчезва от картата на Западните Балкани, като през 2003 г. престава да съществува. Наблюдава се пъстра картина на прилагане на различни национални валути, но и една нова тенденция, а именно все по-голяма консолидация около единната европейска валута.

Еврото започва все по-активно да се прилага на териториите на бивша Югославия, макар и посредством три отделни подхода. Първият подход е „стандартният“ подход, в който определена страна се присъединява първо към Европейския съюз, а впоследствие, след положителна оценка на изпълнението на маастрихтските конвергентни критерии, се присъединява и към еврозоната. На този етап единствената страна, която спазва този стандартен подход за използване на еврото е Словения. Вторият подход е подходът на „едностранната евроизация“, в който определени държави приемат официално еврото като свое законно платежно средство, но несъ-

¹⁰⁹ В аналитичен документ, публикуван от ЕЦБ, се разглежда и друг феномен - по какъв начин се отразява неофициалната и постепенна евроизация и доларизация на икономиките на страни като Албания, Босна и Херцеговина, Македония, Сърбия и Турция (известна още като валутна субституция), т.е. това е на практика неофициална евроизация (за разлика от Черна гора и Косово, където официално е обявено едностранното приемане на еврото), в която икономическите агенти (граждани и фирми) в тези страни започват все повече да използват в ежедневието водещата чуждестранна валута за сметка на намаляване на доверието към местната официална валута. Подобни неофициални евроизации се наблюдават в случаи, когато страните са регистрирали високи нива на инфлация, девалвация на националната валута и други макроикономически дисбаланси, което стимулира по-силното използване на чуждестранната стабилна валута. На практика еврото или друга водеща валута постепенно измества от оборот местната валута, без това да е обявено, а често и против волята на официалните власти на тези страни. Подобни неофициални евроизации също намаляват потенциалните възможности за независима национална парична политика и могат да застрашат финансовата стабилност в страните. За повече информация, виж: Ulrich Windischbauer (2016), „Strengthening the role of local currencies in EU candidate and potential candidate countries“, ECB Occasional Paper Series No 170, April 2016. За повече информация по отношение на едностранната и неофициалната евроизация в страните от Западните Балкани, виж също Калоян Симеонов, Анна Печева, Лилиан Никифорова и Славея Бижева (2017), „Влияние на Икономическия и паричен съюз на ЕС в Западните Балкани“ (предстояща публикация).

гласувано с европейските институции. Както вече посочихме, това са примерите на Черна гора и Косово. Третият подход условно ще наречем „неофициална постепенна евроизация“. Този подход не е видим на фигурата, но е напълно реален в ежедневието и бизнес отношенията във всички държави от региона на Западните Балкани, като е различна единствено степента, в която еврото се използва в частни сделки от гражданите и фирмите. Еврото може сравнително често да се срещне включително в Босна и Херцеговина, както и в туристическите области на Хърватия, но и при редица други сделки в Западните Балкани. Неофициалната евроизация е висока и в Сърбия. Неофициалната евроизация се свързва също и с широкото използване на еврото при откриването на банкови депозити и отпускането на кредити в единната европейска валута.

	1945-1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2003	2004-2016
Сърбия	Югославски динар											Сръбски динар	
Македония	Македонски динар												
Хърватия	Хърватски динар		Хърватска куна										
Босна и Херцеговина	Различни валути по време на войната и след нея - германска марка, хърватска куна, югославски динар и други								Босненска конвертируема марка				
Словения	Словенски толар											Евро (от 2007 г.)	
Черна гора	Югославски динар								Германска марка		Евро (от 2002 г.)		
Косово										Германска марка		Евро (от 2002 г.)	

Фигура № 2: Разпадането на Югославия и въвеждането на национални валути ¹¹⁰

Освен различни национални валути новите независими държави, които произлизат от бивша Югославия, прилагат и различни валутно-курсони режими. Някои от държавите се ориентират към плаващи валутно-курсони режими, като се отчитат посочените по-горе обстоятелства, че високата инфлация и липсата на валутни резерви в техните централни банки възпрепятства поддържането на фиксирани режими. Към това следва да се прибави, че тези страни са догонващи икономики по отношение на държавите от ЕС и по тази причина следва да имат по-гъвкави

¹¹⁰ Идеята за графиката е заимствана от интернет енциклопедия, като е преработена и допълнена.

механизми на движение на курсовете на своите национални валути. Подобен подход на плаващи валутнокурсони режими приемат първоначално водещи страни от региона като Словения, Сърбия и Хърватия. Преди приемането на едностранната евроизация Черна гора също прилага първоначално плаващ режим, тъй като законното платежно средство през този период е югославският динар. Босна и Херцеговина има различен подход, като тя прилага силно фиксиран валутнокурсони режим под формата на валутен борд отначало към германската марка, а след това към еврото. Македония има по-скоро междинен подход, като нито оставя своята валута да плава свободно, нито я фиксира твърдо за продължителен период от време. Още преди обявяването на независимостта на Косово през 2008 на нейната територия от 1999 г. се прилага де факто едностранна евроизация, като през първите години след военния конфликт в обращение е германската марка, а след това еврото.

Различните подходи при избора на валутнокурсони политика могат да се обосноват и с разлики при развитието на отделни държави. Босна и Херцеговина успява трудно да установи своята държавност, като за нея прилагането на твърдо фиксиран режим към единната европейска валута е на практика възможност за запазване на финансовата стабилност. Населението на Косово е силно проевропейски настроено и избора на чуждестранна валута като платежно средство още преди обявяването на независимост може да се обясни с желанието на институциите на неговата територия да се отделят максимално бързо от контрола на властите в Сърбия. Черна гора също въвежда чуждестранна валута като една от първите стъпки към постепенна подготовка и обявяване на независимост.

В заключение може да се обобщи, че и при разпадането на Югославия решенията в областта на паричната и валутнокурсоната политика до голяма степен са обосновани от политически съображения – обявяване на независимост, изграждане на национален суверенитет, а за някои територии като Черна гора и Косово това е и инструмент за отдалечаване от контрола на властите в Белград. Сърбия също се вижда принудена да признае новите политически реалности, като въведе своя собствена валута под формата на сръбски динар и изостави предходната обща валута – югославският динар. Новите независими държави не само обосновават нови валути, но и нови институции, които да провеждат независима парична политика. Централните банки в тези страни в преобладаващата част от случаите са изградени един до три месеца след обявяването на независимостта, но в някои страни като Босна и Херцеговина по чисто политически причини, свързани с военни конфликти, създаването на подобни институции закъснява.

СФР Югославия прилага югославският динар като обща валута. След неговото разпадане се разпада и съществуващият преди това своеобразен паричен съюз. Ако интеграцията към ЕС на страните от Западните Балкани, включително и Албания (единствената държава от Западните

Балкани, която не е била част от Югославия), продължи през следващите десетилетия, съвсем скоро тези територии могат да се окажат отново обединени в един по-голям и силен паричен съюз, какъвто е еврозоната.

Разпадането на зоната на лирата стерлинг

Зоната на лирата стерлинг не е класически пример за паричен съюз, а е по-скоро валутен блок, който е съществувал към една от водещите валути в света. Образуването на този блок се дължи както на чисто икономически причини, така и на исторически, културни и други обстоятелства. Зоната на лирата стерлинг е нетипично многонационално парично обединение, защото за разлика от разпадането на други империи и валутни зони, разпадането на зоната на лирата стерлинг и намаляването на британското влияние в бившите колонии протича до голяма степен по мирен път. Някои анализатори наричат това парично обединение „инцидентен паричен съюз“.¹¹¹

Зоната на лирата стерлинг започва да се формира основно през XIX век. Голяма част от британските колонии обвързват своите парични единици към лирата стерлинг. На места тя се превръща в основното платежно средство, много често успоредно с наличието и на други валути в обращение на съответната територия.

Постепенното образуване на подобна валутна зона е подпомогнато от разширяването на Британската империя на няколко континента, предимно в Африка и Австралия, но и в значителни територии от Азия (предимно Индия, Пакистан и други), Северна Америка (най-вече Канада), а дори и отделни територии в Южна Америка. След разпадането на империята и протичането на период на деколонизация се формира Британката общност, наричана още Общността на нациите (Commonwealth of Nations), която е междуправителствена организация с около 53 държави, повечето от които бивши британски колонии. В това отношение инцидентно създаденото парично обединение прилича на останалите парични съюзи в света, тъй като то се образува до голяма степен на базата на политически и исторически фактори, а не толкова на базата на икономическа логика и стремеж за икономическа и парична интеграция.

Зоната на лирата стерлинг не може да се определи като оптимална валутна зона, тъй като в нея участват държави с много различно икономическо развитие, които освен това са и много далече географски разположени от центъра (Обединеното кралство и Лондонското сити), на практика в различни краища на света. Както и при други парични обединения, така и в тази зона е налице доминираща роля на един политически субект, какъвто е Обединеното кралство.

¹¹¹ Информацията за създаването и разпадането на зоната на лирата стерлинг е от следния източник: John Chown (2003), „A History of Monetary Unions“, Routledge, London and New York.

Почти неформалният характер на тази валутна зона се определя и от обстоятелството, че независимо от това, че по-голямата част от държавите, които са използвали лирата стерлинг, са били част от Британската империя, в нея е имало и такива държави, които са използвали или фиксирали своята парична единица към лирата стерлинг, без формално да са били част от тази империя. В същото време Канада и други територии от тази империя са започнали да използват други валути като щатския долар далеч преди нейното разпадане. Неформалният характер на тази зона е толкова голям, че някои анализатори дори са на мнение, че в случая трудно може да се говори за парично обединение, а още по-малко за паричен съюз. Имайки предвид уникалните характеристики на тази валутна зона, нейния мащаб, географско разпределение и значение, както и ролята на лирата стерлинг в историята на световните валутни отношения, ние приемаме образуването и функционирането на тази зона като част от историята на паричните обединения в света.

Една от особеностите на зоната на лирата стерлинг е, че в нея през годините се създават множество валутни бордове, в които национални валути биват твърдо фиксирани към лирата. Английската банка (или Банката на Англия – Bank of England) провежда сравнително координирана парична политика във валутната зона, без да има непременно централни парични функции. Нейната роля обаче се засилва именно от използването на режимите на валутни бордове в много от страните, които са принадлежали към Британската империя, както и от обстоятелството, че голяма част от валутните резерви на тези страни са били в лири стерлинги, част от които са били държани в Лондон.

Зоната на лирата стерлинг започва да се формира постепенно през втората половина на XIX век, но нейни наченки съществуват и преди това, като в периода на нейното образуване настъпват и редица трансформации в рамките на зоната.

Някои от валутните бордове, които фиксират валутата си към британската лира, са регионални валутни бордове, като например създадените в началото на XX век Западноафрикански валутен борд и Източноафрикански валутен борд. В същото време Австралия започва през 1911 г. да издава свои монети, но те продължават да са фиксирани към британската лира.

Зоната на лирата стерлинг все по-ясно се очертава през 30-те години на миналия век, когато британската валута напуска златния стандарт, а по-голямата част от държавите от Британската общност, както и други страни в света привързват своята валута не към златото, а към британската лира. Тази зона често се определя и като валутнокурсва зона, в рамките на която като правило не се налагат валутни ограничения, и то във времена, в които в света е редовна практика въвеждането на валутен контрол и ограничаване на капиталовите трансакции.

Счита се, че зоната на лирата стерлинг преживява най-голям разцвет именно през 1930-те години. По същото време Английската банка също има най-силно влияние върху паричната политика в рамките на валутната зона. След Втората световна война тази валутна зона продължава да съществува, но бавно започва да губи своето значение.

През 1949 г. настъпва първата по-сериозна девалвация на лирата стерлинг, като в този случай повечето от останалите територии от валутната зона последват лирата и също девалвират своите валути. Не такава е ситуацията по време и след девалвацията на лирата през 1967 г., когато на практика започва и постепенното разпадане на тази валутна зона. Въпреки това разпадането на зоната на лирата стерлинг не настъпва мигновено, а се случва поетапно, тъй като за много от страните и териториите от бившата Британска империя продължава да бъде изгодно да са обвързани със световна валута, да имат достъп до капиталовите пазари в Лондон и да са част от валутна зона, в която на практика не се прилагат валутни ограничения.

Постепенно валутни ограничения започват да се прилагат и в рамките на зоната на лирата стерлинг, като този процес се засилва през 1970-те години, включително поради световни икономически и петролни кризи, които съпътстват това десетилетие. В Британската общност настъпват и други - по-скоро политически тенденции, които също спомагат за разпадането на зоната на лирата стерлинг. Все повече държави обявяват пълна независимост и се възползват от процеса на деколонизация. Новите независими държави виждат все по-малко смисъл да обвързват твърдо своята валута към британската, като в редица случаи и чисто географски фактори като голямата отдалеченост от Лондонското сити също оказват влияние за намаляването на ролята на британската лира на тези територии.

Както създаването, така и разпадането на валутната зона на лирата стерлинг протичат без сериозни политически сътресения, а са плод на естествени процеси и проявлението на определени интереси. В същото време това е била може би най-голямата като територия и географско разпределение валутна зона, но нейният по-скоро неформален характер е причината тя да не се изучава толкова подробно в учебниците по история на паричните съюзи.

Намаляването на влиянието на британската лира в световните валутни отношения и заемането на водещото място от щатския долар също изиграва известна роля за разпадането на тази валутна зона. Любопитен факт е също, че някои държави, които принадлежат към Британската общност и са били част от зоната на лирата стерлинг като Република Кипър и Малта, понастоящем са пълноправни членове на еврозоната.

Независимо от това и към днешната дата може да говорим за съществуването на полуформална зона на британския паунд, но тя е много по-малка по размери и влияние, а извън Обединеното кралство обхваща само някои отвъдморски територии и протекторати.

Все още не е ясно по какъв начин ще се отрази на тази зона оттеглянето на Обединеното кралство от ЕС и възможността страната да насочи своето внимание към ново засилване на търговската, икономическата и парична интеграция с някои от нейните бивши колонии и настоящи държави в рамките на Британската общност.

Разделянето на Чехословакия

Разделянето на Чехословакия е един от най-интересните примери за разпадането на съществуващ паричен съюз. Разпадането му става по един изцяло мирен път. За разлика от разпадането на Съветския съюз и СФР Югославия, където формирането на новите независими държави е съпроводено с напрежение и конфликти под една или друга форма, то разделянето на Чехословакия е едно решение, което се приема на база на договореност между чехите и словациите.¹¹² Разделянето на Чехословакия протича за един много кратък период от време. То не е съпътствано нито от силно политическо напрежение, нито от сериозни икономически сътресения.

Създаването на Чехословакия датира от 1917 г., когато след разпадането на Австро-Унгарската империя се взема решение чехите и словациите да създадат обща федерация от две сравнително автономни области. Чехословакската крона е въведена две години по-късно, а именно през 1919 г. Съществуването на Чехословакия е само временно прекъснато по време на Втората световна война. Чехословакия продължава своето развитие при комунистическия режим след войната. По време на своето съществуване Чехословакия преминава през различни периоди, като в някои от тях се предоставя по-висока автономност на двата съставни елемента на федерацията, а в други се дават по-големи правомощия на централните власти в Прага. След началото на т.нар. „нежна революция“ и падането на комунистическите режими в Централна Европа надделяват мненията за разделянето на Чехословакия на две независими държави.

„Нежната революция“ е последвана от „нежен развод“ между двете общности. Редица са причините за този развод. От една страна, това е заради нарастващите националистически настроения в двете общности, както и от силното желание за самоопределение. От друга страна, Чехия е била по-добре икономически развита, като доходът на глава от населението е бил с близо 20% по-висок, отколкото този в Словакия. Словациите от своя страна са вярвали, че при формирането на независима държава ще могат по-добре да управляват своята икономика и по този начин да подобрят своето икономическо благосъстояние.

Чехословакия се разделя на Република Чехия и Република Словакия на 1 януари 1993 г., като на практика това е прокарване по изцяло ми-

¹¹² По тази причина се използват и различни термини в настоящото изследване, като по отношение на Съветския съюз и СФР Югославия се използва терминът разпадане, а за Чехословакия - разделяне.

рен път на нова граница в сърцето на Европа. Двете държави остават в т. нар. Вишеградска тройка, която се преименува във Вишеградска четворка и в която участват също така Полша и Унгария. Това е едно по-скоро неформално образувание, в рамките на което тези страни често съгласуват своите политики по редица важни въпроси. Чехия и Словакия имат също така и обща стратегическа цел – присъединяването към Европейския съюз. Независимо че Словакия стартира преговорите за членство в ЕС две години след Чехия, двете държави се присъединяват едновременно към ЕС на 1 май 2004 г.

При разделянето на Чехословакия в края на 1992 г. и началото на 1993 г. федерацията е прилагала режим на валутна кошница, в която са участвали пет чуждестранни валути. Намеренията са били да се продължи поддържането на паричен съюз между Чехия и Словакия поне за известен период след разделянето. Тези намерения не успяват да се реализират, като Словакия предпочита като признак на независимост да въведе своя собствена валута. Словаците обаче нямат достатъчно доверие в новата валута и очакват тя да се обезцени спрямо чешката крона. Това провокира словашките граждани да откриват депозити на територията на Чехия още преди разделянето на Чехословакия и да прехвърлят средства в техните банки, както и да придобиват други активи в Чехия, за които се очаква да останат на по-високи стойности след разделянето.

Разделянето на Чехословакия и премахването на паричния съюз е едно от най-любопитните в световната практика. От една страна, словаците силно искат независимост и отделяне от Чехия, но от друга – те нямат достатъчно доверие в своята бъдеща национална валута, включително и преди нейното официално пускане в обращение.

За да се противодейства на изтичането на капитали от Словакия по посока Чехия, през октомври 1992 г. се обявява официално, че за първите шест месеца на 1993 г. между двете независими държави ще съществува валутен съюз. След като и тези официално представени намерения не постигат своя ефект, за известен период от време се забранява преводът на средства и придобиването на ценни книжа между двете републики. Лимитират се и възможностите за изтегляне на средства от банковите сметки и извършването на някои плащания по време на преходния период при установяването на новата словашка валута.

След създаването на новата словашка валута – словашката крона, тя отначало се обвързва към валутна кошница с 60% тежест на германската марка и 40% тежест на щатския долар. По-късно, през 1996 г., Словакия започва да прилага широк валутен коридор, а през 1998 г. – режима на управлявано плаване.

Чехия също прилага различни валутнокурсони режими след разделянето от Словакия. Отначало тя също избира опцията на валутна кошница, като германската марка има тежест от 65%, а щатският долар – 35%.

През 1996 г. Чехия също избира прилагането на широк валутен коридор, а през 1997 г. се ориентира към управлявано плаване на своята валута.¹¹³

Общите черти на валутнокурсните политики на двете нови независими държави като че ли спират дотук. Основната причина за това е, че в рамките на ЕС Чехия и Словакия избират различни подходи към тяхната интеграция в еврозоната. Независимо че съгласно техните договори за присъединяване и двете страни имат задължение един ден да се присъединят към еврозоната, когато са готови за това и изпълнят конвергентните критерии за членство, Словакия си поставя като приоритетна цел приемането на единната европейска валута, докато Чехия избира към настоящия момент пътя на запазване на своята парична автономия.

Словакия въвежда единната европейска валута само година след Малта и Кипър и две години, след като Словения се присъединява към еврозоната. Това става на 1 януари 2009 г. Малко преди това е започнала световната икономическа и финансова криза, която се отразява чувствително и на еврозоната, като предизвиква банкови и дългови кризи в нея.

Тези обстоятелства допълнително обезкуражават Чехия за приемане на еврото в допълнение на нейното желание за запазване на парична независимост, с което се отлага стартирането на подготовката за присъединяване към еврозоната. Дълго време в Чехия са на власт президент и правителство, които са по-евроскептично настроени. Настоящото правителство има известни симпатии за присъединяването към еврозоната, но на този етап не са инициирани ефективни действия в тази посока и не се очаква страната да приеме еврото през следващите няколко години.

Формира се един интересен парадокс. Към еврозоната се присъединява първоначално тази от двете държави - Словакия, която при разделянето на Чехословакия се е считала за по-слабо икономически развита. В същото време, към тази най-висша форма на икономическа и парична интеграция в ЕС все още не се е присъединила Чехия.

Независимо от това, разпадналият се паричен съюз между Чехия и Словакия през 1993 г. се очаква рано или късно да доведе до нова парична интеграция между двете независими държави, този път в рамките на еврозоната.

Разпадането на Източноафриканския валутен борд

Този раздел ще завършим с разглеждането на един от най-интересните примери на прилагане на парично обединение в Африка, който е съществувал до разпадането на колониалната система, но който има идеи да се възроди отново в рамките на Източноафриканската общ-

¹¹³ Данните за валутнокурсната политика на Чехия и Словакия през първите години след разделянето на Чехословакия са от следния източник: John Chown (2003), „A History of Monetary Unions“, Routledge, London and New York, p. 272-273.

ност.¹¹⁴ През 1919 г. като резултат от колониалната политика на Обединеното кралство се създава Източноафрикански валутен борд, който обхваща териториите на три настоящи държави от Източна Африка, които са били под колониалното влияние на британската корона. Това са териториите на днешна Кения, Танзания (тогава част от Танганайка) и Уганда.

Източноафриканският валутен борд е бил относително стабилен поради изграждането на единна валута под формата на източноафрикански шилинг, който като правило е бил фиксиран към британския шилинг, както и поради съществуването на паричната интеграция успоредно с икономически обединения в редица други области. Така например през 1923 г. се създава митнически съюз на територията на Източноафриканския валутен борд. Изграждат се също така общи услуги като например единни услуги в областта на железопътния транспорт, пристанищата, въздушния транспорт и други.

Както и при разпадането на други парични обединения, така и Източноафриканският валутен борд започва да се разклаща заедно с разпадането на политическото обединение, в случая с обявяването на независимост от съответните държави. Танганайка получава независимост през 1961 г., Уганда – през 1962 г., а Кения – през 1963 г. Източноафриканският валутен борд не се разпада веднага, но това става за период от няколко години.

За разпадането на Източноафриканския валутен борд спомага и създаването на собствени централни банки и емитирането на национални валути от новите независими държави. Разпадането на валутния борд се осъществява през 1965 г. Още през 1967 г. се прави опит за неговото възстановяване, като се създава Източноафриканска общност, а постепенно се изгражда и общ пазар в рамките на тази общност. Първоначално в Източноафриканската общност се въвежда правило за свободна обмяна на националните валути по паритет. Това правило се отменя през 1977 г., когато макар и временно се разпада и Източноафриканската общност и се въвеждат мерки за валутен контрол между отделните национални валути. Прилагането преди това в рамките на около десетилетие на свободна обмяна на националните валути по паритет подтиква някои от изследователите да смятат, че разпадането на паричното обединение в Източна Африка се осъществява именно през 1977 г.¹¹⁵ С въвеждането на валутни ограничения през същата година между независимите държави в Източна Африка няма как да се съхрани повече валутното обединение в този регион и то се разпада напълно.

¹¹⁴ За повече информация виж раздела за обсъждани, но нереализирани парични съюзи.

¹¹⁵ За повече информация за съществуването на Източноафриканския валутен борд и неговото разпадане, виж: Benjamin Cohen (2000), „Beyond EMU: The Problem of Sustainability“, Prepared for the second edition of The Political Economy of the European Monetary Unification, Westview Press.

Източноафриканският валутен борд просъществува няколко десетилетия, като неговото наследство не е напълно забравено, проявление на което са именно плановете за изграждане на паричен съюз в рамките на възродената по-късно Източноафриканска общност. Както разпадането на паричното обединение в тази регион през 60-те и 70-те години на XX век, така и опитите днес за възстановяването му в Източна Африка се ръководят отново до голяма степен не само от икономически, но и от политически мотиви.

3.5. Съществуващи към момента многонационални парични съюзи

Многонационални парични съюз са съществували не само в миналото, като еврозоната не е единственият пример за подобен многонационален съюз в наши дни. Въпреки че подобни многонационални парични съюзи днес са рядкост, те се прилагат на практика и се развиват в различна степен. Тяхното съществуване показва, че изграждането на еврозоната не е изолиран случай в съвременната световна валутна практика, както и че не е изключено и в бъдеще да се появят нови подобни многонационални парични съюзи, които при своето създаване да заимстват именно от опита при формирането на единната европейска валута. В настоящия раздел ще разгледаме най-ярко открояващите се многонационални съюзи, които съществуват днес, с изключение на еврозоната, на която ще бъде обърнато по-специално внимание в последните две глави.

Западноафрикански и Централноафрикански парични съюзи

Анализът на съществуващите многонационални парични съюзи ще започнем с двата водещи към момента африкански парични съюзи – Западноафриканският икономически и паричен съюз и Централноафриканският икономически и паричен съюз. Те имат дълга история в Африка, която е обвързана първоначално с френския франк, а днес с еврото. Тези два парични съюза обикновено се разглеждат едновременно, тъй като между тях има много общи черти, както и обща до момента история. Те съставляват съответно две валутни зони – Западноафриканската зона на CFA франка (West African CFA franc) и Централноафриканската зона на CFA франка (Central African CFA franc). Тези два парични съюза се състоят от общо 14 държави, като тяхното население съставлява около 150 млн. души. Двете валутни зони са разделени по следния начин:

- Западноафриканската зона на CFA франка се състои от 8 държави, чието население е над 100 млн. души. Това са Бенин, Буркина Фасо, Гвинея-Бисау, Кот д'Ивоар, Мали, Нигер, Сенегал и Того. Тази зона

формира **Западноафриканския икономически и паричен съюз** (известен под френския акроним УЕМОА или Union Économique et Monétaire Ouest Africaine – West African Economic and Monetary Union).

- Централноафриканската зона на СФА франка се състои от 6 държави в Централна Африка, които са с население от малко под 50 млн. жители. Това са Камерун, Централноафриканска република, Чад, Република Конго, Екваториална Гвинея и Габон. Тази зона формира **Централноафриканския икономически и паричен съюз** (известен под френския акроним СЕМАС или Communauté Économique et Monétaire de l'Afrique Centrale – Economic and Monetary Union of Central Africa).

Двата парични съюза в Африка бяха развити през 50-те години на миналия век. Техните държави са били предимно френски колонии. От общо 14 държави, дванадесет са били френски колонии, а по една – португалска и испанска. Привързването на двете валутни зони към френския франк има за цел, от една страна, да се запазят стабилни техните икономики и валутнокурсони политики, а от друга страна – да се съхранят тесни икономически връзки с Франция. Самият СФА франк е създаден по-рано – през декември 1945 г., веднага след Втората световна война.

Всеки от двата парични съюза има своя централна банка, която е отговорна за паричната и валутна политика в съответната зона. Тези политики са осъществявани в координация с Франция. В Западноафриканския икономически и паричен съюз функционира Централната банка на западноафриканските страни (Banque Centrale des États de l'Afrique de l'Ouest – BCEAO) със седалище в Дакар, столицата на Сенегал. В Централноафриканския паричен съюз правомощията на паричната политика се изпълняват от Банката на държавите от Централна Африка (Banque des États de l'Afrique Centrale – BEAC) със седалище в Лунде, столицата на Камерун.

Най-малко 65% от валутните резерви на двете централни банки трябва да се съхраняват по сметки на Министерството на финансите на Франция. Западноафриканската зона на СФА франка и Централноафриканската зона на СФА франка притежават две самостоятелни валути, които са съответните законни платежни средства в двете валутни зони.

Двете валутни зони не са класически многонационални парични съюзи, а в известна степен наподобяват валутни бордове, фиксирани първоначално към френския франк, а след това към еврото. Валутната стабилност в тях се дължи не толкова на обстоятелството, че е изградена силна интеграционна общност между държавите, а поради факта, че тя е привнесена отвън, най-вече от Франция. Следва да се отбележи също, че брутният вътрешен продукт на двете зони е значително по-малък от този на Франция. В допълнение, дори и в края на XX век вътрешнозонната търговия е пренебрежимо малка – тя е около 10% за западноафриканската зона, 6% за централноафриканската зона и около 9% общо

за двете зони.¹¹⁶ Това още веднъж демонстрира, че двете валутни зони не са създадени по класически тип с цел да се задълбочи вече съществуваща икономическа интеграция между отделните държави или да се намалят транзакционните и валутни разходи в търговията между тях, а е по-скоро постколониално решение за запазване на финансова и бюджетна стабилност, както и за съхраняване на връзките с Франция.

Анализите показват също, че страните от тези две зони успяват да поддържат по-ниска инфлация в сравнение с техните африкански съседни, като в същото време съумяват да запазят известно ниво на фискална стабилност и сравнително ниски бюджетни дефицити.¹¹⁷ Подобно на други парични съюзи, централните банки на двата парични съюза нямат възможност да отпускат пряко заеми на националните правителства, нито кредити на търговските банки в рамките на тези зони.¹¹⁸ Устойчивата парична и валутна политика, както и наличието на бюджетна дисциплина в повечето държави, идват на фона на редица преврати, граждански войни и политически напрежения през последните десетилетия в много от държавите, съставляващи зоните на CFA франка. Това се дължи на стабилизиращата роля на Франция в паричната област.

Независимо че двата африкански парични съюза започват своето функциониране като постколониални образувания, постепенно се оформя и идеята за по-тясна интеграция между страните, които участват в тях. Тази необходимост се затвърждава, след като през 1994 г. CFA франка е девалвиран с цели 50% – единствената по-сериозна девалвация от неговото създаване дотогава. В същото време, в средата на 90-те години на миналия век, в ЕС все по-силно е в ход подготовката за израждане на Икономически и паричен съюз. Поради тези причини, както и във връзка с нуждата от стремеж към по-тясно обвързване на държавите от двата региона, през 1994 - 1995 г. се подписват последователно Договорът за Западноафриканския икономически и паричен съюз и Договорът за Централноафриканския икономически и паричен съюз. Тези два договора до голяма степен се опитват да подражават на модела на интеграция в ЕС, включително чрез създаването на общ пазар между страните с либерализиране на свободите на движение, формиране на обща търговска политика, сближаване в други икономически сфери и сформирани на общи институции, които наподобяват институциите на ЕС.¹¹⁹

¹¹⁶ Източник: Hadjimichael and Galy (1997), „La zone franc CFA et l'UEM“, FMI documents de travail 97/156. За сравнение вътрешнообщностната търговията между държавите - членки на ЕС и в частност на еврозоната, възлиза приблизително на 50-60%.

¹¹⁷ Виж: Michael Bordo and Lars Jonung (1999), „The Future of EMU: What Does the History of Monetary Union Tell Us?“, National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper 7365, September 1999, p. 19-20.

¹¹⁸ Lelart (1999), „Les consequences de la monnaie unique pour la Zone Franc“, Université d'Orléans, Documents de recherché, 1999-15.

¹¹⁹ Виж: Неновски, Христов и Петров (2001), „От лев към евро: кой е най-добрият път? Сценарии за интегриране на България в Европейския паричен съюз“, Европейски институт, София, стр. 86-87.

Наличието на тези два многонационални парични съюза е интересно и от изследователска гледна точка, защото те ще покажат дали е възможно Европейският съюз и в частност еврозоната „да изнасят“ модела на своята интеграция и в други райони на света, включително в държави, които са много по-слабо интегрирани и чиито общества са много по-различни, отколкото тези в Европа. Имайки предвид, че в паричната интеграция политическите решения често надделяват над икономическата рационалност, няма да е учудващо, ако тези два африкански икономически и парични съюза бъдат допълнително развити и задълбочени, въпреки липсата на някои основни икономически предпоставки за това.

Валутна зона на CFP франка в отвъдморските територии на Франция

Валутната зона на CFP франка обхваща някои отвъдморски територии на Франция, в които законно платежно средства е CFP франкът. Подобно на CFA франка, CFP франкът също е създаден през декември 1945 г., веднага след Втората световна война, като претърпява известно развитие през годините. Инициалите на тази валута идват от френския акроним на наименованието: Френски колонии от Пасифика, т.е. френски колонии в Тихия океан (*Colonies Françaises du Pacifique* – CFP). Покъсно териториите, в които е в обращение CFP франкът, се променят, но се запазва наименованието на общата валута. Зоната на CFP франка обхваща следните територии, като са посочени и някои от техните основни характеристики:

- *Френска Полинезия* се състои от пет островни групи с вулканичен произход в Тихия океан. Френска Полинезия е на практика автономна област, която е представена включително в парламента на Франция, а нейното население е малко над 250 000 жители.
- *Нова Каледония* също е отвъдморска територия на Франция, която е придобила право на вътрешно самоуправление, като също е представена в парламента на Франция. Населението ѝ е около 230 000 жители.
- *Уолис и Футуна* е друга отвъдморска територия на Франция, като тя се намира в южната част на Тихия океан. Нейното население е значително по-малко, едва около 15 000 жители.

CFP франка се емитира от Емисионния институт на отвъдморските територии. Именно поради статута на отвъдморски територии, които се различават от независимите държави, емисионната институция е под формата на институт, а не на централна банка. Друга особеност е, че седалището на този институт се намира в Париж, Франция.

Отначало тази валута дори се е емитирала в три различни форми в различните отвъдморски територии на Франция. В наши дни емисията на банкнотите и монетите в зоната на CFP франка претърпява еволю-

ция. Понастоящем банкнотите в тези отвъдморски територии са с общ дизайн, като от едната им страна са изобразени пейзажи и исторически фигури от Френска Полинезия, а от другата страна – пейзажи и исторически фигури от Нова Каледония.

Монетите все още са разделени на два основни вида, като и двата са идентични от едната страна. Втората страна на монетите се различава на двата вида, като на първата група монети е отбелязана Нова Каледония (за териториите на Нова Каледония и Уолис и Футуна), а на втората е отбелязана Френска Полинезия за едноименната отвъдморска територия на Франция. Двата вида монети могат да се използват свободно и в трите отвъдморски територии на Франция, като по този начин те до голяма степен наподобяват емисиите и използването на монетите евро в еврозоната.

На практика валутната зона на СФР франка прилича до голяма степен на многонационален паричен съюз, но не в класическата му форма, защото тази валутна зона не е съставена от независими национални държави, а от отвъдморски територии на Франция. Въпреки това тази валута е интересен пример за изграждане на отделна валутна зона за определени територии с пускането в обращение на различна валута от тази, която се използва във Франция.

Единна валутна зона в Южна Африка

Единната валутна зона (Common Monetary Area) в Южна Африка е сравнително по-слабо позната у нас, но и тя е интересен пример за съществуването на многонационален паричен съюз. Базира се до голяма степен на Южноафриканския митнически съюз (South Africa Customs Union – SACU), който е един от най-старите митнически съюзи, създаден през далечната 1912 г. и в който членуват пет държави от Южна Африка – Република Южна Африка, Лесото, Ботсвана, Свазиленд и Намибия.¹²⁰

От петте държави - членки на Южноафриканския митнически съюз, четири формират т.нар. Единна валутна зона в Южна Африка – това са Република Южна Африка, Лесото, Свазиленд и Намибия. Водещата валута на този съюз е валутата на Република Южна Африка – ранд. Южноафриканският ранд е законно платежно средство на цялата територия на Единната валутна зона в Южна Африка, но другите три държави също емитират свои национални валути: лоти – в Лесото, намибийски долар и лилангени – в Свазиленд. Тези три валути се обменят на паритетна основа с южноафриканския ранд, като това съотношение се е запазило за един продължителен период от време. Освен че южноафриканският ранд е законно платежно средство и в четирите държави, паричната политика и валутнокурсната политика във валутна-

¹²⁰ За повече информация по отношение на Южноафриканския митнически съюз, виж неговата официална страница: <http://www.sacu.int/>.

та зона се определят основно от Резервната банка на Южна Африка (South African Reserve Bank).

Южноафриканският ранд на практика се използва широко и в други африкански държави, като това е и една от най-разпознаваемите валути на международните валутни пазари.

Държавите от Южна Африка формират първоначално валутен съюз през 1974 г. под името Валутна зона на ранда, като през 1986 г. той е преименуван на Единна валутна зона. Доминиращата роля на Република Южна Африка е силно изразена, като тя е най-силно развитата икономика и значително по-голяма от останалите икономики във валутната зона. Постепенно ролята на трите по-малки държави в тази валутна зона се засилва, с което се увеличава и стремежът им за нарастване на валутната им автономия. Освен че постепенно въвеждат свои национални валути, които са в обращение успоредно с южноафриканския ранд, те премахват някои от характеристиките на своите валутни режими, които наподобяват парични съюзи (валутни бордове) с Република Южна Африка. Независимо че към настоящия момент трите валути остават твърдо фиксирани към ранда, не е изключено в бъдеще те да започнат да плават спрямо него.¹²¹

Ботсвана е единствената държава от Южноафриканския митнически съюз, която не е член на Единната валутна зона. През 1960-те години на територията на днешна Ботсвана се използва предимно лирата стерлинг, което е характерно и за много други територии от тази част на Африка по тези времена. След обявяването на независимостта си през 1966 г. Ботсвана се присъединява за кратко към зоната на ранда, като през 1974 - 1975 г. я напуска и формира своя собствена централна банка. През 1976 г. въвежда и националната валута – пула. Тази валута също е била първоначално фиксирана към ранда, но в момента е обвързана към валутна кошница.¹²² Ботсвана е слабо населена страна, но богата на диаманти и други природни залежи.

Единната валутна зона между Южна Африка, Лесото, Свазиленд и Намибия има засега сравнително неясно бъдеще, но тя представлява интересен обект на анализ. Не само икономическото, но и социалното развитие на водещата икономика на Република Южна Африка не е безпроблемно през последните десетилетия, като режимът на апартейд, който съществува до 1990 г., оставя дълбоки следи.

Независимо от слабата форма на многонационална парична интеграция в Южна Африка, идеите целят Южноафрикански митнически съюз (т.е. петте държави - членки на SACU) да се превърне в една завършена форма на паричен съюз също са налице. Едно изследване от

¹²¹ Виж: Cohen, Benjamin J. (2008), „Monetary Unions“, EH.Net Encyclopedia, edited by Robert Whaples. February 10, 2008.

¹²² John Chown (2003), „A History of Monetary Unions“, Routledge, London and New York, p. 297.

2013 г., публикувано от Южноафриканския институт за международни отношения, се стреми например да докаже, че подобен паричен съюз би бил от полза за държавите членки от региона. В изследването се признава, че едни от най-сериозните пречки пред формирането на подобен завършен паричен съюз между държавите - членки на Южноафриканския митнически съюз, са различията в икономическото развитие на държавите и нестабилните макроикономически политики на тези страни.¹²³

Съществуват също така идеи за създаване на паричен съюз в Общността за развитие на държавите от Южна Африка. Тя се състои от 15-те държави от Южна Африка, в която участват и петте държави от Южноафриканския митнически съюз. Тези идеи, обаче, са на още твърде ранен етап и ще бъдат разгледани в следващия раздел на обсъждани, но все още нереализирани парични съюзи.

Източнокарибска валутна зона

За разлика от зоната на СФР франка и Единната валутна зона в Южна Африка и подобно на Западноафриканския паричен съюз и Централноафриканския паричен съюз, Източнокарибската валутна зона (East Caribbean Currency Area) се доближава до класическите многонационални парични съюзи. Използваната обща валута се нарича източнокарибски долар. Тази обща валута е в обращение в общо седем членове и един асоцииран член на Организацията на източнокарибските страни. Шест от тях са независими държави, а две са отвъдморски територии на Обединеното кралство. Тези държави и територии са:

- *Антигуа и Барбуда* е малка островна държава, която е разположена в източната част на Карибско море. Тя е съставена от множество малки острови, основните от които са най-населеният остров Антигуа и остров Барбуда.
- *Доминика* е също малка островна държава в Карибско море, която използва източнокарибския долар.
- *Гренада* е също островна държава, като тя е разположена в югоизточната част на Карибско море.
- *Сейнт Китс и Невис* е независима държава под формата на федерация, като тя е съставена от два сравнително малки острова - Сейнт Кристофър и Невис.
- *Сейнт Лусия*, която е известна още като Света Лусия, е също малка островна държава в Карибско море, която е съставена от едноименен вулканичен остров.
- *Сейнт Винсент и Гренадини* е независима държава в Карибско море, като тя е съставена от остров Сейнт Винсент и северната част на островите Гренадини.

¹²³ Виж: Hilary Patroba and Morisho Nene (2013), „Is SACU Ready for a Monetary Union“, South African Institute of International Affairs, Economic Diplomacy Programme, Occasional Paper 143, April 2013.

- *Ангуила* е една от двете отвъдморски територии на Обединеното кралство, която използва източнокарибския долар като законно платежно средство и която включва няколко малки острова.
- *Монсерат* е втората отвъдморска територия на Обединеното кралство, която използва източнокарибския долар и която се състои от едноименния остров в Карибско море.

Обща характеристика на тези държави и територии е, че те са бивши британски колонии. По време на британското управление паричните въпроси в тази валутна зона са се контролирали от Британския карибски валутен борд. Общият брой на населението на всички тези държави и територии, които днес използват източнокарибския долар, е малко над 600 000 жители, а БВП е незначителен по размер.

Характерно за този сравнително класически тип на многонационален паричен съюз, в който членуват предимно независими държави, е това, че паричната политика се осъществява от обща централна банка, която носи наименованието Източнокарибска централна банка.¹²⁴ Тя изпълнява функциите на единна наднационална парична институция. Източнокарибската централна банка е единствената институция, която е оправомощена да емитира единната валута. Източнокарибският долар или както още е известен – карибският долар, се прилага като законно платежно средство в тези територии от 1965 г.

Целта в рамките на Организацията на Източнокарибските страни е не само да се създаде единна валута, което на практика е реализирано. Идеята е страните в тази организация да си сътрудничат и по редица икономически въпроси, включително и чрез изграждането и функционирането на общ източнокарибски пазар.¹²⁵

В Карибско море, в съседство на тези шест държави и две отвъдморски територии, съществуват и други държави и територии, които обаче не са приели общата парична единица, а в тях законно платежно средство е определена национална валута. В района на Карибско море са съществували и други парични съюзи, но Източнокарибският паричен съюз, както и Организацията на източнокарибските страни са в момента основната парична и икономическа интеграционна общност в региона.

Използване на щатския долар

Щатският долар като най-силно използваната глобална валута съвсем естествено е притегателен център, в т.ч. за използването му като законно платежно средство от други държави. Независимо че в повечето случаи използването на щатския долар не е равнозначно на функционирането

¹²⁴ Страницата на Източнокарибската централна банка се намира на следния адрес: <http://www.eccb-centralbank.org/>.

¹²⁵ Виж: Michael Bordo and Lars Jonung (1999), „The Future of EMU: What Does the History of Monetary Union Tell Us?“, National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper 7365, September 1999, p. 20.

на паричен съюз, в настоящия анализ ще разгледаме и някои от държавите, които най-интензивно го прилагат като платежно средство на своята територия. Следва да се има предвид, че освен от тези независими държави, щатският долар се използва също и в редица островни територии в Тихия океан и Карибско море, които принадлежат към САЩ.

Някои от независимите държави и други територии, в които най-интензивно се използва щатският долар, са:

Панама. Панамската балбоа е една от двете валути, заедно с щатския долар, които се използват като законно платежно средство на територията на Панама. Тази валута заменя колумбийското песо през 1904 г. и оттогава е неизменно фиксирана на паритетна основа 1:1 спрямо щатския долар. Освен че щатският долар е законно платежно средство в Панама, той е и валутата, която се намира преобладаващо в обращение. Счита се, че валутните отношения между САЩ и Панама представляват паричен съюз (по-скоро валутна зона) в неговата по-обща форма и като такъв той се счита за един от най-старите парични съюзи в света.

Еквадор. Република Еквадор е сравнително голяма държава в северозападната част на Южна Америка, която е с население над 16 млн. жители. Страната прилага своя национална валута през по-голяма част от своята история. Но след възникването на финансова и банкова криза през 1999 г. тя решава да въведе щатския долар като единствено законно платежно средство. Това се случва през 2000 г. Предишната национална валута се изтегля от обращение за период от около една година, като този процес е най-силен през първите седмици и месеци на приемането на щатския долар като платежно средство. Независимо от доларизацията, Еквадор продължава да емитира свои монети. Страната е класически пример на въвеждане на твърдо фиксиран режим от държави, които преминават през сериозна икономическа и финансова криза.

Салвадор. Република Ел Салвадор е държава от Централна Америка с над 6 млн. население, чийто паричен пазар също е доларизиран. Предходната официална валута на страната, която е съществувала от 1892 г., е заменена от щатския долар през 2001 г. Първоначално щатският долар е пуснат в обращение заедно с националната валута, но за кратък период от време я измества от паричния оборот. Страната натрупва необходимите валутни резерви за поддържането на подобен паричен режим, но загубва възможността да провежда независима парична политика. Обвързването на паричния режим с щатския долар не е случайно, като над 65% от износа и малко под 45% от вноса в Салвадор са съответно към и от САЩ.

Маршалови острови. Маршаловите острови са независима държава в Микронезия в Тихия океан. Тя е с население от малко над 70 хиляди жители. Страната получава своята независимост от САЩ през 1986 г., но и днес използва щатския долар като единственото законно платежно средство в страната.

Федеративни щати Микронезия. Федеративните щати Микронезия също е малка държава в Тихия океан в района на Микронезия, като нейното население е малко над 100 хиляди души. Страната постепенно получава независимост от САЩ, но също като Маршаловите острови решава да продължи да използва щатския долар като законно платежно средство в страната.

Палау. Република Палау е също островна държава в Тихия океан с над 240 острова, но с население от малко над 20 000 жители, като едва около 10 от островите са обитаеми. Подобно на другите нови независими страни от региона, Палау решава да запази използването на щатския долар като законно платежно средство в страната.

Източен Тимор. Източен Тимор е първата нова държава на настоящия век, като тя получава независимост и е призната от ООН през 2002 г. Населението ѝ е над 1 млн. жители, като в страната отново се използва щатският долар като парично средство.

Търкс и Кайкос. Търкс и Кайкос е задморска островна територия на Обединеното кралство в Карибско море, която прилага щатския долар за разплащанията в нея.

Британски Вирджински острови. Британските Вирджински острови също са отвъдморска територия на Обединеното кралство в Карибско море, в която платежното средство е отново щатският долар, като това става през сравнително далечната 1959 г.

Пуерто Рико. Пуерто Рико не е независима държава, а е съставна част на САЩ, макар и със собствено самоуправление. Островът също се намира в Карибско море и е населен от близо 4 млн. жители, които официално използват щатския долар за законно платежно средство.¹²⁶

Разбира се, това не са единствените територии, където се използва щатският долар. Преди валутната си криза през 2001 г. Аржентина бе въвела валутен борд с фиксиран курс към щатския долар и дори в известен момент е обмисляна официална доларизация на икономиката на страната. Щатският долар се използва много широко от почти всички страни от Северна и Южна Америка, но и в редица страни в Азия и в другите континенти.

Валутна зона на австралийския долар

Валутната зона на австралийския долар е една неформална валутна зона и не би могла да се класифицира като класически паричен съюз. Независимо от нейния неформален характер, в настоящото изследване също ще направим анализ на нейното развитие, имайки предвид значението на австралийския долар в световната валутна система и в

¹²⁶ За повече информация по отношение на проблемите на доларизацията, виж: Benjamin Cohen, „U.S. Policy on Dollarisation: A Political Analysis“, working papers.

голяма част от Тихия океан. Австралия е шестата по големина държава в света и единствената, която заема територията на цял континент.

Преди да анализираме неформалната валутна зона на австралийския долар, ще изследваме неговото значение във валутните операции в света, като за целта ще представим най-търгуваните валути и валутни двойки през последните години, съгласно данни на Банката за международни разплащания.¹²⁷ Както показват и данните в таблица № 9 и таблица № 10, австралийският долар е петата най-търгувана валута в света, а валутната двойка щатски долар/австралийски долар е четвъртата най-търгувана двойка валути.

Таблица № 9: Най-търгуваните валути в света¹²⁸

Място	Валута	Символ	2013 в %	2016 в %
1.	Щатски долар	USD	87.0	87.6
2.	Евро	EUR	33.4	31.3
3.	Японска йена	JPY	23.1	21.6
4.	Британски паунд	GBP	11.8	12.8
5.	Австралийски долар	AUD	8.6	6.9
6.	Канадски долар	CAD	4.6	5.1
7.	Швейцарски франк	CHF	5.2	4.8
8.	Китайски юан	CNY	2.2	4.0

Таблица № 10: Най-търгуваните двойки валути в света

Място	Валута	Символ	2013 в %	2016 в %
1.	Щатски долар/евро	USD/EUR	24.1	23.0
2.	Щатски долар/японска йена	USD/JPY	18.3	17.7
3.	Щатски долар/британска лира	USD/GBP	8.8	9.2
4.	Щатски долар/австралийски долар	USD/AUD	6.8	5.2
5.	Щатски долар/канадски долар	USD/CAD	3.7	4.3
6.	Щатски долар/китайски юан	USD/CNY	2.1	3.8
7.	Щатски долар/швейцарски франк	USD/CHF	3.4	3.5

Източник: BIS, 2016

Въпреки че делът на австралийския долар и на двойката валути щатски долар/австралийски долар намалява от 2013 г. до 2016 г., австралийският долар продължава да държи силни позиции на международните валутни пазари. Това го прави притегателна сила и за по-

¹²⁷ Виж: Bank for International Settlements (2016), „Triennial Central Bank Survey. Foreign exchange turnover in April 2016“, Monetary and Economic Department, September 2016 (BIS, 2016).

¹²⁸ Таблицата показва най-търгуваните валути по стойност на валутния обмен на световните пазари. Имайки предвид, че във всяка валутна сделка са включени две валути, сумата на дяловете на всички валути е равна на 200% (в тази цифра освен 8-те най-търгувани валути влизат и всички останали валути, които се търгуват на световните валутни пазари). Източник: BIS, 2016.

малки държави от региона. Това са най-вече островните държави Кирибати, Науру и Тувалу.

Кирибаткият долар е фиксиран към австралийския долар в паритетно съотношение, като австралийският долар също е в обращение в тази островна държава в централната част на Тихия океан. Населението на държавата е едва 103 000 души.

За разлика от Република Кирибати, друга островна държава от централната част на Тихия океан – Науру, не е въвела своя собствена парична единица и използва единствено австралийския долар като законно платежно средство на своята територия. Това е напълно разбираемо, тъй като населението на Науру е едва около 10 000 жители.

Тувалу е третата островна държава от централната част на Тихия океан, която използва на своята територия австралийския долар. През 1976 г. Тувалу започва да издава свои собствени монети, но използването на австралийския долар също продължава да се прилага широко. Подобно на Науру, Тувалу също е с население около 10 000 жители.

Освен в трите независими островни държави австралийският долар се прилага и в други територии, които официално принадлежат на Австралия, но са извън границите на австралийския континент. Това са най-вече австралийските антарктически територии и редица острови на по-близко или далечно географско разстояние от континента, като Великденските острови например.

Въпреки неформалния характер на зоната на австралийския долар, тя също има своето значение за световната парична история, като потвърждава някои тенденции, които се срещат и в други части на света, в т.ч. приемането на валута на по-голяма съседна държава, особено когато става въпрос за микродържави, които нямат възможност да извършват самостоятелна парична политика. Тази валутна зона не е от класически тип и защото две от независимите държави, които използват австралийския долар на своята територия, а именно Република Кирибати и Тувалу, в същото време са въвели и своя собствена национална валута.

В случай че Нова Зеландия приеме австралийския долар за законно платежно средство на своята територия, това ще увеличи още повече значението на австралийската валута. Както ще разгледаме и по-долу, подобна възможност на този етап е много малко вероятно да бъде реализирана.

3.6. Обсъждани, но нереализирани парични съюзи

В настоящия раздел ще представим някои от идеите за създаване на парични съюзи, които до този момент не са били реализирани. Някои от тях, като тази за изграждане на евразийски паричен съюз и паричен съюз в рамките на Съюза на южноамериканските нации, е реалистично да се появят в бъдеще, но възможността за създаване на

балкански паричен съюз например, е малко вероятно да бъде осъществена. В допълнение, някои от тези идеи за създаване на парични съюзи са официално лансирани, като например идеята за паричен съюз между Австралия и Нова Зеландия, докато други са предимно предмет на научни анализи и изследвания и не са били обсъждани на официални форуми и срещи. Пример за подобни теоретични обсъждания е идеята за паричен съюз между САЩ и Канада с потенциалното участие и на Мексико. Целта на разглеждането на тези идеи за изграждане на парични съюзи е да се покаже, че съществуващите към настоящия момент парични съюзи не са единствените възможни, като в бъдеще е вероятно световната карта на действащи парични съюзи да бъде силно променена.

Евразийски паричен съюз

Анализът на идеите за създаване на нови парични съюзи неслучайно ще започнем с обсъжданията за изграждане на евразийски паричен съюз. Интересът към този потенциален паричен съюз е продиктуван от няколко причини. Един подобен паричен съюз се разглежда като реално и логично продължение и като част от наскоро създадения Евразийски икономически съюз, наричан още Евразийски съюз. Някои анализатори определят Евразийския съюз като обединение, което следва до голяма степен модела и стъпките на интегриране на държавите - членки на ЕС. Други го дефинират като основен потенциален конкурент на ЕС, което на този етап е малко вероятно да се случи, имайки предвид проблемите на руската икономика и нейната силна доминация над останалите държави от този съюз.

Новото обединение до голяма степен следва структурата на европейските институции, а последователността на неговото създаване в значителна степен напомня на етапите на европейската интеграция на ЕС през последните десетилетия. Най-висшият орган на Евразийския съюз е Върховният евразийски икономически съвет (напомнящ Европейския съвет), в който участват държавните ръководители на държавите членки. Евразийският съюз разполага също с Евразийска комисия (подобно на Европейската комисия в ЕС), която има изпълнителни правомощия, както и със Съд на Евразийския икономически съюз (подобно на Съда на ЕС).

Евразийският икономически съюз обхваща население от около 180 млн. жители, но около 145 млн. са жителите на една държава от този съюз – Руската федерация. Първоначално посредством споразумение се създава митнически съюз. Това споразумение влиза в сила през януари 2010 г. След това страните се насочват постепенно към по-пълно либерализиране на свободното движение на стоки, хора, услуги и капитали, както и към провеждане на елементи на някои общи политики като обща транспортна политика, обща селскостопанска политика, обща енергийна политика и други. В бъдеще се разглежда и перспективата да се въведе единна валута и да се изгради евразийски паричен съюз.

Формално Договорът за създаване на Евразийски икономически съюз се сключва съвсем наскоро – на 29 май 2014 г., като първоначално подписите под този договор слагат Русия, Беларус и Казахстан. Евразийският икономически съюз влиза в сила на 1 януари 2015 г. Подписват се договори за присъединяване към този съюз от още две държави – Армения и Киргизстан, като договорът с Армения също влиза в сила през януари 2015 г., а този с Киргизстан – през месец август 2016 г. По този начин членове на Евразийския икономически съюз са 5 държави, но към него има вероятност да се присъединят и други бивши републики от Съветския съюз.

Въпросите за Евразийския икономически съюз и потенциала за създаване на паричен съюз са актуални и в България, като в няколко медии (въпросът никога не е обсъждан от официални институции) с преобладаващо критичен тон се посочва възможността България да стане член на този съюз, разбира се, след като напусне Европейския съюз. Една подобна възможност изглежда, меко казано, утопична, но самият факт, че се обсъжда или критикува, заслужава поне да бъде спомената.¹²⁹

Създаването на Евразийския икономически и паричен съюз за някои отделни бивши съветски републики е до голяма степен логически обосновано. Както вече споменахме, след разпадането на Съветския съюз се формира Общността на независимите държави, която не може да запази прилагането на паричен съюз между тях и в рамките на която независимите държави за един сравнително кратък период въвеждат свои национални валути. Разпадането на икономическата интеграция след колапса на СССР не е само в паричната област, но и в икономическите отношения.

¹²⁹ Противопоставянето на членството между Европейския съюз и Евразийския съюз за някои държави от Европа не трябва да се отрича с лека ръка. Освен трите балтийски републики, които вече са част от ЕС, има три други бивши съветски републики, които по-скоро симпатизират на идеята да се приобщат към ЕС, отколкото към Евразийския съюз. Тези три държави са Молдова, Грузия и Украйна и вече са подписали Споразумения за асоцииране с ЕС. Всички те, обаче, имат и проблеми със своята териториална цялост. Още от началото на прехода областта Транснистрия в Молдова е обявила независимост и не признава официалната власт в Кишинев, като тя продължава своето съществуване с помощта на Русия. След Руско-грузинската война през 2008 г. Грузия също загуби контрол над две от своите области - Абхазия и Южна Осетия. Също толкова сериозна е ситуацията и в Украйна. Няколко дена преди завършването на преговорите за асоцииране с ЕС тогавашният проруски президент на Украйна под натиска на Москва решава да ги прекрати. Това създава сериозно недоволство, което води и до кръвави протести и конфликти, както и до смяната на властта в Киев. За проевропейската си ориентация към момента Украйна е „заплатила“ с анексирането на Крим от Русия, както и с военния конфликт в Донбас и сериозната опасност това да се превърне в поредния замразен конфликт по границите с Русия. Армения също имаше първоначално стремеж да подпише Споразумение за асоцииране с ЕС, но избра да се присъедини към митническия съюз, който бе предшественик на Евразийския икономически съюз. Друга любопитна разлика между ЕС и Евразийския съюз е, че страните - кандидатки за ЕС, сами решават дали да подадат молби за членство, докато Евразийският съюз с водещата роля на Русия сам отправя покани до страни като Таджикистан и Узбекистан да се присъединят към него. Таджикистан е много склонен да приеме подобна покана, докато Узбекистан е по-скоро колеблив към настоящия момент да се обвързва тясно с републиките от постсъветското пространство.

Затова редица анализатори, особено в рамките на Руската федерация, виждат в Евразийския икономически съюз възможност за възстановяване поне отчасти на влиянието и икономическото обединение, което е съществувало преди разпадането на Съветския съюз. Пълно възстановяване, разбира се, не е възможно. Първо, защото редица бивши републики, както и повечето държави от предишния социалистически блок, са се откъснали от орбитата на Русия. И второ, защото членуващите в Евразийския икономически съюз държави участват в него като независими страни, въпреки доминиращото влияние на Руската федерация.

Сигналите за изграждане на паричен съюз и въвеждането на обща валута в рамките на една по-засилена и завършена форма на интеграция в Евразийския съюз са силно противоречиви. Съществуват изказвания, които виждат подобна перспектива за период от няколко години, както и други, които отхвърлят подобна възможност на този етап.

В едно изказване от юли 2014 г. първият заместник министър-председател на Руската федерация Игор Шувалов споделя, че до 5 или 10 години е възможно създаване на обща валута в рамките на Евразийския съюз. Той стига и по-далеч в своето изказване, като коментира, че ако при разпадането на Съветския съюз не е имало разпад и на зоната на рублията, сега е нямало да се налага да се говори за създаване на нова обща валута.¹³⁰

Важно е да се спомене и мнението на президента на Руската федерация, Владимир Путин, който през март 2015 г. открито лансира идеята за въвеждането на обща валута. Много интересен е, обаче, и коментарът му една година по-късно, през април 2016 г., по време на т.нар. „Пряка линия“, в която той отговаря в ефир на поставени от публиката въпроси. На въпрос дали ще има единна валута в Евразийския икономически съюз, той заявява: „Това е интересна тема и може някога да стане възможно. Но на такъв етап, когато развитието и структурата на икономиките се изравняват. Няма да допуснем грешката на ЕС, заради която възникна кризата с Гърция – подаряват им пари от общия казан, но това не помага на развитието на икономиката. Разбира се, това е доброволен въпрос, ще се движим крачка по крачка и с консенсус.“¹³¹ Интересен е фактът, че той не отрича възможността за създаване на единна валута, но също така и не я определя като първостепенен краткосрочен приоритет на интеграцията в рамките на Евразийския икономически съюз. В по-скоро пропаганден стил се опитва да подчертае слабите страни на паричния съюз в ЕС, както и да създаде усещането, че евентуалното приемане на обща валута в Евразийския съюз ще е едно консенсусно решение.

Интерес представляват също така отношенията между Европейския съюз и Евразийския икономически съюз, повече информация за които е представена в каре 9.

¹³⁰ Виж: TASS, Russian News Agency (2014), „Eurasian Economic Union to have common currency in 5-10 years“, 25 July 2014.

¹³¹ В. „Дневник“ (2016), „Путин за 14-ти път отговаря в „Пряка линия“ (хронология)“, 14 април 2016 г.

Отношения между Европейския съюз и Евразийския съюз

На практика към настоящия момент няма установени официални отношения между Европейския съюз и Евразийския икономически съюз. На този етап установяването на подобни официални отношения не изглежда реалистично, в т.ч. поради анексирането на Крим от Руската федерация и непълното изпълнение на т.нар. Минско споразумение за постигане на пълно примирие в източната част на Украйна.

Дори и в по-средносрочен план признаването между двата съюза и подписването на споразумения изглежда малко вероятно. В по-дългосрочна перспектива би било възможно постигането на известно сътрудничество най-малкото в такива области като общия пазар, енергийната и транспортната политика, политиката в областта на опазването на околната среда и други.

Възможно е, обаче, Европейският съюз по-дълго да прилага изчаквателна позиция за установяване на официални отношения с Евразийския икономически съюз. Всяко официално признаване на този съюз не само може да признае някои незаконни действия като анексиране на чужди територии от Руската федерация и създаването на замразени конфликти в постсъветското пространство, но също така да намали възможностите на някои от държавите, които са били републики в рамките на Съветския съюз, да се опитват да предприемат по-сериозни стъпки за интеграционно обединение с ЕС. Подобно признаване на Евразийския съюз би намалило също възможността от установяване на по-задълбочени отношения между ЕС и някои от сегашните членове на този съюз. Не трябва да се подценява и идеята на руския президент Владимир Путин за създаване на общо икономическо пространство от Лисабон до Владивосток.¹³² Подобни планове също изглеждат малко вероятни на този етап, но в по-далечно бъдеще Европейският съюз и Евразийският съюз може да успеят да намерят по-лесно общ език помежду си и не само да се признаят взаимно, но и да реализират някои общи интеграционни инициативи.¹³³

¹³² Виж: European Union Foreign Affairs Journal (2016), „Euroasian Economic Union Observer“, Issue 3/2016, 6-7.

¹³³ След Брекзит, Евразийският икономически съюз също може да „се похвали“ с първото потенциално излизане на страна от него. Става въпрос за Кирекзит или евентуалното излизане на Киргизстан от Евразийския съюз. Една от основните причини е, че след присъединяването на Киргизстан към Евразийския икономически съюз търговията с останалите членове от съюза не само не се увеличава, а намалява, като в същото време по-високите тарифни ставки с държави извън Евразийския съюз и особено Китай водят до по-ограничена търговия с тези страни. Растящата икономика на Китай и преди това е имала сериозно отражение върху икономиката на Киргизстан. Имайки предвид обаче политическата реалност, както и че между 8 и 16 % от населението на Киргизстан работи в други държави - членки на Евразийския съюз, най-вече в Русия, е малко вероятно в скоро време Киргизстан да напусне този съюз. За повече информация, виж отново: European Union Foreign Affairs Journal (2016), „Euroasian Economic Union Observer“, Issue 3/2016, p. 20-23.

Най-балансирано изглежда изказването на Сергей Глазиев, съветник на руския президент, което е направено по време на интервю на 17 септември 2016 г. Той признава, че вече са провеждани разговори за създаване на наднационална валута, но до момента не е имало нито междуправителствени споразумения, нито специфични планове за нейното изграждане в рамките на Евразийския съюз. Той заявява, че преди да се стабилизира рублата, не е възможно да се говори за създаването на единна наднационална валута. Той отчита също така, че преди да се премине към по-гясна парична интеграция е необходимо да се осъществи стабилизиране на валутните курсове на държавите в Евразийския икономически съюз, кактовто подход е бил приложен и в Европейската валутна система преди въвеждането на еврото. Съветникът на руския президент признава, че първоначално приоритет е създаването на общ пазар до 2025 г., както и че създаването на паричен съюз следва да върви ръка за ръка с изграждането на фискален съюз, определянето на общи правила в данъчната област и унифицирането на дълговата политика в рамките на Евразийския икономически съюз.¹³⁴

Дали наистина е възможно в скоро време да се създаде единна валута в рамките на Евразийския икономически съюз, отчитайки, че преди малко повече от две десетилетия неговите пет държави членки вече са били част от една обща валутна зона? На този етап това изглежда малко вероятно, имайки предвид колко десетилетия отне на Европейския съюз, за да стигне до тази най-висша форма на икономическа и парична интеграция. От друга страна, поради силно доминиращия фактор на една държава в този съюз е възможно по-бързо да се стигне до подобно решение в Евразийския съюз.

Не е изключено, разбира се, да се приеме и подход, подобен на този при създаването на еврозоната в ЕС, а именно към един бъдещ евразийски паричен съюз първоначално да се присъединят не всички държави от Евразийския съюз. Засега липсва силен ентузиазъм за присъединяване към обща валута. Причините за това са както загубата на национален суверенитет, с което е свързано едно подобно решение, така и настоящата нестабилност на руската рубла, на базата на която трудно може да се създаде нова единна валута с необходимото влияние на световните валутни пазари. Независимо от това, евентуалната политическа воля за налагане на нова обща валута може бързо да промени настроенятията. Следва да се има предвид също така, че президентите на Беларус и Казахстан също не отричат възможността в скоро време да се въведе обща валута.

Както и при други ситуации, които са свързани с обединение в паричната област, много често не надделяват икономическите аргументи, а по-скоро политическите тенденции и обстоятелства. Важно е да се

¹³⁴ Виж: European Union Foreign Affairs Journal (2016), „Euroasian Economic Union Observer“, Issue 3/2016, p. 12-13.

проследи също така доколко стабилен ще бъде Евразийският икономически съюз през следващите години.¹³⁵

Западноафриканска парична зона

Групата от държави, които имат за цел да изградят западноафриканска парична зона, се състои от шест страни. Те създават обща организация още през 2000 г. Първоначално в нея членуват Нигерия, Гана, Гамбия, Гвинея и Сиера Леоне, като впоследствие се присъединява и шестата страна – Либерия. С изключение на Гвинея, която е франкофонска държава, населението във всички останали страни е предимно англоговорящо. Западноафриканската парична зона, която е в процес на създаване, не следва да се бърка със Западноафриканския икономически и паричен съюз, в който се използва СФА франка, който функционира от десетки години и бе разгледан по-горе.

Едно от най-големите предизвикателства пред новата потенциална бъдеща валутна зона е силната диспропорция в размера на икономиките между отделните страни в нея. Нигерия има най-голямата икономика в сравнение с останалите страни, измерена като размер на brutния вътрешен продукт. В същото време, икономиката на тази страна не е развита, като тя не е и достатъчно диверсифицирана, тъй като разчита основно на износа на петрол и петролни продукти.

Шестте държави имат за цел скоро да въведат нова обща валута, която да е законното платежно средство на тяхната територия. Плановете са новата валута да се нарича еко (есо). Не само плановете за постепенно изграждане на новата валута, но и нейното наименование напомнят на единната европейска валута – еврото.

Нещо повече, идеята е след установяването на новата парична единица и създаването на западноафриканската парична зона екото да се обедини постепенно със Западноафриканския икономически и паричен съюз, който използва СФА франка. Това следва да стане в рамките на няколкогодишен преходен период. В случай на подобно обединение, то ще обхваща население от близо 300 млн. жители, като по този индикатор ще се доближи силно до еврозоната, макар че размерът на

¹³⁵ За повече информация по отношение на Евразийския икономически съюз, виж неговата официална страница: <http://www.eaeunion.org/>. Критичен анализ на въвеждането на единна валута в Евразийския икономически съюз се съдържа в: Ed Dolan (2015), „Does Putin’s Proposed Eurasian Currency Union Make Sense?“, *EconoMonitor*, 23 March 2015. В този анализ се отбелязва, че петте държави от Евразийския икономически съюз не формират оптимална валутна зона, като съществуват структурни различия между тях, липсва гъвкавост на пазарите на труда, както и централизация на фискалната политика. Признава се също, че политическите аргументи могат да надделеят над икономическите при евентуалното формиране на нова валутна зона. Интересен анализ за Евразийския съюз, перспективите пред него и как той влияе на геополитическата карта се съдържа в следното детайлно изследване: Nicu Popescu (2014), „Eurasian Union: the real, the imaginary and the likely“, *Chaillot Paper No. 132*. September 2014.

икономиката в БВП в този регион е в пъти по-малък от този на зоната на единната европейска валута. Засега няма планове евентуалната бъдеща валута еко да се обединява с Централноафриканския икономически и паричен съюз.

Плановите за създаване на новата валута еко за шестте държави от Западна Африка, които в момента не членуват в зоната на СФА франка, са сравнително ясно очертани. За да може всяка от шестте държави да се присъедини към новата бъдеща валута, тя ще следва да изпълни общо десет критерия, като четири от тях са основни, а шест са второстепенни. Някои от тези критерии наподобяват маастрихтските конвергентни критерии за присъединяване към еврозоната, но те имат други прагови стойности, а други от критериите не са част от теста за влизане в зоната на единната европейска валута.

Четири основни критерия за присъединяване към бъдещата зона на новата парична единица еко са следните:

- едноцифрено равнище на инфлацията в края на всяка година;
- бюджетен дефицит от не повече от 4% от БВП;
- дефицит на финансирането на централната банка, който да не е по-голям от 10% от данъчните приходи за предходната година;
- общи валутни резерви, които могат да покрият разходите за внос за период от минимум три месеца.

Шестте второстепенни критерии за присъединяване към бъдещата зона на екото включват наличието на стабилен реален валутен курс на националната валута, наличието на положителен реален лихвен процент, данъчните приходи следва да са най-малко равни или да превъзхождат равнището от 20% от БВП, акумулирането на публични инвестиции спрямо общия размер на данъчните приходи следва да е не по-малко от 20% и други.¹³⁶

При лансирането на идеята през 2000 г. за създаване на новата обща парична единица еко, се е планирало тя да влезе много скоро в сила – през 2003 г. Впоследствие влизането в сила на новата валута е отлагано многократно. Но политическата воля за нейното създаване и пускане в обращение все още е налице. Един от проблемите е, че повечето от държавите - кандидатки за този паричен съюз, не изпълняват редица от договорените критерии за присъединяване към него.

След създаването на новия паричен съюз изграденият към момента Западноафрикански паричен институт¹³⁷ следва да се реорганизира като западноафриканска централна банка. Това напомня съществува-

¹³⁶ За информация за конвергентните критерии и други въпроси, свързани с изграждането на западноафриканската парична зона, виж страницата на Западноафриканския паричен институт: <http://wami-ima.org/>.

¹³⁷ Седалището на Западноафриканския паричен институт се намира понастоящем в град Акра, столицата на Гана.

нето на Европейския паричен институт, който следваше да подготви във втория етап на създаване на Икономическия и паричен съюз постепенното и плавно изграждане на Европейската централна банка като независима наднационална институция, която да е отговорна за общата парична политика след въвеждане на еврото.

Съществуват съмнения доколко новата парична единица еко може да бъде стабилна. Причина за това са не само диспропорциите между отделните икономики и асинхронното проявление на някои вътрешни и външни за икономиката им шокове. Друга причина е, че за разлика от зоните на СФА франка на Западноафриканския и Централноафриканския икономически и парични съюзи, които са фиксирани и гарантирани с помощта на френското правителство, то за зоната на бъдещата наднационална валута еко на този етап не се предвижда толкова силна външна подкрепа. Всичко това може да предизвика спекулативни атаки към новата валута, а оттам и да подкопае доверието към нея още при нейното пускане в обращение като законно платежно средство и в началото на нейното функциониране.¹³⁸

Източноафрикански паричен съюз

Интересно е, че именно в период, когато еврото изпитваше сериозни затруднения, както и съществени дългови и банкови кризи след 2007-2008 г., които дори застрашиха неговото съществуване, в Африка се наблюдава зараждане на нови идеи и планове за парични съюзи, които копират модела на зоната на единната европейска валута. Поредният такъв план е за изграждане на източноафрикански паричен съюз на базата на Източноафриканската общност (East African Community – EAC).

Източноафриканската общност представлява регионална икономическа организация, която обхваща следните шест държави – Уганда, Кения, Руанда, Танзания, Бурунди и Южен Судан. Идеята за изграждане на обща валутна зона до голяма степен е повлияна от сравнително добрия успех в паричната област на двете зони на СФА франка – Западноафриканският и Централноафриканският икономически и парични съюзи.

Източноафриканската общност е регионална междуправителствена организация, като нейните шест държави членки са с общо население от около 150 млн. жители. В настоящия си вид тя е създадена посредством Договора за създаване на Източноафриканската общност, който първоначално е подписан от три страни на 30 ноември 1999 г. Това са трите държави, чиито територии по-рано са съставлявали разпадналия се Източноафрикански валутен борд, а именно Кения, Уганда и Танзания. Договорът влиза в сила през 2000 г., а към общността по-късно се

¹³⁸ За повече информация, виж Economist (2013), „Currency Unions in Africa. Ever closer“, 7 December 2013.

присъединяват Руанда и Бурунди (през 2007 г.), както и Южен Судан (през 2016 г.).¹³⁹

Историята на развитието на самата Източноафриканска общност в никакъв случай не може да се определи като плавна. Тя е създадена през 1967 г., но първоначално функционира само до 1977 г., когато обединението се разпада. Тази общност успява да се възстанови едва през 2000 г. с влизането в сила на договора за нейното ново изграждане.

Малко след повторното си създаване Източноафриканската общност започва стъпки към изграждане на митнически съюз между участващите държави. Впоследствие през 2010 г. се лансира идеята за създаване на общ пазар, който да надгради постигнатото в рамките на митническата общност и да гарантира постепенно въвеждане на разпоредби за свободно движение на хора, стоки, услуги и капитали между държавите членки. Общият пазар би следвало да изгради базата за въвеждане на единна валута. Някои планове стигат дори до възможност за създаване на източноафриканска федерация като форма на политическо обединение.

Независимо от наличието на известни успехи при създаването на общия пазар в Източноафриканската общност, повечето анализи показват, че той все още не функционира ефективно. Това е и една от причините за забавянето на изграждането на нова парична зона между тези страни. Все още пазарите на труда са негъвкави, вътрешнообщностната търговия е слаба, а общи политики между държавите по-скоро липсват. Една от сферите, където е необходимо да се предприемат сериозни стъпки, за да може да се върви към изграждането на паричен съюз, е либерализирането на движението на капитали, тъй като към момента съществуват редица ограничения на презграничното движение на капитали в общността и е налице сериозен капиталов контрол.

Необходимо е да припомним, че за начало на първия етап на създаване на Икономическия и паричен съюз в ЕС се счита датата 1 юли 1990 г., когато влизат в сила разпоредбите за пълно либерализиране на движението на капитали между държавите - членки на ЕС. Не е възможно и логически обосновано изграждането на нова наднационална парична единица, ако се запазят протекционистични национални мерки по контрола на капиталовите потоци. Това прилича на издаване на разрешение на самолета да излети, но без да бъде зареден с достатъчно гориво. Защото паричните средства и капиталите са като горивото за всяка една икономика, а с липсата на презгранична свобода на тяхното движение полетът на новата единна валута може да се окаже опасен.

Източноафриканската общност се характеризира с наличието на Източноафриканско законодателно събрание и Източноафрикански съд, които в една или друга степен напомнят съответно Европейския парламент и Съда на ЕС. Плановите за изграждане на нова валутна зона

¹³⁹ За повече информация за Източноафриканската общност, виж нейната официална страница на адрес: <http://www.eac.int/>.

вървят ръка за ръка с плановете за създаване и на независима над-национална институция в паричната област под формата на източноафриканска централна банка. Както идеята за създаване на нова валута, така и усилията за изграждане на източноафриканска централна банка за момента не дават необходимия резултат.

Планира се новата единна валута да се нарича източноафрикански шилинг. Когато говорим за нова обща парична единица, следва да отбележим, че в района на Източна Африка и преди е била в обращение подобна единна валута със същото наименование. Първият период, в който съществува източноафрикански шилинг, е между 1920-те и 1960-те, като в рамките на този период единната валута се прилага основно от Кения, Танганайка и Уганда, но периодично се използва и от други държави от региона. Повече информация за прилагането на източноафриканския шилинг през миналия век и разпадането на Източноафриканския валутен борд се съдържа в раздела за паричната дезинтеграция при разпадането на съюзи и държави след Втората световна война.

Държавите - членки на Източноафриканската общност, подписаха на 30 ноември 2013 г. Протокол за изграждането на източноафрикански паричен съюз. Съгласно този протокол паричният съюз следва да се изгради за период от 10 години, като целта е участващите държави постепенно да обединят техните валути в единна валута на общността. С цел създаването на паричния съюз, участващите в Източноафриканската общност държави имат за цел да постигнат постепенно хармонизиране на паричните и фискалните си политики, синхронизиране на техните финансови, платежни и сетълмент системи, хармонизиране на стандартите за счетоводство и отчитане, както и на стандартите за статистическа информация. Като крайна цел на паричното обединение е не само създаването на единна валута, но и изграждането на източноафриканска централна банка, която да осъществява общата парична политика.

Дали е възможно източноафриканският шилинг да заживее нов живот и дали той би могъл да бъде стабилна валута? Отговорът на първия въпрос е сравнително по-лесен и той е, че при наличието на политическа воля в тези страни може да се стигне до пускането в обращение на нов източноафрикански шилинг. По-сложният въпрос е вторият – дали планираната нова единна валута е възможно да бъде стабилна. На този въпрос е много трудно да се даде еднозначен отговор, най-малкото защото нейната стабилност ще зависи както от външни за общността фактори, така и от степента на интеграция между участващите държави, в т.ч. и от ефективното функциониране на нейния все още незавършен общ пазар.

Общност за развитие на държавите от Южна Африка

Общността за развитие на държавите от Южна Африка (Southern African Development Community - SADC) е сравнително слаб търговско-икономически съюз на държавите от Южна Африка. В него понас-

тоящем членуват петнадесет държави членки, като отделни страни са напускали и отново са се присъединявали към тази общност.¹⁴⁰

Организацията е създадена посредством договор, който е подписан през 1992 г., но и преди тази година държавите от региона са се съюзявали в различни по състав, структура и цели регионални икономически и политически обединения.

Общността за развитие на държавите от Южна Африка създава своеобrazна зона за свободна търговия през 2008 г., но това не променя общата констатация, че регионалното обединение има слаб напредък в интеграционните процеси. От петнадесетте държави - членки на организацията, три държави (Ангола, Демократична република Конго и Сейшелите) не участват дори и в тази сравнително слаба форма на икономическа интеграция. В допълнение, някои от държавите в тази организация участват и в други регионални съюзи като Южноафриканския митнически съюз (състоящ се от петте най-южно разположени държави от Африка, четири от които прилагат разгледаната по-горе Единна валутна зона в Южна Африка), Източноафриканската общност, Общия пазар на Централна и Източна Африка и други. В допълнение, също през 2008 г. Общността за развитие на държавите от Южна Африка заедно с други регионални обединения създава Африканската зона за свободна търговия, която обхваща 26 държави от Африка – от Република Южна Африка до Египет, но която все още не е напълно завършена.

На този фон е малко вероятно Общността за развитие на държавите от Южна Африка да формира скоро паричен съюз. В същото време това е и една от целите на организацията съгласно нейния протокол относно търговията. Нещо повече, съгласно Регионалния индикативен стратегически план за развитие тази цел трябваше да бъде постигната през 2016 г., след преминаването през въвеждащи стъпки като установяването на митнически съюз и общ пазар между държавите членки.

Не само че зоната за свободна търговия не е завършена в Общността за развитие на държавите от Южна Африка, но на практика са силно забавени и стъпките към формиране на митнически съюз и общ пазар между държавите членки. В тази връзка на този етап идеите за изграждане на паричен съюз между участващите в общността държави също са отложени.

В допълнение, официалната страница на Общността за развитие на държавите от Южна Африка използва много общо понятие за паричен съюз, което при един класически и консервативен подход не би се възприело за истински и завършен паричен съюз. Определението, което се дава,

¹⁴⁰ Петнадесетте страни на Общността за развитие на държавите от Южна Африка са: Ангола, Ботсвана, Демократична република Конго, Замбия, Зимбабве, Лесото, Малави, Мавриций, Мадагаскар, Мозамбик, Намибия, Свазиленд, Сейшелите, Танзания, Република Южна Африка. За повече информация относно Общността за развитие на държавите от Южна Африка, виж нейната официална страница: <http://www.sadc.int/>.

е, че паричният съюз е налице, когато две или повече страни достигнат до макроикономическа конвергентност, постигнат стабилни и хармонизирани валутнокурсони системи, либерализират трансакциите по капиталовата и текущата сметка и приемат пазарно ориентирани подходи за провеждане на парична политика. В това определение не става дума нито за единна валута, нито за единна парична политика, като дори не се споменава и фиксиране на националните валути една към друга.

Съгласно разбиранията на Общността за развитие на държавите от Южна Африка, създаването на паричен съюз не би следвало да доведе на този етап до единна централна банка. Комитетът на управителите на централните банки от Общността определя, че обединението между централните банки е достатъчно да се свежда до засилено регионално парично сътрудничество посредством реформирането на платежните, клиринг и сетълмент системи, хармонизиране на правните рамки за централните банки и въвеждане на най-добри практики.¹⁴¹ Подобни базисни мерки и форми на сътрудничество също не биха могли да доведат до един завършен паричен съюз в тази общност.

САЩ - Канада - Мексико – теоретични обсъждания

Преди да се спрем на теоретичните идеи за създаване на Северноамерикански паричен съюз (North American Monetary Union – NAMU), който да обхваща трите държави – САЩ, Канада и Мексико, ще разгледаме някои особености между първите две държави, които са по-силно и синхронно развити, отколкото е Мексико.

Потенциален паричен съюз между САЩ и Канада изглежда на пръв поглед съвсем реалистичен и възможен проект. Двете страни имат сходни икономики, като те са едни от най-развитите и проспериращи държави в света. Те имат също така добри двустранни отношения и са съседни страни с дълга обща сухоземна граница между тях. Освен икономиките им, техните финансови пазари също са интегрирани. Не на последно място, двете страни имат и много добри търговски отношения, като и днес те са членове на Северноамериканското споразумение за свободна търговия (North American Free Trade Agreement – НАФТА/НАФТА), което функционира от 1994 г. и в което освен САЩ и Канада членува също така и Мексико. Развитите двустранни търговски отношения между САЩ и Канада датират далеч преди влизането в сила на НАФТА.¹⁴²

¹⁴¹ Виж: <http://www.sadc.int/about-sadc/integration-milestones/monetary-union/>.

¹⁴² Споразумението НАФТА представлява на практика тристранно споразумение за създаването на зона за свободна търговия между САЩ, Канада и Мексико. То функционира от януари 1994 г., като неговият предшественик е двустранно споразумение за свободна търговия между САЩ и Канада, наречено CUSFTA. Това предходно двустранно споразумение е било в сила от 1 януари 1989 г., като след усилията на Мексико да либерализира своята търговия, се сключва тристранното споразумение НАФТА/НАФТА. За повече информация по отношение на Северноамериканското споразумение за свободна търговия, виж официалната страница на организацията: <http://www.naftanow.org/>.

Всичко това прави евентуален проект за създаване на паричен съюз между САЩ и Канада едно напълно възможно упражнение. Тази идея, обаче, остава предимно в рамките на научните разработки и теоретичните дискусии. Подобни идеи не са обсъждани детайлно на официално равнище, въпреки изследванията в научните среди за подобна възможност. Основните причини за отхвърлянето на подобен план са отново от политически характер.¹⁴³ Канадското правителство и канадските парични власти не биха се съгласили да сключат лесно подобен паричен съюз, тъй като в него тежестта на САЩ би била несъразмерно по-голяма от тази на Канада, а оттам и интересите на канадската парична система и икономика трудно биха могли да бъдат напълно защитени. Подобна ситуация не дава достатъчно аргументи за отдаване на суверенитета в паричната област от страна на Канада.

САЩ също нямат особен стимул да сключат подобен паричен съюз и да споделят обща парична политика с Канада. Тяхната валута и без това има водещо влияние не само в региона, но и в целия свят. По тази причина те нямат сериозен интерес да формират паричен съюз със северния си съсед. Това би означавало не само провеждането на обща парична политика, но и неотменимо фиксиране на валутите на САЩ и Канада или още по-нереалистичното създаване на нова единна валута между двете държави. САЩ нямат реален политически или икономически мотив да се откажат от своята силна национална валута с водещо влияние на международните пазари и да я заменят с нова единна валута.

Както посочват и някои анализатори, ако Канада би се стремяла към валутен съюз със САЩ, единственото възможно валутно споразумение би било едностранното приемане на щатския долар от страна на Канада.¹⁴⁴ Нито има достатъчно силна доларизация в канадската икономика, нито политическата класа и централната банка в страната имат желание или необходимост на този етап да се отказват от националната си валута и да приемат едностранно щатския долар.

Независимо от политическите и икономическите реалности, съществуват немалко научни анализи, които предлагат въвеждането на паричен съюз, който в най-добрия случай би обхващал не само САЩ и Канада, но също така и Мексико. В едно свое изследване от 1999 г. (годината, в която се създава еврозоната) Grubel предлага на базата на Северноамериканското споразумение за свободна търговия да се изгради общ паричен съюз между САЩ, Канада и Мексико, като централните банки на трите държави да бъдат заменени от обща северноамериканска централна банка. Предложението е да се създаде и нова обща валута, която

¹⁴³ За повече информация, виж: John Chown (2003), „A History of Monetary Unions“, Routledge, London and New York, p. 298-300.

¹⁴⁴ Виж: David Laidler and Finn Poschmann (2000), „Leaving Well Enough Alone: Canada's Monetary Order in a Changing International Environment“, C.D. Howe Institute, Toronto, May 2000.

да се нарича „амеро“ и да замени съществуващите към момента три национални валути.¹⁴⁵

Това не е единственото изследване, в което се препоръчва създаването на подобен северноамерикански паричен съюз. Richard Harris също предлага изграждането на паричен съюз между САЩ, Канада и Мексико и обединяване под някаква форма на паричните власти. В това изследване от началото на 2000 г. се аргументира също така, че евентуално обединение в паричната област не би следвало да доведе непременно до обединение и в данъчната област.¹⁴⁶

Ако между САЩ и Канада е малко вероятно да се създаде паричен съюз, то още по-малко възможно на този етап е изграждането на северноамерикански паричен съюз, който да обхваща трите държави – САЩ, Канада и Мексико. Много фактори определят практическата нереалистичност на подобен вариант. Докато САЩ и Канада имат известна синхронност в нивото на икономическо развитие и бизнес циклите, не така стои въпросът с Мексико. Страната регистрира сериозни икономически и валутни кризи, като последната по-задълбочена криза датира от 1994 г. През останалите периоди Мексико също няма достатъчна синхронност на бизнес цикъла с останалите две големи държави от Северна Америка.

В допълнение, САЩ, Канада и Мексико не могат да съставляват оптимална валута зона, защото няма трудова мобилност и възможност за съществени финансови трансфери между държавите. Не са изпълнени и редица други критерии съгласно теорията за оптималните валутни зони. Независимо че в Мексико е имало периоди на фиксиране на националната валута към щатския долар, в момента Канада и Мексико прилагат най-гъвкавия режим на независимо плаване на своите валути, в т.ч. и спрямо щатския долар. Това не може да бъде добър атестат за скорошно неотменимо фиксиране на трите валути и изграждането на нова наднационална валута.¹⁴⁷

Темата за потенциално създаване на северноамерикански паричен съюз бе особено актуална в периода на създаване на еврозоната. Неслучайно повечето от цитираните анализи са именно от тогава. По-късно темата продължава да поражда дискусии, но част от изследванията доказват именно настоящата неоснователност на създаването на подобен съюз. В едно изследване от 2004 г. Cohen аргументира, че САЩ трудно биха имали какво да спечелят от изграждането на тристранен паричен съюз.¹⁴⁸

¹⁴⁵ Виж: Hurbert Grubel (1999), „The case for the Amero: the Economics and Politics of a North American Monetary Union“, Fraser Institute, Vancouver, 1999.

¹⁴⁶ Виж: Richard Harris (2000), „The Case for the North American Monetary Union“, ISUMA, vol. 11, No.1, spring 2000.

¹⁴⁷ Виж: International Monetary Fund (2014), Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions, Washington, October 2014, p. 7.

¹⁴⁸ Виж: Benjamin Cohen (2004), „North American Monetary Union: A United States Perspective“, Paper 29, Global & International Studies Program.

Неслучайно властите в САЩ не демонстрират наличието на интерес от неговото изграждане. Властите в Канада отричат още по-категорично необходимостта от установяването на северноамерикански паричен съюз, тъй като създаването на северноамериканска валута би означавало за Канада да приеме паричната политика на САЩ и да се откаже от националния си контрол върху местната инфлация и лихвени проценти.¹⁴⁹

С встъпването в длъжност в началото на 2017 г. на новия американски президент Доналд Тръмп създаването на северноамерикански паричен съюз изглежда още по-малко вероятно. Тръмп планира да провежда национална политика и не одобрява силната интеграция дори в такива области като търговията. Той има намерение също така да се преразгледа и Северноамериканското споразумение за свободна търговия (НАФТА), тъй като според него понастоящем то не отговаря на интересите на САЩ.

Докато обсъжданията за създаване на северноамерикански паричен съюз са предимно в рамките на конспиративните теории и са предмет по-скоро на теоретични и научни разработки, не така стои въпросът с възможността за създаването на паричен съюз между Австралия и Нова Зеландия.

Австралия и Нова Зеландия – нереализирани идеи

Потенциалното създаване на паричен съюз между Австралия и Нова Зеландия е предмет не само на изследвания в научните среди, но и на по-сериозни разговори и дискусии в официалните кръгове. Но и в този конкретен случай не се стига до някакви по-завършени планове за изграждането на паричен съюз, а само до дебати и разглеждания на темата. В допълнение, Нова Зеландия е тази, която принципно изразява по-силна воля за парично обединение, а Австралия е много по-малко заинтересована. Няма достатъчна политическа воля и за намиране на общо решение какъв да бъде евентуалният дизайн на паричния съюз.

Налице са няколко предпоставки, които биха стимулирали създаването на подобен паричен съюз. Двете държави вече са били част от един своеобразен, но много по-голям паричен съюз и съответно са споделяли обща валута в миналото. Те са били част от зоната на британската лира. Независимо че това е една по-скоро спонтанна валутна зона, Австралия и Нова Зеландия са били дълго време част от едно валутно семейство. При изследване на настроеността сред бизнеса в Нова Зеландия за потенциала от създаването на паричен съюз с Австралия, повече от 55% одобряват подобно обединение. Тези резултати не следва да подвеждат, тъй като традиционно бизнесът е в подкрепа на по-тясно икономическо и парично обединение, което улеснява техните бизнес дейности.¹⁵⁰

¹⁴⁹ Виж: Steven Chase (2007), „Consider a continental currency“, the Globe and Mail.

¹⁵⁰ Подобна картина се наблюдава и в Обединеното кралство през 2016 г., където по-голямата част от бизнеса е за оставане на Обединеното кралство в ЕС, но 52% от гласувалите на референдума на 23 юни 2016 г. дават своя глас за оттегляне на Обединеното кралство от ЕС.

В същото време са налице и немалко фактори, които определят липсата на силно желание за парично обединение между двете държави. Освен липсата на достатъчна политическа воля и от двете страни на Тасманово море, това е и силната географска отдалеченост на основните икономически центрове. От перспективата на Тасманово море (което се намира между двете държави), тези две страни са съседни една на друга. В същото време, разстоянието между Сидни (столица на Австралия и неин най-голям икономически и финансов център) и Окланд (най-големият икономически и финансов център на Нова Зеландия¹⁵¹) е близо 2000 км, колкото е и разстоянието между Лондон и Киев.¹⁵² Липсата на политическа воля и разстоянията не са единствена пречка пред създаването на паричен съюз между двете държави. Подобно на теоретичните обсъждания между САЩ и Канада, в случая с Австралия и Нова Зеландия отново бихме имали паричен съюз между две силно отличаващи се като размер икономики, като Австралия е 12-ата по големина икономика в света и няколко пъти по-голяма от тази на Нова Зеландия (която е на 55-о място по размер на своята икономика в света).¹⁵³ Няма условия за създаването на оптимална валутна зона, въпреки че двете икономики не са много различни по своя характер. Липсва добра мобилност на работната ръка, макар и тя да се засилва през последните години. Няма също политика на фискални трансфери между двете държави, които да уравниават евентуални дисбаланси.

Австралия първа създава свое собствено парично законодателство през 1909 г., но продължава да бъде обвързана с британската лира. На практика и двете страни поддържат фиксиран режим към британската лира до 1967 г. Независимо от това, след Втората световна война те въвеждат валутен контрол на сделките помежду си, който отпада напълно едва през 1985 г. Показателно е също това, че след като австралийската и новозеландската валута престават да бъдат обвързани с британската лира през 1967 г., новозеландската валута не избира пътя на тясна парична интеграция с Австралия, а бива фиксирана към щатския долар, а след това – към валутна кошница. Впоследствие тя започва да прилага режим на пълзящо привързване.

Интеграция между Австралия и Нова Зеландия все пак се осъществява и това е най-вече в търговската област. През 1964 г. се подписва двустранно търговско споразумение, което либерализира търговските отношения, а през 1983 г. се подписва ново споразумение, с което до 1990 г. се създава своеобразна зона за свободна търговия между двете държави.

През тези десетилетия, обаче, няма задълбочени разговори за създаването на паричен съюз между двете страни. Любопитното е, че този въпрос става по-актуален именно по време на създаването на единната

¹⁵¹ Столицата на Нова Зеландия е град Уелингтън.

¹⁵² Виж: John Chown (2003), „A History of Monetary Unions“, Routledge, London and New York, p. 300.

¹⁵³ International Monetary Fund (2013), „World Economic Outlook Database, October 2013“.

европейска валута в края на 90-те години на XX век. По-значими дискусии се провеждат в периода 1999-2000 г., като се обсъждат два основни варианта. При първия вариант Нова Зеландия приема австралийския долар за своя национална валута, а при втория – двете страни създават нова валута, като предложението е тя да се нарича Anzac долар (Australia New Zealand Amalgamated Currency). През май 2000 г. управителят на централната банка на Нова Зеландия заявява, че нито институцията, нито той са против създаването на валутен съюз с Австралия, нито го подкрепят напълно. Той прави уговорката, че подобно решение следва да бъде взето от пряко избрани от гражданите политици. Съвсем логично настроенията в Нова Зеландия са за постигане на взаимно споразумение с Австралия за изграждането на паричен съюз, а не за доларизиране на новозеландската валута към австралийския долар. Мненията в Нова Зеландия са, че подобен паричен съюз не би следвало да бъде непременно обвързан с изграждането на единна данъчна или социална политика между двете държави.¹⁵⁴ Министър-председателят на Нова Зеландия по това време, Хелен Кларк, също се обявява в полза на подобна парична интеграция с Австралия.

Докато настроенията в Нова Зеландия са сравнително по-ясно изразени за евентуално създаване на паричен съюз, то в Австралия като че ли няма подобна амбиция. Това донякъде е разбираемо, тъй като въпреки потенциала за взаимна изгода от създаването на валутен съюз, то ползите за Австралия като по-голяма икономика не изглеждат толкова очевидни, колкото са те за Нова Зеландия. Освен това Австралия няма особено силно желание да споделя и съобразява своята парична политика с тази на Нова Зеландия.

Дебатът за създаването на паричен съюз между Австралия и Нова Зеландия периодично се появява в публичното пространство в двете страни, като тези дискусии продължават да бъдат по-активни в Нова Зеландия. С доближаването на паритет между двете национални валути, както и при интегрирането на банковите системи на двете държави, обсъжданията отново се възобновяваха. Интересно е, че тези дебати продължават да бъдат нюансирани от развитията в еврозоната. Както създаването на единната валута провокира през 1999 - 2000 г. по-засилен интерес от създаването на паричен съюз от двете страни на Тасманово море, така проблемите на еврозоната след началото на глобалната икономическа и финансова криза доведоха до повече предпазливост и съзнанието, че изграждането на парични съюзи освен ползи, крие и някои съществени рискове, особено при слаба фискална връзка между потенциалните членове на подобен паричен съюз.

Дебатите в научните среди също са много разнопосочни, като съществуват както препоръки за изграждането на паричен съюз между

¹⁵⁴ Виж: John Chown (2003), p. 300-304.

Австралия и Нова Зеландия¹⁵⁵, така и такива, които отричат целесъобразността на подобно парично обединение.¹⁵⁶

Както често се оказва и в други сфери, истината е някъде по средата. Като че ли най-добре я представя отново управителят на централната банка на Нова Зеландия в речта си от май 2000 г., където той развива цитираната си теза, че не е нито за, нито против създаването на паричен съюз с Австралия и че това трябва да е дело на избраните политици: „Следва да е напълно ясно, че паричният съюз не е вълшебна пътека, по която Нова Зеландия да стигне до значително по-бърз растеж. Той не може да е заместител на националните политики за стимулиране на по-висок растеж на производителността. Това не е и въпрос, който следва да се взема прибързано“.^{157, 158}

Идеи за парично обединение в Южна Америка

Идеи за парично обединение в Южна Америка също не липсват, но те се появяват сравнително рядко и до момента не са стигнали високо ниво на развитие. Една от основните причини за липсата на ясно обособен проект за създаване на единна валута в Южна Америка е нестабилното развитие на икономиките в този континент, както и политическите проблеми в редица страни в определени периоди от близкото минало. Вътрешнополитическите проблеми не предоставят възможност да се насочи политическа енергия за осъществяване на паричен съюз между някои от държавите от континента. Не на последно място, отново като ефект от икономическите затруднения, в Южна Америка не са рядкост и сериозни валутни кризи, които водят до съществени проблеми и дисбаланси. Не е възможно в условията на валутна нестабилност да се създава паричен съюз, особено между големи държави, каквито са някои от страните в Южна Америка. Слабият интерес до момента към регионални парични съюзи се дължи на периодите на хиперинфлация, които често се съпътстват с въвеждането на валутни бордове или доларизация.

Както прилагането на твърдо фиксирани режими, така и на плаващи валутнокурсови режими в региона, не са гаранция за превенция на по-

¹⁵⁵ Matthew Brockett (2013), „Australia-N.Z. Currency Union Worth Examining, Eichengreen Says“, Bloomberg, 6 December 2013.

¹⁵⁶ Peter J. Lloyd and Lei Lei Song (2006), „A Currency Union Between Australia and New Zealand?“, International Economics, No. 7, Issue 3 2006.

¹⁵⁷ Reserve Bank of New Zealand (2000), „The pros and cons of currency union: a Reserve Bank perspective“, An address by Donald T. Brash, Governor of the Reserve Bank of New Zealand to the Auckland Rotary Club, 22 May 2000.

¹⁵⁸ Други анализи, които разглеждат в детайли възможността и препятствията пред установяването на паричен съюз между Австралия и Нова Зеландия са например: Andrew Coleman (2002), „Three Perspectives for the Australasian Monetary Union“, Reserve Bank of Australia и Grimes and Holmes, with R. Bowden (2000), „An Anzac Dollar? Currency Union and Business Development“, Institute of Policy Studies, Victoria University of Wellington, Wellington.

нататъшни икономически и валутни кризи. Един от най-ярките примери в тази област е въвеждането на валутния борд в Аржентина през 1991 г., който първоначално стабилизира икономиката, понижи инфлацията, подобри данъчната събираемост и намали сивата икономика. Макроикономическата стабилизация не доведе, обаче, до намаляване на публичния дълг и свиване на публичните разходи в Аржентина. Всичко това и редица други фактори предизвикаха сриването на валутния борд в Аржентина през 2001 г. и възникването на нова криза.¹⁵⁹ Бразилия също не е подмината от икономически и финансови кризи, като една от най-сериозните от тях е регистрирана през 1997 г.

В Южна Америка е много трудно да бъде създаден значим паричен съюз без Бразилия и Аржентина, които са най-големите държави на континента. Те обаче не съставляват оптимална валутна зона, като не само липсата на гъвкавост на пазарите на труда и на фискални трансфери между тях са причина за подобен извод. Асиметрията в бизнес циклите и развитието им също е налице, макар и някои кризисни периоди и икономически подеми да съвпадат по време през последните десетилетия.

Въпреки това не липсва и информация за планове за изграждането на паричен съюз между Бразилия и Аржентина. Именно през юни 1999 г. – периодът в който се изгражда активно паричният съюз в еврозоната, двете най-големи държави от Южна Америка започват разговори за създаването на паричен съюз между тях, който да наподобява маастрихтските планове за приемането на единната европейска валута. Някои анализатори определят тези планове като потенциално катастрофални и за двете държави.¹⁶⁰

Трябва да се има предвид и че регионалната интеграция за страните от Южна Америка не е нещо ново, но тя се е осъществявала до момента на по-ниско равнище, най-вече в областта на търговията. Най-развитата и голяма регионална организация в Южна Америка в момента е МЕРКОСУР, като името, както вече бе посочено, произлиза от названието на организацията на испански език (Mercado Común del Sur), означаващо „Общ пазар на Юга“. В момента в него членуват Аржентина, Бразилия, Парагвай, Уругвай и Венецуела, като този пазар обединява над 250 млн. жители и около 75% от БВП на Южна Америка. Този общ пазар също не е създаден „за една нощ“, като първоначално се базира на зона за свободна търговия измежду някои от тези страни, а впоследствие и на създаването на митнически съюз. Общият пазар на Южна Америка не може да се сравнява напълно с нивото на интегрираност на вътрешния пазар на ЕС. В общия пазар в рамките на МЕРКОСУР има и асоциирани членове – Чили, Боливия, Колумбия, Еквадор и Перу.

¹⁵⁹ За повече информация относно разликите и приликите между валутния борд в България и Аржентина, виж: Асенка Йонкова, Лъчезар Богданов, Красен Станчев, Георги Стоев, Мартин Димитров, „Размисли за валутния режим: поуки от историята и перспективи“, Институт за пазарна икономика, София.

¹⁶⁰ John Chown (2003), p. 312.

МЕРКОСУР не е единствената регионална интеграционна общност в Южна Америка. Другата подобна общност, но с по-малки размери и по-слаба форма на регионална икономическа интеграция, е Андската общност, която към момента представлява митнически съюз, съставен от четири държави – Боливия, Колумбия, Еквадор и Перу. Венецуела също е била неин член до присъединяването си в МЕРКОСУР, а нейни асоциирани членове към момента са Аржентина, Бразилия, Парагвай, Уругвай и Чили.

Държавите членки на двете регионални обединения – МЕРКОСУР и Андската общност, създават постепенно ново, по-голямо и по-амбициозно регионално обединение – Съюз на южноамериканските нации (на испански: Unión de Naciones Suramericanas, UNASUR; на английски: Union of South American Nations). Това е междуправителствена организация, която обединява повечето страни от Южна Америка, като договорот за нейното създаване е подписан през 2008 г. и влиза в сила през март 2011 г. Тя обединява общо 12 държави от Южна Америка, в т.ч. Бразилия, Аржентина и всички останали държави, които членуват в двете разгледани регионални обединения в Южна Америка, както и някои други страни от континента.

Целта на Съюза на южноамериканските нации е да създаде интеграционен модел, който много наподобява този на Европейския съюз. Някои от институциите на новата организация също наподобяват в една или друга степен институциите на ЕС. Една от възможните цели на организацията е и създаването на валутен съюз между всички или повечето от нейните членове. Такава интеграция в паричната област на този етап е по-слабо вероятна, но в бъдеще не е изключено да бъде направен опит да бъде реализирана.

В едно изказване през 2002 г. на тематичен форум за паричните съюзи представител на централната банка на Испания прави анализ на възможността за създаване на паричен съюз в Южна Америка. Освен необходимостта от продължителна подготовка и по-тясна икономическа интеграция (да не забравяме, че еврозоната бе сформирана около 45-50 години след създаването на първата Европейска общност за въглища и стомана, след постепенното създаване на вътрешен пазар и установяването на редица общи политики между държавите членки) авторът на този анализ посочва две основни причини, които правят нереалистично изграждането на паричен съюз: липсата на единен и ясно дефиниран икономически регионален проект в Южна Америка (към онзи момент са налице само МЕРКОСУР и Андската общност), както и липсата на наднационална институционална рамка в Южна Америка, която да осъществи подготовката и реализирането на паричен проект.¹⁶¹

¹⁶¹ Виж: José Viñals (2002), „EMU and Latin America“, Banco de España and CEPR, Conference on Monetary Union, 16 April 2002, Österreichische Nationalbank, Viena.

Със създаването на Съюза на южноамериканските нации тези основни пречки пред изграждането на паричен съюз отпадат до голяма степен. Въпреки това Южна Америка е все още далече от изграждането на стабилен и развит икономически и паричен съюз, подобен на този в Европейския съюз.

Балкански паричен съюз

Възможността за изграждане на балкански паричен съюз е една предизвикателна тема, на която също ще обърнем внимание. Следва от самото начало да подчертаем, че това е една по-скоро теоретична възможност, която поради различни причини е практически нереализуема, в т.ч. и поради липсата на политическа подкрепа за подобен проект. В началото на процеса на евроинтеграция на страните от Балканския полуостров подобна възможност също се дискутираше, но по-скоро в научните среди, именно за да се покаже липсата на алтернатива на преговорите за членство в ЕС. Още преди да започнат тези преговори, се чуваха и гласове, че отделните държави от региона следва първо да се интегрират помежду си и след това да се стремят към членство в ЕС. Подобна теза в областта на паричната политика много бързо бе отхвърлена като неоснователна, забавяща процеса на евроинтеграция и провеждането на реформи.¹⁶² Всяка страна от региона пое по свой път към членство в ЕС, като напредъкът в посока приобщаване към Съюза се базира на нейните собствени заслуги и достижения, стремейки се да изпълни един и същи набор от критерии за присъединяване.

Независимо че идеята за изграждане на балкански паричен съюз е предмет предимно на научни анализи и изследвания, тя също ще бъде представена, защото по много ясен начин демонстрира предимствата и недостатъците на един подобен подход. Към днешна дата, след като процесът на евроинтеграция напредна значително, възможностите за отделна балканска парична интеграция са все по-малко приемливи. След като Словения вече е член на еврозоната, България, Румъния и Хърватия се присъединиха към ЕС, Сърбия и Черна гора започнаха преговори за членство в ЕС, на Македония и Албания бе признат статута на страни кандидатки, а на Босна и Херцеговина и Косово – статут на потенциални страни кандидатки, една подобна възможност за парично обединение извън еврозоната на страните от региона вече не само изглежда нереалистична, но и утопична.

¹⁶² Докато в областта на паричната политика не е обсъждана официално темата за тясна парична интеграция между присъединяващите се към ЕС страни, въпросът с либерализацията на търговията между държавите от региона е поставен по различен начин. Централноевропейското споразумение за свободна търговия (ЦЕФТА) отначало обхваща страните от Централна и Източна Европа, а след тяхното присъединяване към ЕС в него членуват предимно държавите от Западните Балкани. Докато интеграцията в търговската област е логична, за да се стимулират търговските отношения и инвестициите, не така стои въпросът с паричната интеграция, която обикновено се осъществява с по-тясна икономическа и политическа интеграция между държавите, каквато в момента липсва на територията на Балканите.

Един от най-задълбочените анализи в българската литература за възможността за създаване на балкански паричен съюз се съдържа в изследването на Неновски, Христов и Петров от 2001 г.¹⁶³ В него като потенциални членове към началото на XXI век в балканския паричен съюз се разглеждат следните държави: България, Румъния, Хърватия, Сърбия, Черна гора, Македония, Албания, Босна и Херцеговина и Косово. Авторите посочват от самото начало, че потенциалът за сформирание на балкански паричен съюз следва да се разглежда в един по-широк политически контекст, тъй като по правило многонационалните парични съюзи би следвало да се придружават рано или късно от по-тясна икономическа и политическа интеграция между страните, в т.ч. формиране на общ пазар, провеждане на общи политики, координация на фискалните политики и евентуално формиране на политически съюз. Взаимовръзката на потенциален балкански паричен съюз с по-тясна икономическа и политическа регионална интеграция между тези държави още веднъж показва колко несъстоятелна е била тази възможност, дори и в началото на интеграционния процес към ЕС. Да не забравяме, че повечето от тези страни до съвсем скоро са били част от Югославия и са имали обща парична единица, чието разпадане вече бе описано в настоящото изследване и което по никакъв начин не може да се определи като гладко и безпроблемно. Потенциално присъединяване към тези страни на България, Румъния и Албания за формиране на обща парична единица не само ще усложни формирането на единна валутна зона, а допълнително ще го направи икономически неефективно.

Авторите на посоченото изследване разглеждат четири основни варианта за България за приемане на валутнокурсва политика по пътя към членство в ЕС и еврозоната. Тези варианти са обсъдени в контекста на икономическата ситуация в страната в началото на XXI век. Единият е поддържането на валутния борд, вторият е преминаването към плаващ режим (в т.ч. възможно плаване във валутен коридор от $\pm 15\%$ спрямо еврото, съгласно правилата на ERM II), третият е въвеждането на едностранна съгласувана или несъгласувана евроизация, а четвъртият е хипотетичното участие в балкански паричен съюз.

Самото изграждане на балкански паричен съюз изследователите разделят на два основни възможни варианта. При първия вариант създаването на балкански паричен съюз е придружено с извеждане от обращение на националните валути и приемането на наднационална парична единица от участващите държави, както и със създаването на наднационална централна банка, която да осъществява паричната политика във валутната зона. Този първи вариант от своя страна се разделя на две възможности, като първата е директно въвеждане на еврото като законно платежно средство в новата валутна зона, със или без съгласието на ЕЦБ и останалите европейски институции. Втората

¹⁶³ Неновски, Христов и Петров (2001), „От лев към евро: кой е най-добрият път? Сценарии за интегриране на България в Европейския паричен съюз“, Европейски институт, София, стр. 72-98.

възможност е свързана с пускането в обращение на нова регионална наднационална парична единица, която авторите наричат условно балканско евро, балевро или балкан.

Вторият вариант за изграждане на балкански паричен съюз е посочен като по-слаб вариант. Той би бил свързан със запазването на националните валути в участващите страни, но с наличието на наднационални парични институции и координация на икономическите политики. Възможна конфигурация би било неотменимото фиксиране на националните парични единици към еврото и създаването на възможността те да бъдат законно платежно средство навсякъде в балканския паричен съюз. Не по-малко нереалистична и неефективна изглежда изследваната възможност, съгласно която след неотменимото фиксиране на националните валути в балканския паричен съюз, една от националните валути от региона на естествен пазарен принцип успява да се утвърди и да измести от оборот останалите валути от съюза.

Няма да се спираме на положителните и отрицателните черти на всеки от тези варианти за изграждане на балкански паричен съюз, тъй като това е направено детайлно в посоченото изследване. Тук ще се спрем само на някои от общите изводи, които важат за всички сценарии при потенциално изграждане на балкански паричен съюз.

На първо място, следва да се посочи, че държавите от Балканския полуостров са много различни по своето икономическо състояние, като техните икономически цикли не се развиват симетрично помежду им. На второ и може би много по-важно място, пазарите на труда са силно негъвкави в тези държави, като някои от тях се характеризират с изключително висока безработица и слаба мобилност на работната сила. Липсва също така какъвто и да е фискален механизъм за трансфери между тези страни, движението на капитала също не е либерализирано в пълна степен. Или казано накратко, тези страни не могат да формират оптимална валутна зона, в която да се въведе единна парична единица. На трето място, прилаганите към момента валутнокурсони режими са силно разнородни, като някои държави като Черна гора и Косово използват едностранна евроизация, други като България и Босна и Херцеговина са приели режими на валутен борд с фиксиран курс към еврото, Македония има междинен валутнокурсони режим, а Сърбия, Хърватия и Албания са се ориентирали по-скоро към плаващи режими. Не на последно място, търговията и инвестициите между тези страни са много слабо изразени, което не може да обоснове необходимостта от въвеждане на единна валута в региона.

Не трябва да се подценява и обстоятелството, че евентуалните усилия за създаване на паричен съюз на Балканите най-вероятно би се увенчал с неуспех и поради факта, че икономическите агенти в тези страни няма да имат доверие в новата валута, а ще се насочат по-скоро към използването на еврото или щатския долар. След като подобно жела-

ние за изграждане на Балкански паричен съюз не може да произлезе отвътре, остава единствено възможността той да бъде наложен по някаква причина отвън, било то от ЕС, САЩ или друга световна валута. Този сценарий също не изглежда вероятен към настоящия момент и не съществуват реални планове в тази посока.

Паричната интеграция на Балканския полуостров не минава през регионално обединение на държавите. Някои от тях съвсем скоро участваха в разделяне на територии и прокарване на нови граници, включително посредством военни конфликти. Затова обединението на Балканите, включително в паричната област и консолидацията на фискалните политики може да стане единствено през членството в ЕС и подготовката за приемане на еврото като официално законно платежно средство съгласно правилата на Договора за функциониране на ЕС и вторичното право на ЕС.

3.7. Други примери на парични съюзи, парични обединения и парични действия

В настоящия раздел ще разгледаме други примери за парични съюзи и парични обединения. Някои от тях е много трудно да бъдат класифицирани като парични съюзи, но ще ги включим в анализа, тъй като представляват интересна форма на парично обединение или са характерни с използването на водеща световна валута или валута на съседна държава.

В редица от посочените по-долу примери разглежданите територии нямат международно признание или съществуват нерешени военни, етнически или политически конфликти. В някои от примерите става въпрос за „замразени конфликти“ и сепаратистки движения, които са довели до смяна на използваната валута на съответната територия.

В други случаи, като например използването на еврото от Сан Марино, Монако, Андора и Ватикана, става въпрос за напълно признати държави, но чиито икономики имат толкова малки мащаби, че за тях не е целесъобразно да поддържат самостоятелна парична политика и национална парична единица.

Някои от примерите се отнасят до все още съществуващи съюзи като този между Швейцария и Лихтенщайн. Различен е примерът между Белгия и Люксембург, тъй като предходният паричен съюз е преустановен, а двете държави станаха членове на един нов паричен съюз - еврозоната. Случаят с Ирландия също е много интересен и показателен, тъй като на практика за няколко години тя се прехвърли от един в друг паричен съюз.

Сан Марино, Монако, Андора и Ватиканът

Един от най-интересните примери за парично обединение със съседни територии е това на четирите микродържави Сан Марино, Монако,

Андора и Ватиканът. Те са независими държави и не са членки на Европейския съюз. В същото време те са много малки по територия, население и икономика, като търговските им отношения са свързани основно със съседните държави от Европейския съюз. Поради тези и редица други причини посочените държави не провеждат самостоятелна парична политика. Информация за тези държави е представена в таблицата.

Таблица № 11: Данни за Сан Марино, Монако, Андора и Ватикана¹⁶⁴

	Сан Марино	Монако	Андора	Ватикан
Територия (кв. км)	61	2	468	0.44
Географско разположение	анклав в Италия	при Южна Франция, на брега на Средиземно море	на границата между Франция и Испания	анклав в Рим (Италия)
Население	33 020	37 731	85 580	1000
БВП (в млрд. щ.д.)	1.543	6.063	4.8	п.а.
БВП на глава от населението (в щ.д.)	62 100	78 700	37 200	п.а.
Приемане на еврото	01.01.1999	01.01.1999	01.04.2012	01.01.1999
Право на емисия на монети	01.01.2002	01.01.2002	01.07.2013	01.01.2002

Четири микродържави имат много малка територия, като Ватиканът е най-малката независима държава не само в Европа, но и в света, а населението ѝ по различни източници се състои между 800 и 1000 души. Най-голяма от тези микродържави по територия е Андора, но дори и тя има площ от едва 468 кв. км. Всички тези микродържави са анклави в някоя от държавите - членки на ЕС, или се намират на границата между две държави - членки на Съюза, както е примерът с Андора. Логично, тяхното население също е много малко на брой, като с изключение на Ватикана варира между 33 000 и 85 000 жители. Отличителна черта на тези страни е, че те са сравнително богати, като в повече случаи водещи икономически дейности са туризмът и финансовите услуги, а БВП на глава от населението варира между 37 000 и 78 000 щатски долара годишно. Основните търговски взаимоотношения са с държавите - членки на ЕС, и в частност с еврозоната, като например 83.2% от износа на Сан Марино е за Италия.

По отношение на паричните въпроси тези микродържави също имат много общи черти. Преди въвеждането на еврото в ЕС всяка от тях има тесни парични връзки с някоя от държавите - членки на ЕС. Сан Марино и Ватиканът са използвали основно италианската лира, а Монако – френския франк. Малко по-особено е било положението на Андора, където в обращение са били едновременно френският франк и испанската песета.

¹⁶⁴ Източник: Central Intelligence Agency, World Factbook, available at the following Internet address: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/>.

След създаване на еврозоната в рамките на ЕС тези независими микродържави, които не са членки на Съюза, продължават да имат тесни парични взаимоотношение със съседните държави от ЕС, но вече по различен начин. Всяка от тях започва да използва еврото като платежно средство на своята територия. Сан Марино, Монако и Ватиканът приемат еврото още на 1 януари 1999 г. (през първите три години само в електронна форма), а придобиват право да емитират монети с отличителни знаци на обратната им страна на 1 януари 2002 г., когато и останалите евробанкноти и монети са пуснати в обращение. Правото да използват еврото и да емитират собствени монети се регулира с предварително сключени споразумения в периода 1998-1999 г. Те се актуализират през 2011 - 2012 г.

Отново малко по-особена е ситуацията в Андора Тя е известна и с това, че представлява данъчен рай за редица фирми и компании. Поради известни неразбирателства с провежданата от нея политика в областта на данъците, тя успява по-късно да подпише споразумение за използването на еврото – едва през месец юни 2011 г., като еврото се приема официално през април 2012 г., а Андора придобива право да емитира монети през юли 2013 г. Независимо от това, Андора де факто също използва еврото на своята територия още от януари 2002 г.¹⁶⁵

Фактът, че тези микродържави са подписали споразумения за използването на еврото и имат възможност да емитират монети с национални отличителни особености на гърба им, прави прилагането на еврото от тях много по-различно, отколкото е то в Черна гора и Косово. В двете държави от Западните Балкани еврото се използва посредством едностранната евроизация, от тях не се емитират монети с национални отличителни особености на гърба им, а за еврото се разчита единствено на банкнотите и монетите, които вече са в обращение в еврозоната.

Въпреки че четирите микродържави използват еврото и имат възможността да емитират ограничени количества монети със специфични за страната изображения, те нямат право да емитират евробанкноти, което остава в изключителните компетенции на Европейската централна банка. В същото време, емитираните от тях монети могат да бъдат в обращение на територията на държавите - членки на еврозоната. Последното е по-скоро изключение, тъй като поради своята рядкост тези монети представляват нумизматична ценност и често остават в частни колекции.

¹⁶⁵ За повече информация относно актуалните споразумения с четирите микродържави за използване на еврото на тяхна територия, виж: Monetary Agreement between the European Union and the Republic of San Marino, OJ C 121, 26/04/2012; Commission Decision of 28 November 2011 on the conclusion, on behalf of the European Union of the Monetary Agreement between the European Union and the Principality of Monaco, OJ C 023, 28/01/2012; Commission Decision of 2 July 2012 updating the Monetary Agreement between the European Union and the Vatican City State, OJ L 174, 04/07/2012 и Monetary Agreement between the European Union and the Principality of Andorra 30.06.2011. За повече информация и други документи, свързани с паричните отношение на тези страни с еврозоната, виж следната страница на ЕК за използване на еврото извън еврозоната: http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/world/outside_euro_area/index_en.htm.

Еврото в отвъдморски и други територии на еврозоната извън Европа

Еврото се използва и в редица отвъдморски и други територии, които са извън Европа, но са съставна част от територията на съответните държави от еврозоната. Именно това прави съвсем логично и използването от тях на единната европейска валута.

Отвъдморските департаменти на Франция са именно подобни територии, които използват еврото. Това са територии като Гваделупа и Мартиника, като и двата департамента се намират в Карибския басейн. Френска Гвиана, която е разположена в североизточната част на Южна Америка, и Реюнион, който се намира в централната част на Индийския океан, са други подобни територии.

Архипелагът Мадейра и Азорските острови, които принадлежат на Португалия, както и Канарските острови, които са автономна област на Испания, също използват еврото като законно платежно средство. Всички те се намират на различни места в Атлантическия океан и са сравнително отдалечени от континентална Европа.

Общото в тези отвъдморски или автономни територии на държави - членки на еврозоната, които се намират извън Европа, е, че за разлика от четирите споменати по-горе микродържави от континентална Европа те нямат правото да емитират свои собствени монети със специфични изображения на обратната им страна, като използват евробанкните и монетите, които вече са емитирани в еврозоната.

Използване на еврото в територии на ЕС извън еврозоната

В редица територии на държавите - членки на ЕС, които не са членки на еврозоната, също се използва единната валута.

Обединеното кралство е държавата - членка на ЕС, която най-категорично е заявила нежеланието да се присъедини към еврозоната, като подобно на Дания е подписала специален протокол (т.нар. „opt-out клауза“). Британският паунд от своя страна също е валута с глобално значение и се конкурира успешно с еврото. Като изключим Лондонското сити, където еврото е една от основните търгувани валути на финансовите пазари, е любопитно да споменем, че съществуват някои специфични примери на територии от Обединеното кралство, които използват еврото и като платежно средство. Такъв пример са военните бази на Обединеното кралство на остров Кипър. Преди Република Кипър да приеме еврото на 1 януари 2008 г. в тези отвъдморски територии на Обединеното кралство с военна юрисдикция се е използвал основно кипърският паунд. След тази дата е постигнато споразумение в тях да се използва единната европейска валута.

За разлика от Обединеното кралство, Република Ирландия е част от еврозоната и е приела еврото като законно платежно средство. В същото

време в Северна Ирландия, която е една от четирите съставни части на Обединеното кралство и която се намира в северната част на остров Ирландия, като законно платежно средство се използва британският паунд. Въпреки това в редица магазини и търговски обекти близо до сухоземната граница между Северна Ирландия и Република Ирландия е често срещано явление както използването на британския паунд, така и на еврото.

Някои от туристическите магазини в Лондон и други големи градове, както и туристически обекти в Обединеното кралство също приемат еврото като разплащателно средство. След референдума за отделянето на Обединеното кралство от ЕС, който се проведе на 23 юни 2016 г. и в който привържениците за оттегляне на страната от ЕС надделяха над тези за нейното оставане в рамките на Съюза, използването на еврото на тези територии или туристически обекти едва ли ще се промени сериозно.

Използването на еврото в някои търговски или туристически центрове на държави - членки на ЕС извън еврозоната, не е необичайна практика. В някои шведски градове на границата с Финландия, например, или съответно в населени места в Полша, Чехия и Унгария, които са близо до границите с Германия, Австрия, Словения и Словакия (всички те държави - членки на еврозоната) също е възможно да бъде прието еврото при определени трансакции, независимо че то не е признато официално като законно платежно средство в съответните страни. Напълно логична и често срещана практика е еврото да се използва не само на летищата и някои големи пристанища извън еврозоната, но също така и в някои бензиностанции и други големи търговски обекти на магистралите в Европа, които се намират в държави - членки на ЕС извън зоната на единната европейска валута.

Швейцария – Лихтенщайн

Лихтенщайн е друга микродържава в Европа, която използва валута на съседна държава за национално законно платежно средство, а именно швейцарския франк. Лихтенщайн е държава с площ от едва 160 кв. км и население около 37 000 жители, което е съизмеримо с населението на Сан Марино и Монако. Държавата е разположена в Централна Европа и се намира между Швейцария и Австрия.

Освен че Лихтенщайн прилага швейцарския франк като законно платежно средство в страната, икономическата му интеграция се отличава и с други характерни особености. Лихтенщайн има подписан митнически съюз с Швейцария. В същото време страната участва в Европейската асоциация за свободна търговия (ЕАСТ), която навремето е била създадена от Обединеното кралство и либерализира търговията между своите членове, но в която понастоящем членуват само Норвегия, Исландия, Лихтенщайн и Швейцария.

Лихтенщайн е и една от трите държави - членки на ЕАСТ (без Швейцария), които от месец май 1995 г. са членове на Европейското икономическо пространство. Заедно с Норвегия и Исландия тя прилага правилата на Европейския съюз в областта на вътрешния пазар и някои ограничени разпоредби от общите политики на ЕС. По този начин Лихтенщайн е едновременно интеграционно обвързан с ЕС, но на практика е в паричен съюз с Швейцария и използва нейната парична единица. Така Лихтенщайн се превръща в специфична страна, която използва едновременно няколко интеграционни модела с различни държави и интеграционни общности в Европа.

Паричният съюз между Белгия и Люксембург

Паричният съюз между Белгия и Люксембург е един от интересните примери за съществували през XX век парични съюзи между съседни държави, които в същото време са и сред държавите - основателки на Европейските общности. Паричният съюз между тези две държави представа да съществува при тяхното съвместно присъединяване към един още по-голям паричен съюз, а именно еврозоната.

Паричният съюз между двете държави се базира на подписания през 1921 г. договор (конвенция) за установяването на Белгийско-Люксембургски икономически съюз, който влиза в сила една година по-късно – през 1922 г. Съгласно този договор белгийският франк и люксембургският франк биват фиксирани един към друг на паритетна основа (1 белгийски франк за 1 люксембургски франк), като това съотношение се изменя и възстановява през годините. Договорът между Белгия и Люксембург е подписан за срок от 50 години, който изтича през 1972 г., но след това той е продължаван.

Съгласно договорът от 1921 г. Люксембург първоначално се съгласява да изтегли от обращение люксембургските франкове и германските марки от своята територия и да ги замени с белгийски франкове. Белгийската централна банка поема функциите да осъществява паричната политика по отношение на Люксембург. Паритетното съотношение между двете валути се запазва за значителни периоди от съществуването на паричния съюз между Белгия и Люксембург, но девалвацията на белгийския франк, особено през 1982 г., има своето отражение и върху функционирането на валутния съюз между двете държави. Все пак в обращение в Люксембург остават да циркулират предимно белгийските франкове. Белгийските франкове имат статут на законно платежно средство както в Белгия, така и в Люксембург, докато лимитираната емисия в обращение на люксембургски франкове е законно платежно средство единствено в Люксембург.

Именно след девалвацията на белгийския франк, обаче, Люксембург решава през 1983 г. да възстанови функциите на местна институция, наподобяваща национална централна банка – Паричният институт на

Люксембург. Малко по-късно този институт е преименуван на Централна банка на Люксембург.¹⁶⁶ Установяването на централна банка от класически тип в Люксембург се дължи включително на обстоятелството, че с присъединяването си в еврозоната страната като нейна държава членка има право на глас в Управителния съвет на ЕЦБ, а националната централна банка заема място в Европейската система на централните банки.

Функциониращият няколко десетилетия паричен съюз между Белгия и Люксембург има сравнително ясни характеристики, които го отличават от редица други парични съюзи, които са съществували исторически на картата на паричните съюзи. На първо място, това е съюз между две съседни държави, като едната е значително по-голяма като територия и икономика от другата, но в никакъв случай Люксембург не може да се квалифицира като микродържава, каквито са повече от останалите примери за подобни парични съюзи на съседни държави в Европа. На второ място, паричният съюз между Белгия и Люксембург е един от малкото парични съюзи, който през последните десетилетия не престава да съществува поради възникването на политически сътресения на разпад на интеграционни обединения в света, подобни на СССР и бивша Югославия. Напротив, краят на този съюз бележи присъединяването на двете държави към един още по-голям и силен паричен съюз – еврозоната. Тясното парично сътрудничество на двете държави в рамките на техния предходен паричен съюз им помага да си взаимодействат по един успешен начин и в рамките на зоната на единната европейска валута.¹⁶⁷

Обединението на Германия през 1990 г.

След Втората световна война Германия е изкуствено разделена на Федерална република Германия и Германска демократична република. Федерална република Германия е част от Западна Европа, една от шестте страни - основателки на Европейските общности и член на НАТО. Германската демократична република е част от Източния блок под влиянието на СССР, член на Съвета за икономическа взаимопомощ и на Варшавския договор.

Постепенно двете икономики започват силно да се различават, като икономиката на Западна Германия е много по-развита от тази на Източна Германия. Един от най-ярките примери за това са производството на мерцедеси във ФРГ и на трабанти в ГДР. Двете изкуствено създадени по политически причини страни използват също така различни парични единици, изграждат самостоятелни парични институции и провеждат отделни парични политики.

¹⁶⁶ Виж: Xavier de Vanssay (1999), „Monetary Unions in Historical and Comparative Perspective“, presented at the Third International Conference: „Institutions in Transition“, organised by the Institute of Macroeconomic Analysis and Development, Maribor, Slovenia, October 8-9, 1999.

¹⁶⁷ За повече информация по отношение на паричната история на Люксембург, виж също: Banque Central du Luxembourg (2016), „Monetary history“ at: http://www.bcl.lu/en/About/histoire_monetaire/index.html.

Още в началото на демократичните промени, които довеждат до падането на Берлинската стена през 1989 г., се осъществяват много бързо промени в икономическата и паричната област. Подписва се Договор за паричен, икономически и социален съюз между Германската демократична република и Федерална република Германия, който влиза в сила на 1 юли 1990 г., няколко месеца преди обединението на Германия, което става факт на 3 октомври 1990 г. Германската марка, която е в обращение в Западна Германия, заменя източната германска марка, като по този начин се формира един от най-бързо създадените парични съюзи в световната история. Бързината, с която се осъществява паричната интеграция, е продиктувана отново от политически причини, които са свързани с обединението на Германия. За паричното обединение спомага и това, че германската марка се ползва с доверие в Източна Германия, а приемането на валутата на Западна Германия е обвързано също така и с други важни икономически промени. Западна Германия започва да отпуска съществена финансова подкрепа на Източна Германия, като много бързо се формира икономически, фискален, финансов, а също и политически съюз между двете преди това разделени части на Германия.

Обединението на Германия, в т.ч. в паричната и икономическата област, става възможно, от една страна, поради силни политически фактори, но от друга страна се подпомага и от силната солидарност между Западна и Източна Германия. За много кратък период се извършват значителни по размер фискални трансфери от запад на изток, които обаче са съпътствани със силни, бързи и задълбочени структурни реформи на икономиката в бившата Източна Германия.

Някои анализатори правят сравнение между солидарността при обединението на Германия и механизмите на финансова солидарност в ЕС. Няма съмнение, че степента на солидарност – политическа и финансова, при обединението на Германия е много по-голяма от тази в ЕС. Да не забравяме, че еврозоната все още няма собствен бюджетен ресурс, като Европейският механизъм за стабилност не е форма на общ бюджет, а само финансов инструмент за реакция при кризисни ситуации. Въпросът, обаче, не е само във финансовата солидарност. Ако направим едно бегло сравнение между Източна Германия при обединението на страната и Гърция по време на финансовата и дълговата криза в последните години, ще видим, че получените финансови ресурси в източната част на Германия са съпътствани от безпрецедентни реформи, докато в Гърция почти всички реформи са приети негативно и като наложени отвън, съответно от Европейската комисия, Европейската централна банка и Международния валутен фонд. Правителството на Западна Германия в началото на 90-те години на XX век се приема като спасител и проводник на реформите, докато Ангела Меркел се приема враждебно в Гърция, а реформите не се одобряват от преобладаващата част от гръцкото население. Необходимо е да се припомним, че ЕС не разполага със силен федерален бюджет, както и не е

възможно да се осъществяват съществени социални плащания, каквато възможност е съществувала при обединението на Германия.¹⁶⁸

Създаването на паричен съюз посредством обединението на Германия и приемането в източната част на западните германски марки остава един от най-бързо подготвените парични съюзи, които по политически, исторически и икономически причини е и един от най-силните и стабилни парични съюзи. Нещо повече, обединена Германия и силната германска марка са в основата на ново и още по-мощно парично обединение няколко години по-късно – приемането на еврото като единна европейска валута първоначално в единадесет, а понастоящем – в деветнадесет държави - членки на ЕС.¹⁶⁹

Ирландия – преминаване от един в друг паричен съюз

В периода преди 1922 г. Ирландия не само е принадлежала на Британската общност, но е била и съставна част от Обединеното кралство. Едва през 1922 г., след Ирландската война за независимост, повечето графства в Ирландия се отделят от Обединеното кралство. Дори и след обявяването на своята политическа независимост Ирландия продължава да бъде дълго време в паричен съюз с Обединеното кралство.

През 1925 г. Ирландия въвежда своя национална парична единица – ирландски паунд. Той обаче е твърдо фиксиран за лирата стерлинг и следва да бъде подкрепен от активи в злато или лири стерлинги. Съществуващият валутен борд е бил по-силно изразен, отколкото са повечето съвременни валутни бордове, тъй като лирата стерлинг е служила не само за валутна котва и резервна валута, но е можела да бъде използвана като платежно средство на територията на Ирландия.¹⁷⁰

¹⁶⁸ Виж: Anke Hassel and Waltraud Schelkle (2012), „A return to the Deutschmark or a core monetary union would impoverish Europe’s economies. Instead, Eurobonds could offer a viable solution to preserve unity and diversity“, EUROPP, 22.03.2012.

¹⁶⁹ Обединението на Германия в икономическата и паричната област не е безпроблемно. Напротив, то е съпътствано с шокова терапия и много бързи промени, които оказват известно негативно влияние за валутното обединение в рамките на Европейската икономическа общност и нейната Европейска валутна система и прилагания валутнокурсен механизъм (ERM), като се налага разширяване на границите на колебания в рамките на този механизъм. Повече информация за икономическите проблеми и последици от обединението на Германия се съдържа в: Manfred Neumann (1991), „German Unification: Economic Problems and Consequences“, Centre for Economic Policy Research, September 1991. В нови анализи се прави много по-критичен поглед на обединението на Германия и използването на този модел за по-нататъшно обединение в еврозоната. В един коментар от 2015 г., например, се защитава тезата, че не е възможно примерът на фискалните трансфери при обединението на Германия да се прилага при създаването на фискален съюз в рамките на еврозоната, защото това само ще доведе до липса на конкурентоспособност и постоянна стагнация в еврозоната. За повече информация, виж: Gerlinde Sinn and Hans-Werner Sinn (2015), „Do not perpetuate the Dutch Disease in Europe: Lessons from German reunification for a European Fiscal Union“, CEPR’s Policy Portal, 1 November 2015.

¹⁷⁰ Виж: Michael Bordo and Lars Jonung (1999), „The Future of EMU: What Does the History of Monetary Union Tell Us?“, National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper 7365, September 1999, p.21.

В периода непосредствено след обявяването на своята независимост Ирландия решава да запази своята парична обвързаност с Обединеното кралство, тъй като то продължава да бъде нейният основен търговски и икономически партньор. В същото време Обединеното кралство е съхранило силната си роля в световната икономика и търговия, а лирата стерлинг е продължила да бъде една от водещите валути на световните валутни пазари.

Следваща стъпка към постепенно утвърждаване на парична идентичност в Ирландия след въвеждането на ирландския паунд през 1925 г. е създаването през 1943 г. на Централната банка на Ирландия. Тя придобива постепенно някои функции, но системата на валутен борд с фиксиран курс към лирата стерлинг се запазва с някои изменения до 1979 г.

Своеобразният паричен съюз между Обединеното кралство и Ирландия е бил прекратен към 1979 г., в т.ч. поради силни инфлационни тенденции в британската икономика. Те създават неравновесия между английската лира и ирландския паунд. Последният постепенно се преориентира към проекта на Европейската валутна система и нейния валутнокурсен механизъм, а впоследствие и към интеграционните процеси, които довеждат до създаването на еврозоната. Ирландия се превръща в една от единадесетте държави - членки на ЕС, които основават еврозоната на 1 януари 1999 г.¹⁷¹

Разпадането на паричния съюз между Обединеното кралство и Ирландия се осъществява за един кратък период от време, но то принципно е разделено на няколко стъпки. Първата от тях е още през 1978 г., когато се въвежда валутен контрол между двете държави. През 1979 г. Обединеното кралство премахва мерките по валутен контрол, но паричният съюз с Ирландия е практически прекратен. Счита се, че пълното прекратяване на паричната връзка между Ирландия и Обединеното кралство настъпва окончателно през 1986 г., когато ирландският паунд бива девалвиран спрямо лирата стерлинг. Една година по-късно, през 1987 г., ирландският паунд се присъединява и към валутнокурсния механизъм на Европейската валутна система.

С приемането на Ирландия в Европейската валутна система, а след това и в еврозоната, се отваря една от най-интересните страници в историята на паричните съюзи. При развитието на паричните съюзи и друг път са съществували случаи, в които една държава преминава от един в друг паричен съюз, от съюз с една водеща световна валута в съюз с друга значима глобална парична единица. Но много рядко са били случаите, в които въпросната държава оставя валутния съюз със своя водещ икономически, търговски и финансов партньор, за да го замени със

¹⁷¹ За повече информация за прехода на Ирландия от паричен съюз с Обединеното кралство към участие в Европейската валутна система, виж: J. Bradeley and K. Whelan (1992), „Irish Experience of Monetary Linkage with the United Kingdom and Developments since joining the EMS“, Economic Convergence and Monetary Union in Europe, SAGE publications, London, p. 121-143.

създаването на паричен съюз с по-отдалечени исторически, географски и икономически партньори.¹⁷² Много е интересно да бъде проследено и анализирано по какъв начин ще се промени в бъдеще развитието на икономиката и финансовия сектор на Ирландия, имайки предвид, че традиционно силните икономически отношения между Обединеното кралство и Ирландия едва ли ще се променят толкова чувствително и след потенциалното оттегляне на Обединеното кралство от ЕС.

Още с присъединяването на Ирландия към еврозоната възниква интересен казус. По това време Ирландия се нуждае от рестриктивна парична политика и свиване на паричното предлагане. В същото време за повечето държави членки от континентална Европа, които са били в еврозоната, е било необходимо прилагането на по-експанзионистична парична политика от Европейската централна банка. Решението на ЕЦБ е било за по-експанзионистична парична политика, което още веднъж доказва, че решенията по правило се вземат от центъра, а не от периферията в паричния съюз.¹⁷³

Използване в определени територии на валути на съседни държави

В настоящия подраздел ще разгледаме няколко случая, в които определени територии използват като платежно средство валута на някоя съседна държава, с която обикновено те са в много близки икономически, политически, военни или други отношения. Тези случаи са различни от споменатото по-горе използване на еврото в погранични райони или туристически обекти поради факта, че съответната чуждестранна валута се намира в обращение на цялата територия в съответния регион, а в редица случаи това става и посредством местен нормативен акт.

В много от случаите става въпрос за територии, които са предмет на военен или етнически конфликт, който и до момента остава неразрешен. В някои от тези територии, които са и „замразени конфликти“ в постсъветското пространство, въвеждането по един или друг начин на руската рубла е един от икономическите методи за по-бързото скъсване на икономическите връзки с предходното управление. В тези случаи смяната на паричната единица в обращение се използва за постигане на политически, а понякога и на чисто сепаратистки цели.

Абхазия, Южна Осетия, Транснистрия и Нагорни Карабах

Абхазия, Южна Осетия, Транснистрия и Нагорни Карабах са територии, които са били част от различни републики в рамките на СССР и в които съществуват т.нар. „замразени конфликти“. Не само полити-

¹⁷² Виж: John Chown (2003), „A History of Monetary Unions“, Routledge, London and New York, p. 284-287.

¹⁷³ За повече информация по отношение на паричната история на Ирландия, виж също: John Kelly (2003), „The Irish Pound: From Origins to EMU“, Central Bank of Ireland, Quarterly bulletin, Dublin, Spring, 2003.

ческата и етническата ситуация във всеки един от тези райони е различна, но също така и паричните единици, които понастоящем се използват.

Абхазия обявява независимост от Грузия. Тя е призната от Русия през август 2008 г., малко след кратката Руско-Грузинска война през същия месец. Абхазия не е призната от ООН, както и от повечето държави - членки на ООН. Освен от Русия нейната независимост е призната от само още три държави от ООН – Никарагуа, Венецуела и Науру.¹⁷⁴ След де факто отделянето на Абхазия от Грузия нейната икономика продължава да изпитва трудности, като тя разчита основно на туристи от Русия (Абхазия е разположена на брега на Черно море), на селско стопанство и някои други отрасли. Паричната единица, която е в обращение в Абхазия, е руската рубла, като отцепилият се регион има широка сухоземна граница с Русия. Икономиката на Абхазия е силно зависима от руската икономика, за където е предназначена и основната част от търговията. Предприятията от Абхазия търгуват и с Турция, което се дължи основно на силната диаспора от абхазко население, което живее в тази страна, както и на пряката връзка през Черно море.

Южна Осетия е друг район, който се е отцепил от Грузия, като сепаратистките действия са подкрепени отново от няколкодневната Руско-Грузинска война през август 2008 г. и нахлуването на руски войски на територията на Южна Осетия. В Южна Осетия, която също граничи с Русия (където се намира Северна Осетия – република в рамките на Руската федерация), платежното средство отново е руската рубла. Икономиката на Южна Осетия е още по-слаба от тази на Абхазия, което се дължи включително на високопланинския релеф и липсата на излаз на море. Поради тази причина тя е и още по-силно зависима от руската икономика.¹⁷⁵ Подобно на Абхазия, Южна Осетия също не е получила признание на своята независимост, с изключение на нейното признаване от същите четири държави от ООН – Русия, Никарагуа, Венецуела и Науру.¹⁷⁶

Транснистрия е друг „замразен конфликт“ в Европа. Транснистрия, или както още е известна – Приднестровието, е тясна ивица земя между Република Молдова и Украйна. Де юре тя е част от Република Молдова, но де факто се отцепва след военните конфликти, които започват през март 1992 г. и продължават няколко месеца. След това в Приднестро-

¹⁷⁴ Имайки предвид географската отдалеченост на тези три държави от Европа и Кавказ, както и отчитайки редица факти покрай тяхното признаване на Абхазия, с основание се счита, че то е продиктувано от политически или икономически натиск на Русия върху тях.

¹⁷⁵ В Южна Осетия са засилени настроенията за нейното присъединяване към Северна Осетия, а оттам и към Руската федерация.

¹⁷⁶ Относно признаването на независимостта на всеки от тези региони, които са част от „замразените конфликти“, следва да се отбележи, че в повечето случаи те взаимно се признават (независимостта на Южна Осетия например е призната също от Абхазия, Транснистрия и Нагорни Карабах), но тъй като самите те нямат международно признание от световната общност, това не се отчита в настоящия анализ.

вието се установяват руски войски, които според Москва имат за задача да запазят мира в района. Приднестровието също не е получило международно признание, като в случая дори и Русия не е признала официално неговата независимост. Съществува и важна особеност в областта на паричната политика. За разлика от Абхазия и Южна Осетия, Приднестровието е създадо своя централна банка и емитира своя собствена валута – местна рубла (transnistrian ruble), която е неконвертируема и не може да се обменя извън нейната територия.

Нагорни Карабах е друг „замразен конфликт“, който също има своите особености. Територията на Нагорни Карабах е международно призната като част от Азербайджан, но де факто не се контролира от властите в Баку. В началото на 90-те години на миналия век регионът, населен предимно от арменци, става арена на сблъсъци между Армения и Азербайджан. През 2005 г. в региона започва да се използва нагорнокарабахски драм, но на практика на територията на Нагорни Карабах по-разпространен остава арменският драм.

Крим и Донбас

„Замразените конфликти“ в най-източната част на Европа вместо да намаляват, се увеличават, което води и до нови трансформации на паричните отношения на някои територии. Двата най-нови конфликти, които имат отражение върху паричните отношения, са райони, които де юре са в Украйна, но които де факто не са под неин контрол и към настоящия момент имат сравнително различна съдба. Общото между тях е, че събитията настъпват след свалянето на Виктор Янукович от президентския пост в Украйна, ориентирането на страната към тясно сътрудничество с ЕС и подписването на споразумение за асоцииране с ЕС.

Властта на полуостров Крим се отнема насилствено от паравоенни формирования (смята се, че те са косвено и пряко подпомогнати от руски части), като събитията започват през февруари 2014 г., а през месец март 2014 г. полуостровът се обявява за независим от Украйна след проведен незаконен референдум. Впоследствие Крим подписва споразумение с Руската федерация за присъединяване към нея. Руската Дума също предприема законодателни промени, с което става възможно де факто анексирането на Крим, въпреки че то не е признато от международната общност и че на Русия са наложени санкции от ЕС, САЩ и други страни. Много скоро след военните и политическите действия на Русия руската рубла се обявява за законното платежно средство на територията на Крим, а украинската гривна започва да се третира като чуждестранна валута. От началото на юни 2014 г. всички плащания на полуостров Крим, включително заплати, пенсии и други социални плащания, се извършват в руски рубли.

През март 2014 г. започват сражения и в Донецка и Луганска област, които са в Източна Украйна на границата с Русия. Това са сражения, в

които отново участват паравоенни формирования. В резултат на военните действия се самообявяват Донецка и Луганска народни републики. Интензивните военни действия са прекратени през есента на 2014 г. посредством Минския протокол и международно посредничество. Въпреки това кризата в района още не е решена. Постепенно в самообявилите се Донецка и Луганска народни републики като платежно средство започва да се използва руската рубла.

Северен Кипър

Политическата ситуация в северната част на остров Кипър също е свързана с интересни факти относно използването на чуждестранни валути на неговата територия. След конфликтите през 60-те и 70-те години на миналия век в северната част на остров Кипър е основана т.нар. Севернокипърската турска република, която не е призната от нито една държава в света, с изключение на съседна Турция. В тази част на острова са разположени и войски на турската армия. Остров Кипър се води де юре изцяло като част от ЕС, но правото на ЕС е суспендирано в северната му част – там, където Република Кипър (международно признатата република в южната част на острова) няма контрол над съответните територии. През февруари 2004 г., няколко месеца преди присъединяването на Република Кипър към ЕС, на територията на целия остров се проведе референдум за неговото обединяване, като близо две трети от кипърските турци гласуваха за обединение на острова съгласно плана Анан на ООН, но близо две трети от кипърските гърци гласуваха против на този референдум, с което островът поне до настоящия момент остана разединен. Продължават да се водят активни преговори за обединяване на острова, които се подпомагат не само от ООН, но и от ЕС, но техният изход все още не е ясен.

Съгласно „законодателството“¹⁷⁷ на т.нар. Севернокипърска турска република турската лира е законното платежно средство на територията на Северен Кипър. По този начин Северен Кипър не използва своя собствена парична единица, а паричната единица на съседна Турция.

В северната част на остров Кипър, която не е под контрола на Република Кипър, е често срещано явление да се използва също еврото, щатският долар или британският паунд, като това е възможно основно в най-важните туристически центрове, ресторантите и големите магазини. Обменните курсове, с които се използват тези валути в търговските и туристическите центрове се различават от пазарните курсове в банките и обменните бюра.

¹⁷⁷ В настоящия текст за Северен Кипър термините „законодателство“ и „централна банка“ са поставени в кавички, тъй като това са норми и институция на т.нар. Севернокипърска турска република, която не е призната от световната общност. Същият подход за поставяне в кавички на думи, символизиращи държавността, се използва и в документите на ЕС при отношенията със Северен Кипър, като целта е да има диалог с институциите на тази част на острова, който да не е свързан с тяхното признаване от ЕС и неговите държави членки.

Едни от основните въпроси в преговорния процес за обединяване на острова са паричната единица, която ще се използва при постигането на обединение, както и дали ще се запазят две отделни централни банки (в северната част на острова понастоящем функционира самостоятелна „централна банка“), или ще се конституира единна централна банка. На този етап, по неофициална информация, в преговорите между гръцката и турската кипърска общност надделява становището, че при обединение на острова ще се използва единната европейска валута. Еврото би следвало да замести турската лира за преходен период от не повече от шест месеца. Очаква се също, че за преходен период от не повече от една година двете централни банки също би следвало да се обединят в единна институция.¹⁷⁸

Северно Косово

Както бе споменато по-горе, Република Косово обявява своята независимост през 2008 г., но до настоящия момент тя не е призната не само от съседна Сърбия, но и от пет държави - членки на ЕС, в лицето на Испания, Гърция, Република Кипър, Словакия и Румъния, от два от постоянните членове на Съвета за сигурност на ООН – Русия и Китай, както и от много други държави в света.

Най-компактното сръбско малцинство в Косово се намира в северната част на страната, на границата с Република Сърбия. В Косово съществуват и няколко други анклава, където има сръбско малцинство, например около Грачаница и в южната част на страната, близо до най-известния местен зимен курорт. В тези територии продължава да се използва като платежно средство сръбският динар, като това е особено силно застъпено в Северно Косово, където живеят близо 50 000 сърби.

В Северно Косово и другите територии със сръбско малцинство се приема и еврото, което е законното платежно средство в Косово посредством режима на едностранна евроизация. Това е честа практика не само за по-големите търговски обекти, но дори и за по-малките магазини и заведения. В случай, обаче, че заплатите с евро, в тези територии обикновено рестото се връща в сръбски динари.

¹⁷⁸ След присъединяването на Република Кипър към еврозоната на 1 януари 2008 г. централната банка на страната е загубила правомощията да провежда парична политика (те преминават към ЕЦБ), а след влизането в сила на Единния надзорен механизъм в еврозоната от 4 ноември 2014 г. централната банка на Република Кипър до голяма степен е загубила правомощията и за извършване на директен надзор върху банковия сектор, като запазва само част от тези свои функции. Няма икономическа и парична логика при бъдещо обединение на острова да останат да функционират две отделни централни банки, особено при приемането на еврото от северната част на острова. В случай на постигане на решение за обединение на острова, предстои да видим дали някои политически аргументи няма да надделят в последния момент и предварителните договорености за паричната единица и паричните институции да бъдат променени.

ЧЕТВЪРТА

Г Л А В А

Икономическият и паричен съюз на ЕС

След разглеждането на историята на паричните съюзи в глобален аспект в настоящата глава ще обърнем по-подробно внимание на Икономическия и паричен съюз на ЕС и на еврозоната. Еврозоната е най-развитият многостранен паричен съюз, който се прилага към настоящия момент в света.

Една от най-често дискутираните теми след въвеждането на еврото и създаването на еврозоната е доколко изграденият до момента Икономически и паричен съюз в ЕС представлява прецедент в световна парична история, доколко той е уникален и се различава от останалите парични съюзи, които са съществували или се прилагат и към настоящия момент. Друга група въпроси се отнасят до това дали създаденият паричен съюз в рамките на еврозоната може да бъде устойчив на кризи и дали е възможно да бъде запазен в дългосрочен план. Не на последно място, не съществува ли опасност, ако се разпадне еврозоната, това да доведе и до разпадането на самия Европейски съюз. В тази глава ще се опитаме да отговорим накратко именно на тези и някои други въпроси, които имат за цел да открият по-ясно мястото на паричния съюз на еврозоната в глобален мащаб.

Отговорът на тези въпроси би следвало да известна степен да ни даде отговор и на въпросите дали е възможно изграденият Икономически и паричен съюз в ЕС да служи като пример за останалите интеграционни общности в света и дали той може да се използва като модел за регионалните икономически общности, които биха имали стремеж да въведат единната валута.

Преди да разгледаме уникалния характер на еврозоната в световната парична история, ще се спрем първо накратко на нейното създаване и функциониране.

4.1. Кратко описание на създаването и функционирането на еврозоната

В настоящото изследване ще представим основните моменти от създаването и функционирането на еврозоната, като те ще бъдат по-подробно описани в отделен анализ. Няма как, обаче, да разгледаме уникалния характер и особеностите на еврозоната, ако не направим кратка историческа справка за създаването и функционирането на Икономическия и паричен съюз. Според повечето финансисти и икономисти изграждането на Икономическия и паричен съюз в ЕС е един постепен процес и протича през четири етапа.¹⁷⁹

Както бе посочено и при разглеждането на степените на икономическа интеграция, в началото на процеса на европейска интеграция през 50-те и 60-те години на XX век, при създаването на трите европейски общности и в частност при изграждането на Европейската икономическа общност, валутната и паричната интеграция между шестте държави основателки не са били приоритет. В Договора за създаване на Европейската икономическа общност е било налице сравнително общо изискване държавите членки да поддържат доверие в собствените си валути, а клаузите за валутно сътрудничество между държавите членки са били още по-неопределени.

Липсата на разпоредби за тясна валутна интеграция в Учредителните договори е съвсем разбираема, тъй като към този момент приори-

¹⁷⁹ Анализът на тези четири етапа е заимстван основно от следните два източника: Милчо Стоименов (2002), „Международни финанси“, Рекламна агенция „Очи“, гр. София, 2002 г., стр. 733-795 и Йорданка Статева, Светлана Александрова, Силвия Кирова и Николай Димитров (2013), „Дълговата криза в Европейския паричен съюз и ефекти за България“, Издателски комплекс - УНСС, София, 2013 г. За разлика от други теми на европейската интеграция, у нас интересът към процеса на създаването на Икономическия и паричен съюз е сравнително по-задълбочен. За допълнителна информация по въпроса за изграждането на Икономическия и паричен съюз, виж също: Ингрид Шикова (1998), „Икономически и валутен съюз“, Глава VIII от второто преработено и допълнено издание на „Основи на европейската интеграция“, Център за европейски изследвания, София, 1998 г., стр. 148-160, както и Силвия Трифонова (2011), „Европейска парична и финансова интеграция“, Издателство на Висше училище по застраховане и финанси, София, 2011 г., стр. 1-448.

тет е било изграждането на митническия съюз и общия пазар, а по-висшата форма на икономическа и парична интеграция, каквато е Икономическият и паричен съюз, изискващ по-сериозно отдаване на национален суверенитет, не е била на дневен ред. В допълнение, сравнително успешно функциониране в този период на Бретън-Уудската световна валутна система с договорено фиксирани валутни курсове, както и прилагането на някои валутни и капиталови ограничения, е правело съответно по-малко необходимо и по-трудно осъществимо на този етап постигането на по-висока степен на интеграция и създаването на паричен съюз.

Първият етап на развитието на валутните и паричните отношения в Европейските общности протича през периода 1958 - 1969 г. Това е именно периодът, в който успешно се изгражда митническият съюз, постига се сериозен напредък по отношение на създаването на общия пазар и се утвърждават постепенно някои общи политики като общата търговска политика, общата селскостопанска политика и общата конкурентна политика. В областта на валутните и паричните отношения, обаче, е постигнато много малко, а именно – възстановява се валутната конвертируемост на националните валути по текущите операции и се осъществява ограничен напредък по отношение на либерализирането на капиталовите потоци.

Вторият етап в изграждането на валутните и парични отношения в процеса на европейска интеграция протича в периода 1969 - 1978 г. Това е период, в началото на който се приемат първите по-ясно изразени планове за икономическа и парична интеграция в Европейската икономическа общност – Планът Бар от 1969 г. и Планът Вернер от 1970 г. Първият план претърпява неуспех и предизвиква единствено дискусии, обосноваващи необходимостта от разработването на по-амбициозния План Вернер. Планът Вернер също не се реализира, с изключение на някои отделни елементи, но ако се вгледаме внимателно в неговите детайли, ще забележим, че няколко десетилетия по-късно изграждането на Икономическия и паричен съюз до голяма степен следва неговата архитектура и логика.

През втория етап не само се приемат планове, но е налице и известен напредък във валутното сътрудничество в Европейската икономическа общност. През 1972 г. се постига съгласие между държавите членки за координация на краткосрочната икономическа политика, за задължителни консултации във Валутния комитет и Комитета на управителите на централните банки и други. През 1973 г. е създаден Европейският фонд за валутно сътрудничество – ЕФВС (European Monetary Cooperation Fund), който се изгражда на базата на установен една година по-рано Фонд за краткосрочно кредитиране. Създаден е също така и Фонд за средносрочно кредитиране. През март 1975 г. започва началото на въвеждане на европейската разчетна единица, която се използва като сметководна валута в Европейската икономическа общност. Европейската разчетна

единица се определя на принципа на валутната кошница и заменя действащата по-рано сметна единица, която е била приравнена към златното съдържание на долара. Най-сериозният напредък във валутната област през този втори период е въвеждането на системата за двустепенно регулиране на валутните курсове, която е известна още под наименованието „змия в тунела“. „Змията“ са тесните граници на колебания между валутите вътре в общността, а „тунелът“ – външните предели на тяхното по-широко съвместно колебание спрямо щатския долар.

През този втори период се случват и редица негативни събития на глобалната сцена, които провокират по-засилена икономическа, валутна и парична интеграция в Европейската икономическа общност през следващия трети етап. Това са най-вече разпадането на Бретън-Уудската валутна система и въвеждането на Ямайската валутна система, в която по-широко са застъпени плаващите валутнокурсони режими¹⁸⁰, възникването на петролни и други икономически кризи в глобален мащаб. „Змията в тунела“ в рамките на Европейската икономическа общност не успява да осигури пълно синхронизиране на икономическите и валутни политики между държавите членки. Процесите са взаимносвързани, като липсата на синхронизация на икономическите политики на държавите - членки на Европейската икономическа общност, най-вече различните темпове на инфлация, също допринасят за частичния неуспех на змията в тунела. Въпреки тези неуспехи, механизъмът на змията в тунела е първият по-сериозен опит за валутно сътрудничество в рамките на Европейската икономическа общност, който поставя основите на следващо задълбочаване на това сътрудничество.

Всички тези събития създават предпоставки през третия етап на валутна интеграция да бъде изградена и сравнително по-успешно да функционира Европейската валутна система (European Monetary System). Европейската валутна система представлява нова организация на валутните отношения между държавите членки. Този трети етап протича в периода 1979 - 1998 г. Европейската валутна система се

¹⁸⁰ Още преди да се разпадне Бретън-Уудската валутна система, в нея се въвеждат промени, които разхлабват степента на фиксираност на валутните курсове. Последното не е в интерес на процеса на европейска интеграция в рамките на Европейската икономическа общност и функционирането на общия пазар, защото по-големите валутни колебания водят до промени в условията на търговия в рамките на този пазар. В края на 1971 г. министрите на финансите на 10-те най-развити държави сключиха т.нар. Смитсъново споразумение, според което официалното златно съдържание на долара бе намалено с около 8% (доларът девалвира за пръв път след 1934 г.), а другите международни валути бяха ревалоризирани с различни размери. Това, което има силно значение за Европейската икономическа общност, е обстоятелството, че размерът на интервенционните точки на курсовете спрямо долара бе увеличен от $\pm 1\%$ на $\pm 2.25\%$. С въвеждането през 1976 г. на Ямайската валутна система и възможността за по-широко използване на плаващи валутни курсове в световен мащаб, съответно и в общия пазар на Европейската икономическа общност, се създава още по-голяма необходимост за засилване на валутното сътрудничество и интеграция между държавите - членки на ЕИО. За повече информация, виж: Светослав Масларов, „Международна финансова система“, резюме на промените в едноименната монография след 2006 г.

базира на нова колективна европейска валутна единица – екю, която се основава на принципа на „валутната кошница“. **Екюто** изпълнява сравнително повече и ключови функции по време на своето съществуване, като например:

- общ знаменател (еталон) за определяне на валутните курсове на държавите, които участват в Европейската валутна система;
- индикатор (показател) за установяване на валутните отклонения при функционирането на паритетната валутна мрежа;
- платежно средство за осъществяване на валутни операции, сключване на сделки и предоставяне на кредити в електронна форма;
- реален резервен актив;
- разчетна единица на официалните органи на Европейската икономическа общност.

В рамките на Европейската валутна система съществуваха също така валутнокурсен механизъм (Exchange Rate Mechanism – ERM) за регулиране на валутните курсове между участващите държави членки, различни кредитни механизми и инструменти, както и централизирани на общо разпореждане златно-валутни резерви.

За времето на своето съществуване Европейската валутна система се характеризира с редуващи се периоди на относителна стабилност или колебливост между валутите на участващите държави членки. През този трети етап настъпват и редица други важни предпоставки, които стимулират допълнително по-тясна икономическа, валутна и парична интеграция между държавите през следващия последен засега етап. Това са най-вече силното развитие и доизграждане на вътрешния пазар на ЕС, което увеличава необходимостта от единна валута, както и постепенната стабилизация и растеж на икономиката на ЕС, които предоставят възможност на Съюза да погледне по-смело към осъществяването на обединение в паричната област.

Някои от най-големите достижения на Европейската валутна система са осигуряването на относително по-голяма стабилност на валутните курсове между участващите държави, изграждането на един сравнително стабилен валутнокурсен режим, утвърждаването на екюто като международна валута, стимулирането на конвергенцията в икономическата политика, намаляването на инфлационните равнища и други. Европейската валутна система изпитва и някои слабости, като например непреодоляването на големите структурни диспропорции и асиметричност между държавите членки, запазването на хегемонната роля на щатския долар на световните пазари и неговата водеща роля и за плащанията вътре в Общността, по-слабо изразен институционален механизъм и други.

Както положителните развития, така и недостатъците на Европейската валутна система провокират постепенното изграждане на Икономическия и паричен съюз в ЕС и приемането на единната европейска

валута. Четвъртият етап на развитието на валутните и парични отношения в ЕС започва от създаването на еврото в началото на 1999 г., като продължава и до наши дни.

Преди да представим процесите след създаването на единната европейска валута на 1 януари 1999 г., които бележат началото на този последен етап при изграждането на Икономическия и паричен съюз, е необходимо да отбележим и някои важни събития, които се случват още по времето на функционирането на Европейската валутна система, но които имат съществено отражение за дизайна на Икономическия и паричен съюз на ЕС.

Втората половина на 80-те години на XX век е един от най-силните периоди в областта на европейската интеграция и развитието на Европейските общности, който е стимулиран и от реализирания тогава икономически растеж, засилването на политическия проект с присъединяването на още две държави (Испания и Португалия), осъществяването на някои от най-важните интеграционни проекти, които водят по-късно и до установяването на Европейски съюз. Единият от тези проекти е изпълнението на мерките от Бялата книга на Европейската комисия от 1985 г. за доизграждане на вътрешния пазар на ЕС до края на 1992 г. Другият основополагащ проект също има отношение към вътрешния пазар и четирите свободи на движение (стоки, хора, услуги и капитали), като той води към една още по-висша форма на икономическа интеграция – създаването на Икономически и паричен съюз. Основният импулс за развитието на този проект е даден от Доклада Делор в края на 80-те години на миналия век.

През 1988 г. Европейският съвет възлага на специално създаден комитет, в който участие вземат управителите на централните банки и видни експерти, да проучи възможността и да начертае пътната карта за изграждането на Икономически и паричен съюз. Една от най-сериозните предпоставки за успеха на този комитет е, че той се оглавява от Жак Делор, който тогава е председател на Европейската комисия и има водеща роля за развитието на евроинтеграционните процеси. Докладът Делор впоследствие служи като основа за разписването на текстовете за Икономическия и паричен съюз в приетия в началото на 90-те години на XX век Договор от Маастрихт. Тези текстове са правното основание за изграждането на многонационалния паричен съюз в рамките на създадения със същия този договор Европейски съюз. Докладът Делор се базира до голяма степен на идеите, залегнали още в Доклада Вернер от 1970 г., които идеи не бяха реализирани напълно през годините и по които имаше само частичен успех през двете десетилетия след публикуването му.

Необходимо е да надникнем в основните идеи, които застъпва Докладът Делор по отношение на Икономическия и паричен съюз и които ще представим за прегледност в табличен вид, за да открием някои от най-важните разлики при изграждането на икономическия и съответно на паричния съюз в ИПС.

Таблица № 12: Идеи за икономически и за паричен съюз в Доклада Делор

Икономически съюз	Паричен съюз
<ul style="list-style-type: none"> • провеждане на политика на поощряване на конкуренцията в Общността и усъвършенстване на пазарния механизъм • осъществяване на икономическа политика, насочена към структурно изравняване и развитие на изостаналите региони • координация на икономическата, бюджетната и данъчната политика на държавите членки 	<ul style="list-style-type: none"> • гарантиране на пълна и необратима конвертируемост на националните валути • премахване на пречките пред движението на капитали и интегриране на банковите пазари • елиминиране на границите на колебания на националните валути и установяване на окончателно фиксирани курсове между валутите в рамките на Общността • поетапна замяна на националните валути с единна парична единица • сливане на т.нар. частно и официално екю и заменянето му с единната парична единица • прехвърляне на правомощията по провеждане на паричната и валутната политика върху институциите на Общността

Един съвсем бегъл поглед на идеите за развитие на икономическия и паричен съюз, които са инициирани с Доклада Делор, ни показва, че амбициите в областта на икономическия съюз са много по-малко и с по-ограничен обхват, отколкото са тези в паричния съюз. Мерките за създаване на паричен съюз са не само по-многобройни, но и по-задълбочени. Докато в сферата на икономическата политика и свързаните с нея бюджетна и данъчна политика се говори само за засилването на координацията между националните политики на държавите членки, то в областта на паричния съюз целта е да се създадат наднационални парична и валутна политика, които следва да се управляват и от наднационални институции на Общността. В сферата на икономическия съюз не се предвижда изграждането на подобни наднационални политики и институции.

Всичко това поражда един изначално асиметричен подход при създаването на Икономическия и паричен съюз на ЕС, където методът на координация в областта на икономическия съюз следва да си взаимодейства с метода на отдаване на изключителна компетентност на наднационални институции за провеждане на единна парична и валутна политика. В допълнение, национални символи като валутите на държавите членки се заменят с обща наднационална валута, наречена евро.¹⁸¹

¹⁸¹ Интересен факт при изграждането на Икономическия и паричен съюз на ЕС е наименованието на новата наднационална парична единица. Екюто се заменя с евро, въпреки че съотношението между тях при обмяната е 1:1. Това става по настояване на Германия, която не иска новата валута да се нарича екю, тъй като през средновековието е съществувала френска монета екю. За наименованието „евро“ се постига споразумение между всички държави членки. За да се подчертае наднационалният характер на новата единна парична единица, в дизайна на банкнотите липсват национални елементи, в т.ч. и важни личности, които са допринесли за европейската идея. В тях се отразяват единствено архитектурни особености на различни епохи от развитието на европейската цивилизация. На банкнотите има врати, прозорци и мостове, които наподобяват, но не са точно копие на съществуващи обекти в ЕС. Политически, исторически или културни личности от Европа се появяват единствено на обратната страна на монетите, които са различни за отделните държави членки на еврозоната.

Въпреки асиметричния дизайн на икономическия и паричен съюз, което има своите отрицателни последици и към днешна дата, този проект постига за кратко немалко успехи, които не са характерни за други многонационални парични съюзи в света. Следва да се подчертае и че тази асиметричност е част от компромиса за създаването на Икономическия и паричен съюз в ЕС. Докато повечето държави членки са имали принципна готовност да отдадат националния си суверенитет в сфера като паричната и валутната политика, за да се постигнат определени политически цели с това обединение, те не са били съгласни да се откажат от суверенитета и националните решения в такива ключови области като икономическата, бюджетната и данъчната си политика.

За началото на изграждането на Икономическия и паричен съюз не се счита датата 1 януари 1999 г., а датата 1 юли 1990 г., на която се постига пълно либерализиране на режима на движение на капитали между държавите - членки на Европейската икономическа общност (ЕС все още не е създаден), т.е. ИПС започва своето изграждане още по време на функционирането на Европейската валутна система и дори преди подписването и влизането в сила на Договора от Маастрихт. Символично е обстоятелството, че именно с пълното либерализиране на тази важна за паричната интеграция свобода на вътрешния пазар на ЕИО – свободното движение на капиталите, се поставя началото и на паричното обединение в постепенно изграждащия се ЕС. Самото създаване на Икономическия и паричен съюз протича в три фази.

Първата фаза обхваща периода от 1 юли 1990 г. до 31 декември 1993 г. и се нарича подготвителна фаза. През тази фаза освен въвеждането на пълната либерализация на движението на капитали и дозавършването на вътрешния пазар на ЕС се реализира също така и постепенно засилване на координацията в паричната и бюджетната област, както и се осъществяват опити за намаляването на дисбалансите между отделните държави. На практика именно в сферата на подобряването на координацията и преодоляването на дисбалансите успехите са сравнително ограничени, което се дължи включително на обединението на Германия и необходимостта германската икономика да поеме по-голямата част от разходите за това обединение. В допълнение, през 1992 г. Европейската валутна система претърпява сериозна криза, която се дължи не само на процесите, свързани с обединението на Германия, но и на обстоятелството, че лирата стерлинг излиза от системата. Това води и до промяна в Европейската валутна система, по конкретно в нейния валутнокурсен механизъм, като граници на колебание се променят от първоначалните $\pm 2.25\%$ на $\pm 15\%$.¹⁸² Все пак през тази първа фаза са положени основите за провеждане на координирани икономически и парични политики между държавите - членки на ЕС.

¹⁸² Тези по-широки граници на колебания от $\pm 15\%$ се възприемат и запазват по-късно и от валутнокурсния механизъм в рамките на еврозоната (ERM II).

Втората фаза на изграждане на Икономическия и паричен съюз протича в периода 1 януари 1994 г. - 31 декември 1998 г. През тази фаза се засилва координацията на икономическите политики и се осъществяват редица реформи в паричната и валутната област. Започва реалното функциониране на създадения през 1993 г. Европейски валутен институт, който не само съдейства за засилването на паричната и валутна интеграция между държавите, но и подготвя създаването и функционирането на Европейската централна банка, която поема контрола над единната парична политика в еврозоната от 1 януари 1999 г. Самата ЕЦБ е създадена няколко месеца по-рано на мястото на Европейския валутен институт, като това се осъществява на 1 юни 1988 г. През тази втора фаза влиза в сила и забраната националните централни банки да отпускат кредити на своите правителства, с което се засилва паричната дисциплина и се избягва възможността бюджетните дефицити в тези страни да се покриват с „печатане“ на национални валути, които се подготвят да излязат от обращение след приемането на единната валута. Не на последно място, в края на тази фаза се приема и конкретният график за въвеждането на новата европейска парична единица.

Началото на третата фаза на изграждането на Икономическия и паричен съюз съвпада и с началото на последния засега етап в интеграцията на валутните и парични отношения в ЕС – 1 януари 1999 г. Само един ден по-рано – на 31 декември 1998 г. е приет пряко приложим регламент, с който се фиксират неотменимо валутите на първоначално единадесетте държави - членки на ЕС, които съставляват еврозоната от нейното създаване. В един тригодишен преходен период, между 1 януари 1999 г. и 1 януари 2002 г., еврото съществува само в електронна форма и въпреки официалния старт на функционирането на еврозоната, националните парични единици на тези държави продължават да бъдат в обращение, но те са неотменимо фиксирани към новата единна европейска валута. Цените в магазините и другите търговски обекти е следвало задължително да бъдат публикувани и в двете валути – в съответната национална валута, която де юре вече е била напълно обвързана към новата европейска валута, но все още е била в обращение, както и в евро, което е съществувало само в електронна форма. Тази мярка на двойно обявяване на цените е имала за задача да улесни потребителите при използването на новата парична единица.

На 1 януари 2002 г. се пускат в обращение новите банкноти и монети евро, като единната парична единица влиза в обращение. Само за период от няколко седмици се изтеглят от обращение старите национални валути на дванадесетте държави - членки на еврозоната (Гърция се е присъединила към еврозоната на 1 януари 2001 г.), като това се превръща в едно от най-сложните логистични и организационни упражнения по изтеглянето на стари и въвеждането в обращение на нови парични единици в световната валутна и парична история.

Изграденият първоначално от единадесет държави членки паричен съюз се разширява до деветнадесет държави, като процесът на неговото създаване и разширяване е представен в каре 10.

Създаване и разширяване на еврозоната

Еврозоната има първоначално единадесет държави членки. При нейното създаване на 1 януари 1999 г., подредени по азбучен ред, това са: Австрия, Белгия, Германия, Ирландия, Испания, Италия, Люксембург, Нидерландия, Португалия, Финландия и Франция. В същото време държавите - членки на Европейския съюз, са общо петнадесет на брой, т.е. извън еврозоната остават четири държави членки: Обединеното кралство, Дания, Швеция (които и до момента не са се присъединили към еврозоната) и Гърция. Любопитното е, че Ирландия става член на еврозоната още от нейното създаване, с което тя определя своята по-силна привързаност към европейската идея, а Обединеното кралство остава най-силно незаинтересованата държава - членка на ЕС, от приемането на единната европейска валута.¹⁸³

Освен Обединеното кралство, Дания също сключва на т.нар. „opt out“ клауза, с която тя не е задължена да приеме еврото дори и да изпълнява критериите за това. В същото време Дания прилага силно привързан валутнокурсен режим от $\pm 2.25\%$ колебания на датската крона спрямо еврото още от неговото създаване. Този режим се прилага в рамките на новия валутнокурсен режим в еврозоната (ERM II).¹⁸⁴

Гърция е първата страна, която се присъединява към еврозоната на 1 януари 2001 г., една година преди да се въведат в обращение евробанкнотите и монетите.

Словения става първата държава членка извън ЕС-15 (държавите членки, които съставляват ЕС преди 1 май 2004 г.), която успява да се присъедини към еврозоната. Това става в един много кратък период след нейното членство в ЕС, а именно на 1 януари 2007 г.

На 1 януари 2008 г. еврозоната се разширява с още две нови членки – Малта и Кипър.

Словакия е първата и засега единствена държава от т.нар. Вишеградска четворка (останалите са Полша, Чехия и Унгария), която се е присъединила към еврозоната. Това става на 1 януари 2009 г.

¹⁸³ Нещо повече, както вече бе посочено, на 23 юни 2016 г. гражданите на Обединеното кралство гласуваха на референдум за тяхното оттегляне от ЕС.

¹⁸⁴ Валутнокурсният режим в еврозоната (ERM II) се основава на валутнокурсния режим от Европейската валутна система (ERM или още ERM I), като той отново прилага максимални граници на колебания от $\pm 15\%$ спрямо централен курс (възможно е прилагането и на по-тесни граници на колебания, от което се възползва Дания), но той се базира вече на единната валута евро, а не на екюто като валутна кошница. Дания е към момента и единственият член на ERM II, като всички останали държави - членки на ЕС извън еврозоната, все още не участват в него.

Естония е първата от балтийските държави, която приема еврото на 1 януари 2011 г.

Латвия приема единната европейска валута на 1 януари 2014 г.

Литва е третата балтийска държава и засега последната държава - членка на ЕС, която приема еврото на 1 януари 2015 г.

Понастоящем еврозоната съставлява 19 държави членки в рамките на ЕС-28 (Обединеното кралство все още формално е член на ЕС).

Изграденият наднационален Икономически и паричен съюз на ЕС се базира на няколко основополагащи принципа, които ще ни помогнат по-добре да разберем неговото функциониране.

Първият от тези принципи е въвеждането на единната европейска валута. Емисионната политика се определя изцяло от независимата Европейска централна банка. И до днес това е един от най-успешно прилаганите принципи на Икономическия и паричен съюз, като еврото е най-разпознаваемата „марка“ на валутното и парично обединение в новия съюз.

Вторият принцип е този на постигането на сравнително засилена хомогенност между участващите в паричния съюз държави членки. Тестът за тази хомогенност е и тестът за влизане в еврозоната, т.е. маастрихтските конвергентни критерии за инфлация, лихвен процент, бюджетен дефицит, равнище на държавния дълг и валутнокурсва стабилност. Именно в тази област Икономическият и паричен съюз не успява да постигне трайни успехи, като достатъчно доказателство е, че след възникването на дълговата криза в еврозоната вследствие на глобалната икономическа и финансова криза от 2007 - 2008 г. общото равнище на държавния дълг в еврозоната надминава чувствително референтния конвергентен критерий от 60% държавен дълг спрямо БВП. Отделно, координацията на икономическите, бюджетните и данъчните политики между държавите - членки на еврозоната, все още остава на незадоволително ниво.

Третият водещ принцип на Икономическия и паричен съюз също постига значими успехи. Това е провеждането на единната парична политика от страна на Европейската централна банка, която в допълнение на емисионната политика (тя също е елемент на паричната политика) гарантира изграждането и функционирането на сравнително завършен паричен съюз, за разлика от слабото обединение в икономическата област.

Друг важен принцип на Икономическия и паричен съюз на ЕС е неговата отвореност за участието и на други държави - членки на ЕС, които изпълняват конвергентните критерии за това. Всяка държава - членка на ЕС, която не е член на еврозоната, може в определен етап да се присъедини към нея, стига разбира се, да изпълнява маастрихтските критерии. В допълнение, освен двете държави членки с „opt-out“ клаузи

(Обединеното кралство и Дания) останалите седем държави - членки от ЕС извън еврозоната (Швеция, Полша, Чехия, Унгария, Румъния, България и Хърватия) са задължени да приемат единната валута, като това задължение за шестте държави (без Швеция, която е член на ЕС от 1995 г., т.е. преди въвеждане на еврото) е записано и в техните договори за присъединяване към ЕС. За това задължение няма обаче краен срок за изпълнение, като на практика членството в еврозоната за тези държави членки може да бъде отлагано и за по-продължително време.

Не на последно място, същественото значение на Икономическия и паричен съюз се определя и от неговия принцип за позитивното му взаимодействие със световната валутна система. Създаването на еврото няма за задача да провокира напрежение в тази система, а напротив, допринася за нейното по-добро функциониране, превръщайки еврото във втората по значимост валута след щатския долар. Диверсификацията на водещите валути в световната валутна система допринася за нейното по-балансирано и умерено развитие, като поне на този етап са отминали периодите, в които на глобално ниво се прилага хомогенната роля на една-единствена валута и парична единица.

Освен с единната валута – еврото, и с изграждането на нов валутно-курсен механизъм (ERM II) Икономическият и паричен съюз се характеризира и със засилен кредитен механизъм, по-добро интегриране на валутните и финансовите пазари в рамките на еврозоната, обединени валутни резерви и нова институционална архитектура, в центъра на която стои новата наднационална институция на ЕС – Европейската централна банка. Част от тази архитектура е и изграждането на Европейската система на централните банки.

Както вече бе посочено, анализирането на създаването и функционирането на Икономическия и паричен съюз на ЕС следва бъде предмет на едно много по-задълбочено и детайлно изследване. Въпреки това представените по-горе щрихи дават много ясна представа за характера на паричното обединение в рамките на еврозоната. В следващия раздел ще представим от малко по-друг ъгъл уникалността на този нов наднационален паричен съюз в световната валутна и парична история, като анализираме по-подробно кои са неговите отличителни черти от останалите парични съюзи.

4.2. Еврозоната като прецедент в световната парична история

Важно е да очертаем и обобщим, кои са особеностите на паричния съюз в рамките на еврозоната, които го правят уникален в световната валутна и парична история. Това ще ни даде по-лесно възможността да направим анализ на въпроси от вида дали еврозоната е стабилен и

устойчив проект във времето и дали е възможно той да бъде заимстван и от други интеграционни общности в света.

Уникалността на паричния съюз в еврозоната се състои най-вече в това, че много на брой независими държави са решили да отдадат напълно своя суверенитет в такива ключови области като паричната и валутната политика, за да постигнат общи цели и по-голяма финансова и икономическа стабилност, без да отстъпват, поне на този етап, напълно своя суверенитет в други области като икономическата, бюджетната и данъчната политика. В допълнение, някои от тези държави са водещи икономики в глобалната търговия и производство, а всички страни в паричния съюз разполагат с функционираща и добре развита пазарна икономика.

В следващите редове ще изброим най-важните уникални характеристики на еврозоната, като за някои от тях ще предоставим малко по-подробна информация или статистически данни в следващите раздели от настоящата глава. Някои от най-съществените характеристики, които правят еврозоната уникален паричен съюз в световната парична история, са:

- *Постепенното изграждане на паричен съюз като най-завършената и задълбочена степен на икономическа интеграция* – това е и една от най-важните особености на еврозоната за разлика от редица други многонационални парични съюзи. Приемането на еврото беше предшествано от един продължителен период от няколко десетилетия на постепенно създаване на митнически съюз, изграждане на вътрешен пазар, обособяване на много на брой и задълбочени общи политики между държавите членки. Установяването на паричния съюз в еврозоната е важна стъпка към формирането на сравнително завършен интеграционен модел.¹⁸⁵

- *Силна интегрираност на паричния съюз с останалите политики в ЕС* – това е друга важна особеност на еврозоната, която има връзка и с предходната му уникална характеристика. Паричният съюз е съставна част от изграждането на Икономическия и паричен съюз. Приемането на единна валута е обвързано с много по-тясна координация на икономическите политики на държавите членки, въвеждането на правила за фискална стабилност (най-вече тези за размера на държавния дълг и бюджетния дефицит), завършване на вътрешния пазар на ЕС, прилагането на общи политики, одобряването на процедури за проследяването на макроикономическите дисбаланси на държавите, създаването на механизми за приемането на корективни действия от

¹⁸⁵ За разлика от еврозоната много други многонационални парични съюзи са установявали общ еталон само в продължение на няколко месеци или години, без съществена предварителна подготовка. Тези парични съюзи са били създавани с цел да изпълнят определена политическа стратегия. Интеграционният модел на ЕС, съставна част от който е и паричният съюз на еврозоната, също не е без своите недостатъци и несъвършенства, но на тях ще обърнем повече внимание в отделен раздел.

държавите при отклонения от предварително зададените правила и други. Неоспорим е фактът, че Икономическият и паричен съюз все още не е напълно завършен, но плановете как да бъде постигнато това, вече са налице.

- *Паричен съюз в интересна симбиоза с придружаващия го икономически съюз* – развитието на връзките между тези два съюза много се засили през последните години, въпреки че в областта на икономическата политика все още силно преобладава методът на координацията. Въвеждането на правилата на Европейския семестър и други нови изисквания на ниво ЕС и еврозона засилват връзката между паричен и икономически съюз.

- *Многонационален паричен съюз като дългосрочен проект* – една от най-отличителните черти на еврозоната е, че тя е създадена като един дългосрочен икономически, паричен и политически проект на Европейския съюз. Едно от най-безспорните доказателства за това е въвеждането на новата единна валута и изтеглянето от обращение на националните валути. Повечето от останалите многонационални парични съюзи също са имали за цел да функционират за продължителен период от време, но в тях не е залаган толкова силен политически и икономически заряд, колкото при изграждането на еврозоната. Не случайно и днес в Европа съществуват опасения, че от успеха на еврозоната до голяма степен зависи и успехът във функционирането на ЕС като цяло, въпреки че все още не всички държави - членки на Съюза, са членове и на неговия паричен съюз.

- *Паричен съюз с потенциал да влияе на световната парична история* – създаването на еврозоната и въвеждането в обращение на еврото имат възможност не само да променят еднополюсния модел на световната валутна система с хегемонното влияние на щатския долар, но да допринесат и за нейното по-балансирано развитие. Повечето други многонационални парични съюзи, които са съществували или продължават да се прилагат и в момента, имат по-скоро регионално значение за съответната валутна зона или най-много за държави, които се намират близо до тяхната периферия, но не и за цялата световна валутна система. Единственото изключение, но с много по-малко влияние в световната парична история, е може би функционирането на Латинския паричен съюз.

- *Използването на Икономическия и паричен съюз и в частност на еврозоната като модел за интеграция* – много от създадените или планираните парични съюзи напоследък пресъздават едни или други характеристики на еврозоната или се опитват да достигнат същата последователност при реализирането на съответната регионална интеграция.

- *Въвеждането на нова единна валута* – за разлика от повечето от останалите многонационални парични съюзи създаването на еврозоната е свързано и с въвеждането на нова единна европейска валута – еврото. С въвеждането на еврото като единственото законно платежно средство в

държавите - членки на еврозоната, паричните единици на тези държави бяха изведени от обращение и престанаха да съществуват.¹⁸⁶

• *Изграждането на наднационална централна банка* – в допълнение на единната валута еврозоната е характерна и с това, че паричната политика в нея се управлява изцяло от една нова, независима и наднационална институция – Европейската централна банка. Повечето от останалите многонационални парични съюзи не са създавали подобна централна банка или тя не е имала толкова силни правомощия, каквито има ЕЦБ в еврозоната. Достатъчно е да припомним, че дори и за един от най-успешните национални парични съюзи, какъвто е САЩ, създаването на институция с ясно обособени централни парични и емисионни функции отнема близо 150 години, докато изграждането на ЕЦБ бе планирано, подготвено и осъществено само за няколко години.¹⁸⁷ Европейската централна банка не само притежава силни правомощия и независимост, но за много кратко време тя успя да изгради и сериозен авторитет, както в ЕС и еврозоната, така и на международните финансови пазари.¹⁸⁸ ЕЦБ има водещо значение и в рамките на Европейската система от централни банки.

• *Надзорни функции на централната банка върху банковия сектор в паричния съюз* – докато някои многонационални парични съюзи са се сдобили с централни банки, за да осъществяват напълно или частично наднационална парична политика, то еврозоната е наистина уникална с едно ново правомощие на ЕЦБ – отговорността да осъществява надзорната политика над банковия сектор в еврозоната в рамките на създадения наскоро т.нар. банков съюз и по-специално в съответствие с неговия първи елемент: Единният надзорен механизъм. ЕЦБ има отговорност за прекия надзор над системно важните банки в банковия съюз (съставляващи около 85% от активите на банковия сектор в еврозоната), както и за най-важните надзорни решения за по-малките банков институции в този съюз. ЕЦБ

¹⁸⁶ Налице са определени особености на някои от останалите разпаднали се или съществуващи към момента многонационални парични съюзи, които се доближават до тази характеристика на еврозоната, но с някои съществени изключения. Скандинавският паричен съюз, например, също въвежда единна валута - скандинавската крона, но трите държави - членки на паричния съюз, са продължавали да емитират и свои парични единици, които са могли да бъдат в обращение на територията на целия паричен съюз. Някои от многонационалните парични съюзи, които съществуват днес, също са въвели единна валута, като например Западноафриканският паричен съюз, Централноафриканският паричен съюз или Източнокарибската валутна зона, но те са или твърде малки по размер и БВП (в някои случаи техните членове са няколко на брой микродържави), или са привързали тази нова валута към някоя от водещите световни валути, за да постигнат по-голяма стабилност не само на своите валутни пазари, но и на цялата си икономика.

¹⁸⁷ Дизайнът на ЕЦБ е планиран на практика с Доклада Делор, регламентира се правно в Договора от Маастрихт, а Европейският валутен институт извършва останалата подготвителна работа през годините, предхождащи създаването на ЕЦБ.

¹⁸⁸ С подобен авторитет или правомощия не разполагат например Централната банка на западноафриканските страни (централната банка на Западноафриканския паричен съюз) или Банката на държавите от Централна Африка (централната банка на Централноафриканския паричен съюз).

има водещата роля за цялостното функциониране на банковия сектор в еврозоната, като надзорните правомощия на централните банки на нейните държави членки имат вече много по-ограничени правомощия, и то основно върху по-малките банкови институции в тях. Всяко решение за отдаване или отнемане на лиценз на банка, за придобиване или изтегляне на квалифицирано дялово участие в банкова институция в еврозоната е вече в правомощията на ЕЦБ, дори и за по-малките банкови институции. В допълнение, правната рамка за изграждането на банковия съюз позволява и на държави - членки на ЕС, които са извън еврозоната (извън паричния съюз), също да се присъединят към банковия съюз и да предоставят правомощията си за надзор на техния банков сектор на ЕЦБ. Последното е възможно да се реализира посредством механизма на т.нар. тясно сътрудничество.¹⁸⁹

- *Изграждане на единен механизъм за реструктуриране на банкните институции* – създаването на Единен механизъм за реструктуриране, подобно на Единния надзорен механизъм, също е част от иницирания наскоро банков съюз в еврозоната. Водеща роля в този механизъм ще имат напълно нови наднационални органи и фондове в рамките на паричния съюз, които не са съществували до този момент. Най-важните решения в Единния механизъм за реструктуриране ще се вземат от Единния съвет (борд) за реструктуриране (неговите решения ще се изпълняват от националните органи за реструктуриране в рамките на паричния съюз), а процедурите по реструктуриране би следвало да се подпомагат чрез средствата от постепенно изграждащия се Единен фонд за реструктуриране.

- *Създаване на фонд за стабилизиране на държавите от паричния съюз* – подобно на еврозоната, в световната парична история други парични съюзи също са разполагали или разполагат със стабилизационни фондове. Разликата отново е в мащаба и значението на тези фондове. Европейският стабилизационен механизъм бе основан през 2012 г. (тук няма да се спираме на предходните стабилизиращи механизми), като държавите - членки от еврозоната, могат да имат достъп до заемаен ресурс в размер на около 500 млрд. евро. Целта на механизма е да се подпомагат програми за финансова стабилност в държавите - членки на еврозоната, както и да се гарантира устойчивостта на еврозоната като цяло. Европейският стабилизационен механизъм е изграден посредством междуправителствено споразумение, подписано от държавите - членки на еврозоната, като задачата е в бъдеще неговите правила да станат част от правото на ЕС.

- *Засилена интеграция на финансовите пазари* – създаването на еврозоната и въвеждането на единната валута води до силно интегри-

¹⁸⁹ Подробен анализ на създаването и функционирането на банковия съюз в ЕС, в т.ч. на възможностите, които предоставя механизъмът на тясно сътрудничество, се съдържа в: Симеонов, К. (2015), „Създаване на банков съюз в ЕС“, Университетско издателство „Св. Климент Охридски“, София, 2015, стр. 1-620.

ране на финансовите пазари в участващите в паричния съюз държави членки. За това спомага, разбира се, и тяхното участие във вътрешния пазар на ЕС, в който се прилагат правила на правото на установяване и свободно предоставяне на финансови услуги, допълнени от някои специфични принципи. Някои от тези принципи са например принципът за недискриминация, принципът на единната лицензия (една търговска банка, която е получила лиценз в една държава членка може да се установи или да предоставя услуги и в другите държави членки без допълнителна лицензия) или принципът на контрол на територията на целия вътрешен пазар от държавата членка по произход (държавата членка, която е издала лицензията на финансовата институция). Засилената интеграция на финансовите пазари се улеснява също от техния значителен размер и силна ликвидност.

- *Засилена наднационална регулация на финансовите пазари* – тази уникална характеристика на еврозоната има връзка с предходната и като нея се отнася не само до членството в паричния съюз, но и до участието на държавите членки във вътрешния пазар на ЕС. В еврозоната (както и в останалите държави от вътрешния пазар на ЕС) се прилагат единни правила за пруденциален надзор върху финансовите институции, единни изисквания за гарантиране на влоговете в банките, единна регламентация за защитата на потребители на финансови услуги (директиви за потребителски и ипотечни кредити), единни правила по отношение на платежните системи, платежните услуги и други.

- *Изпълнението на тест (покриване на критерии) за присъединяване към паричния съюз* – въведените с Договора от Маастрихт конвергентни критерии, на които следва да отговаря кандидатстващата за еврозоната държава - членка на ЕС (известни още като маастрихтски критерии), са една от най-уникалните особености на паричния съюз в рамките на ЕС. Както и останалите парични съюзи, еврозоната си остава политическо решение, но за да станеш част от него, следва да изпълниш и икономически тест, като конвергентните критерии са предимно в областта на инфлацията, лихвените проценти, фискалната и валутно-курсната стабилност.¹⁹⁰

- *Ясна нормативна процедура за присъединяване на нови членове към паричния съюз* – за разлика от повечето парични съюзи еврозоната е една от малкото, които след създаването си постоянно се разширява, достигайки от единадесет държави членки до деветнадесет членки в началото на 2017 г. Нещо повече, както в Договора за функциониране на ЕС, така и в редица актове от вторичното право на ЕС, се съдържат

¹⁹⁰ По-горе в настоящия анализ вече бе посочено, че идеята за изграждане на Западноафриканска парична зона (която е различна от Западноафриканския паричен съюз) все още не е реализирана, но тя също е обвързана с изпълнението на определени критерии, които са общо десет на брой, като четири са основни, а шест - второстепенни критерии. Този икономически тест, обаче, още не е прилаган на практика.

много ясни и подробно разписани нормативни правила не само какви са условията (критериите), но и каква е процедурата за приемане на нови членове в паричния съюз.

- *Най-големият паричен съюз, установен до момента* – с обединяването на население от над 300 млн. души, деветнадесет развити държави членки, еврозоната се е превърнала в най-големия паричен съюз в света, както и във втората по-големина икономика след тази на САЩ.

- *Еврото играе ролята на валутна котва за редица държави* – за разлика от другите парични съюзи, които съществуват в момента, единната европейска валута е не само стабилизиращ и обединяващ фактор за нейните деветнадесет държави членки, но служи като валутна котва и на редица други държави извън еврозоната. На този етап това са държави предимно от Европа, в т.ч. страни, които имат за цел в бъдеще да се присъединят към ЕС, с което да станат и кандидати за членство в еврозоната.

- *Широко използване на еврото при фактурирането и разплащането в международната търговия* – еврото все по-често се използва, за да се фактурират сделките в стоки и услуги в световната търговия, в т.ч. и да се осъществят разплащанията по тях. Сделките, в които участва еврото, са предимно в Европа, но и в света тяхната роля постепенно се е увеличила.

- *Еврото все повече се използва и във финансовите и валутните трансакции на световните пазари* – след като еврото постепенно се утвърди като втората по значение валута в света, това се отрази и на неговата роля не само по отношение на търговските операции, но и на неговото използване при осъществяването на финансови и валутни сделки в света.

- *Използването на еврото като резервна валута на световните пазари* – еврото все повече се използва като резервна валута, както от централните банки и правителствените институции, така и от частни субекти. То се е превърнало също така в основно средство за размяна при официални интервенции на финансовите пазари и като средство за съхранение.

- *Засилено използване на еврото и на международните дългови пазари* – еврото все повече се налага като валута за издаването на облигации на международните пазари, както от правителствени институции, така и от частния сектор.

- *Повече кризисни ситуации – по-засилен паричен съюз* – еврозоната е уникална и поради това, че докато в световната парична история кризите по правило се отразяват негативно на развитието на съответните парични съюзи, то поне към настоящия момент кризисните ситуации и явления водят до сплотяване на държавите членки в еврозоната и предприемането на още по-голяма интеграция между тях. Глобалната икономическа и финансова криза, дълговата криза в еврозоната и редица други проблеми през последните години доведоха до реализирането на подобни значими проекти като създаването на банковия съюз и изграждането на Европейския механизъм за стабилност, които

засилиха стабилността в еврозоната. Именно кризисните ситуации предизвикаха и дебата за установяването на един истински и завършен Икономически и паричен съюз в ЕС.

• *Задълбочена интеграция без пълна федерализация* – силната задълбоченост на интеграционните действия в ЕС поне засега не води до процеси на пълна федерализация между държавите членки. А през последните години ефектите от глобалната икономическа и финансова криза, бежанските вълни, проблемите на тероризма, надигането на националистическите настроения в държавите членки и други, прави идеята за засилена федерализация на Европейския съюз още по-утопична. Въпреки това не спират проектите и мерките за установяването на истински икономически и паричен съюз, в който освен на икономическата и парична интеграция, все повече се обръща внимание и на постепенното създаване на фискален и финансов съюз между участващите държави членки.¹⁹¹

Списъкът с уникалните характеристики на еврозоната като паричен съюз със сигурност може да бъде удължен. Най-вероятно с времето ще се появят и нови подобни уникални особености на този паричен съюз, които не са съществували до този момент. Пример в това отношение е именно създаването на банковия съюз преимуществено за държавите-членки на еврозоната, който първоначално не е съществувал и където за пръв път в световната парична и финансова история наднационална централна банка поема надзора над банковите сектори в държавите, които членуват в паричния съюз.

Но и посочените специфични характеристики на еврозоната са достатъчни, за да се докаже нейният уникален и неповторим за момента характер. Всичко това ни дава основание да не се опитваме да прилагаме стари рецепти по отношение на еврозоната. Изграждането и усъвършенстването на този паричен съюз е обвързано с развиването на нови теоретични концепции за паричната интеграция.

В тази връзка не би било пресилено да се каже, че еврозоната представлява една своеобразна лаборатория за интегриране и изследване на паричните отношения между независими държави, както и за това по какъв начин би се отразило върху икономическото развитие по-силното обединение в паричната и валутната област.

Изграждането на паричния съюз в рамките на еврозоната е един едновременно еволюционен и революционен процес. Еволюционният характер на създаването на еврозоната се дължи на това, че в рамките на няколко десетилетия постепенно се реализира идеята за необходимостта от тясно парично обединение между държавите от ЕС, а изграждането на паричния съюз се осъществи сравнително постепенно. Рево-

¹⁹¹ СФР Югославия и СССР са примери на федеративни обединения, в които единната валута е съпътствана и с установяването на определена форма на федерално обединение.

люционният характер на създаването на еврозоната се състои не само в това, че тя представлява едно пионерско начинание, което досега не е осъществявано в такава дълбочина и интегрираност, както и от много краткия период, в който на практика бе въведена единна валута и бяха изградени стабилни наднационални институции като Европейската централна банка.

Изследването на уникалността на паричния съюз в еврозоната ще продължим с някои факти и данни за нея и за еврото, които подчертават не само нейните характеристики, но и мястото ѝ в глобалната икономика.

4.3. Еврозоната в цифри и факти

Една от най-уникалните особености на еврозоната, която я отличава силно от повечето мултинационални парични съюзи, които са съществували до момента или се прилагат и понастоящем, това е нейното глобално значение. Повечето други многонационални парични съюзи имат по-скоро регионално значение. Това се отнася включително до съществуващите и в момента Западноафрикански паричен съюз, Централноафрикански паричен съюз, Източнокарибска валутна зона, както и до разпадналия се преди около век Скандинавски паричен съюз. Известно изключение в тази посока е Латинският паричен съюз, който е имал потенциала да стане глобален център и да привлече повече участници, но неговото разпадане в началото на XX век поради ефектите от Първата световна война и възникването на противоречия между страните за прилаганите парични политики не му дава възможност да се разгърне в тази посока.

Еврозоната е уникална с това, че още със самото си създаване тя се превръща в един от водещите икономически и финансови центрове в света. Това се дължи донякъде и на обстоятелството, че тя обединява няколко финансови центъра, които и преди това са имали важно значение в световното стопанство.

Независимо от трудностите, които еврозоната изпитва, както и от редица предизвикателства, породени от недостатъчна хомогенност между отделните държави, липса на пълна симетричност между националните икономики, възникването на редица вътрешни и външни за нея кризи, тя има силно влияние върху глобалната икономика. Нещо повече, с нейното постепенно разширяване, както и с утвърждаването на еврото като световна валута, влиянието на еврозоната в световната икономика е възможно да нараства още повече.

За да разберем глобалното значение на еврозоната, ще сравним някои ключови показатели между нея и други основни икономически и финансови центрове в света, като ще се спрем на САЩ, Япония и Китай. Данните за еврозоната са от 2014 - 2015 г. и я отчитат като паричен съюз, който обхваща 19 държави членки.

**Таблица № 13: Ключови характеристики на еврозоната
и други икономически и финансови центрове¹⁹²**

Показател	Единица за измерване	Еврозона	САЩ	Япония	Китай
Население	млн. жители	337.9	319.2	127.1	1360.7
Размер на БВП	дял от глобалния БВП в ППС*	12.1	15.9	4.4	16.5
БВП на глава от населението	в евро	29 900	41 300	28 200	9200
Добавена стойност (ДС) по отрасли:					
Селско стопанство**	в % от общата ДС	1.6	1.2	1.2	9.2
Индустрия (в т.ч. строителство)	в % от общата ДС	24.5	18.4	24.5	42.6
Услуги (в т.ч. непазарни услуги)	в % от общата ДС	73.9	80.4	74.3	48.2
Външен дълг	в % от БВП	92.0	96.5	236.4	41.1
Износ на стоки и услуги	в % от БВП	26.5	13.5	18.8	32.8
Внос на стоки и услуги	в % от БВП	23.3	16.4	21.6	21.1
Износ (в % като дял от световния износ, вкл. търговията в еврозоната)		25.3	8.7	3.7	12.6
Износ (в % като дял от световния износ, без търговията в еврозоната)		15.6	9.8	4.2	14.2

* Данните отразяват размера на БВП като дял от глобалния БВП, измерен в паритет на покупателната способност.

** Включително риболов и горско стопанство

Като брой население и размер на БВП еврозоната може да се сравнява с останалите икономически и финансови центрове (с изключение на показателя население за Китай). Ако еврозоната се сравни с останалите съществуващи към момента многонационални парични съюзи, ще видим, че тя като паричен съюз няма друг прецедент в световната парична история. Никога досега не е създаван многонационален паричен съюз между отделни държави, който да е толкова голям едновременно по брой население, географски обхват и размер на БВП.

Освен това еврозоната е не само със значителен по размер БВП, но също така и равнището на БВП на глава от населението е много високо, тъй като държавите от еврозоната са едни от най-богатите страни в света. БВП на глава от населението е единствено по-висок в САЩ. Съвсем логично, БВП на глава от населението е сравним с този в Япония и значително по-голям от показателя за Китай.

Еврозоната има много сходни характеристики като структура на своята икономика с останалите икономически и финансови центрове,

¹⁹² Източник: European Central Bank, Structure of the euro area economy, 2015, available at the following address: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/eaec/html/index.en.html>.

като делът на селското стопанство, риболова и горското стопанство са под 2% от икономиката, индустрията е с приблизително 24%, а делът на услугите е близо 74%. Изключение и тук представлява Китай със значително по-голямо земеделие и промишленост, както и по-малък процент на услугите като дял от добавената стойност в страната.

Данните в таблицата показват и силната задължнялост на държавите - членки на еврозоната. Притеснителното е, че при конвергентен критерий за влизане в еврозоната за държавен дълг, който следва да е не повече от 60% от БВП, държавите членки са увеличили своето дългово бреме след тяхното присъединяване към валутната зона, включително заради последната икономическа и финансова криза. Общото ниво на дълг в еврозоната е около 92% от БВП, далеч над референтния маастрихтски конвергентен критерий и изискванията на Пакта за стабилност и растеж. В допълнение, някои държави - членки на еврозоната, като например Гърция, но също така Италия, Франция и други, имат още по-значително дългово бреме. То от своя страна задълбочава икономическите проблеми в тези страни и в еврозоната като цяло. Дълговото бреме прави икономиката на еврозоната негъвкава към бъдещи външни или вътрешни за зоната шокове.¹⁹³

Едно от най-уникалните предимства и отличителни черти на еврозоната не само спрямо останалите многонационални парични съюзи, но и спрямо водещите икономически и финансови центрове е делът на нейната външна търговия, както и нейното място в световния търговски стокообмен. С изключение на износа на стоки и услуги от Китай, еврозоната регистрира най-значителни обеми от износ и внос на стоки и услуги като процент от своя брутен вътрешен продукт. Особено впечатляващо е това, че еврозоната има най-висок дял в световната търговия от гледна точка на износа, който тя успява да реализира, и то дори при хипотезата на изключване на търговията между държавите членки вътре в самата еврозона. В случай че в анализа на данните се включи и търговията вътре между държавите - членки на еврозоната (което е съвсем логично, тъй като въпреки отдаването на национален суверенитет, те остават независими държави с относително независими икономики), то тогава превъзходството на еврозоната в дела на общия износ в глобален мащаб става още по-значително. При тази хипотеза еврозоната има дял от малко повече от една четвърт от общия износ в света (25.3% от световния износ), а дори и Китай има близо два пъти по-малко износ, отколкото ЕС (12.6%).

Освен лидер по отношение на размера на външната си търговия, еврозоната е и един от световните лидери по осъществявани преки чуждестранни инвестиции в трети страни. Именно чрез търговията и инвестициите държавите - членки на еврозоната успяват да окажат положително

¹⁹³ За повече информация по отношение на дълговата криза в еврозоната, виж: Йорданка Статева, Светлана Александрова, Силвия Кирова и Николай Димитров (2013), „Дълговата криза в Европейския паричен съюз и ефекти за България“, Издателски комплекс - УНСС, София, 2013 г.

влияние върху глобалните икономически процеси. Обикновено либерализирането на търговските отношения и осъществяването на инвестиционни проекти в по-слабо развитите страни е предмет на редица условности, като например подобряване на демократичните процеси, борба с корупцията и организираната престъпност, защита на правата на човека и на малцинствата в тези страни. По този начин в по-глобален аспект държавите от ЕС и в частност от еврозоната спомагат за цялостното подобряване на условията на живот и възможностите за развитие в тези страни.

За да разберем още по-добре уникалния характер на еврозоната като паричен съюз в световен мащаб, е необходимо да разгледаме не само важни факти за самата еврозона, но и за еврото като валута с глобално значение. Най-често се прави сравнение с щатския долар, който продължава да бъде най-използваната валута в света.

4.4. Еврото в глобален аспект

Еврото се счита за втората по значение валута в глобален мащаб, като тя заема това място след щатския долар. През последния век щатският долар се утвърждава като най-силната валута (преди това други валути са изпълнявали тази роля, като повече информация за това е представена в каре 11), като някои анализатори дори определят неговото влияние като на хегемон в световната валутна система. Преди въвеждането на еврото, втората и третата по сила валути в света са имали много по-малко влияние. Едва след обединяването на валутите на 11 държави от ЕС в единна валута, а впоследствие тяхното разширяване до 19 държави членки в рамките на еврозоната, еврото не само става втората по важност валута в света, но и успява да затвърди и укрепи това свое място.

Водещи валути през вековете

Каре 11

Преди въвеждането на различните видове парични знаци и валути в света са се използвали редица други средства за размяна, като например шекелът (равняващ се на определено количество ечемик), мидени черупки и морски раковини. Водещ в търговията е бил също така бартерът, където стоки са се разменяли срещу други стоки.¹⁹⁴

След развитието на паричните отношения, през голямата част от паричната история се е прилагал т.нар. еднополюсен модел, където една парична единица или валута е имала водеща роля като средство за размяна, за натрупване на богатство и резерви, както и като разчетна единица.

¹⁹⁴ За повече информация, виж: Дениъл Конаган и Дан Смит (2013), „Книгата за парите, или как функционира светът на финансите“, Книгомания, София, 2013 г., стр. 10-11.

Счита се, че първата валута, която е използвана като глобална, е била сребърната драхма в V век преди Христа. Следващата парична единица, която придобива водещо влияние в света, това е златният ауреус на Римската империя.

След разпадането на Римската империя и нашествията на много и малки по размер кралства липсват валути, които да са имали господстващо влияние в световната търговия. Една от валутите, която постепенно започва да има водещо значение, макар и само в Средиземноморския район, става фиорино – паричната единица на Флоренция. Следващата валута, която придобива господстващо положение на международните пазари през XVII-XVIII г., е холандският гулден. След нея английската лира започва да има водещо значение през XIX век, а през XX век щатският долар е този, който се утвърждава като световна валута.¹⁹⁵

Прави впечатление, че развиването на някои парични единици или валути като водещи в света или в голям район от него се обуславя най-вече от успоредното налагане на политическо или военно господство (включително под формата на империи), развиването на колониални режими (това е особено валидно за значението на английската лира) и други. Втората причина за налагането на дадена валута като световна е нейното водещо влияние в търговския оборот, като страната, която я е емитирала, като правило е имала силно значение в световната търговия.

Успехът на еврото в световен мащаб е забележителен най-малкото поради две причини. На първо място, за щатския долар като валутата на една държава със световно влияние и ясно изразена национална парична и външна политика е сравнително по-лесно да има утвърдени позиции на международните пазари, отколкото е това за еврото, където има единна парична политика на ЕЦБ, но общата външна политика едва сега прохожда, валутнокурсната политика постепенно се утвърждава, а икономическите дисбаланси вътре в еврозоната са значителни. На второ място, щатският долар съществува от много време и се е установил отдавна на международните пазари, докато еврото е създадено съвсем отскоро – от 1 януари 1999 г., като то е в обращение едва от 1 януари 2002 г. и тепърва му предстои да се докаже като стабилна валута.

Еврото като втора по значение валута в света все повече се използва от икономическите агенти. То намира приложение като валута, в която се договарят търговски сделки, емитира се дълг или се съхраняват валутни резерви. То служи също за откриването на банкови депозити

¹⁹⁵ Виж: Йорданка Статева, Светлана Александрова, Силвия Кирова и Николай Димитров (2013), „Дълговата криза в Европейския паричен съюз и ефекти за България“, Издателски комплекс - УНСС, София, 2013 г., стр. 44.

или други форми на спестявания. Еврото започва все по-често да се използва в частните търговски сделки от икономическите агенти и да придобива роля в глобалната финансова и парична система.

Европейската комисия публикува данни на своята страница през 2016 г. за ролята и значението на единната европейска валута в световните бизнес отношения и финанси:

- Еврото все повече се използва за резервна валута при съхраняването на валутни резерви, които са предназначени за спешна или непредвидена нужда от парични ресурси. През 2015 г. *повече от една пета* (над 20%) от глобалните резерви от чуждестранни валути в трезорите на държавите в света са били именно в евро. Ролята на еврото като резервна валута постепенно се увеличава, като в периода 1999-2000 г. то е съставлявало едва 12% до 17% от валутните резерви в света.
- Еврото е *втората най-търгувана валута* на международните валутни пазари. Тя се използва в около 33% от сделките на тези пазари. Най-търгуваната валута на тези пазари е щатският долар. Най-често търгуваната двойка валути на глобалните пазари е евро/щатски долар.
- Еврото се използва широко и за *емитирането на правителствен или корпоративен дълг*. През 2015 г. делът на деноминирания в евро дълг на глобалните пазари възлиза на 40% от общия дълг, приблизително колкото е и ролята на щатския долар на тези пазари.

Еврото все повече се използва и в световната търговия със стоки и услуги. То намира все по-широко приложение във външната търговия на еврозоната, като в евро се осъществява около 50% от вноса в еврозоната и около 65% от износа от еврозоната.¹⁹⁶

Еврото започва все повече да се използва и в световната търговия в сделки между трети държави, където нито една от страните по сделката не е от еврозоната. Но това е една все още много слабо утвърдена тенденция, която трудно пробива извън границите на Европа. В повечето случаи еврото има силни позиции при фактурирането на търговските и финансовите сделки, както и при натрупването на валутни резерви в други държави - членки на ЕС (които не са членове на еврозоната), както и в страни, които се стремят да се присъединят и интегрират в ЕС или са съседни на Съюза.

Извън Европа, ролята на щатския долар често се доближава до познатата му хегемонна роля преди въвеждането на еврото. При търговските сделки в Азия и Южна Америка около 80% от търговията се осъществява в щатски долари. Еврото все още не може да пробие значително и на международните кредитни пазари, където отпуснатите в евро кредити са едва 22%. В допълнение, от всички кредити, които са предоставени от банки на кредитополучатели извън еврозоната, едва 15% са били в евро.

¹⁹⁶ Източник: European Commission (2016), „The Euro in the World“, Economic and Financial Affairs, Brussels, 2016.

Същата е картината и при откриването на депозити, като в световен мащаб само 22% от депозитите са в евро, а 60% са в щатски долари (данните са към 2010 г.). В страните, които са износителки на петрол, съотношението е още по-силно в полза на щатския долар. В тях депозитите в евро са едва 8%, а тези в щатски долари са 77% от всички депозити.

Емитентите и инвеститорите в дългови ценни книжа в евро са преобладаващо от еврозоната (86% за емитентите и 77% за инвеститорите), а много по-малка част от емитирания дълг или от инвеститорите в дългови ценни книжа в евро са от финансови и нефинансови институции, които не са резиденти на еврозоната.¹⁹⁷

Ролята на еврото при формирането на валутнокурсните режими в света е значителна още при неговото въвеждане, като тази роля се запазва и до днес. Още от самото си създаване еврото се утвърди като базисна валута (котва), като към 2001 г. 45 държави са прилагали фиксиран курс към еврото или кошница от валути, в която участва и еврото, а от тях 6 държави са използвали режима на паричен съвет (валутен борд) с фиксиран курс към еврото (в т.ч. и България), няколко микродържави официално са приели еврото като законно платежно средство посредством споразумение с европейските институции, а други държави прилагат режим на едностранна и несъгласувана с европейските институции евроизация. В допълнение, 6 държави са използвали в този период еврото като референтна валута в рамките на техния режим на управлявано плаване, а 3 държави са плавали в рамките на валутен коридор с централен курс към еврото или кошница от валути, съдържаща и еврото.¹⁹⁸

Докладът на петимата председатели на европейски институции за завършване на Икономическия и паричен съюз от месец юни 2015 г. също изтъква водещата роля на еврото в глобалната икономика и валутни отношения. В него се отбелязва, че въпреки настъпилата икономическа и финансова криза от 2007 - 2008 г. еврото е останало втората по значимост валута с близо 60 държави и територии по света, които са свързали пряко или косвено своите парични единици с еврото.¹⁹⁹ В рамките на тази група държави 19 са членовете на еврозоната, а малко над

¹⁹⁷ Виж: Йорданка Статева, Светлана Александрова, Силвия Кирова и Николай Димитров (2013), „Дълговата криза в Европейския паричен съюз и ефекти за България“, Издателски комплекс - УНСС, София, 2013 г., стр. 33-41.

¹⁹⁸ European Central Bank (2001), „Review of the International role of the Euro“, ECB report, Frankfurt, 2001.

¹⁹⁹ Виж: Доклад на Жан-Клод Юнкер в тясно сътрудничество с Доналд Туск, Йерун Дейселблум, Марио Драги и Мартин Шулиц (2015), „Завършване на европейския Икономически и паричен съюз“, Европейска комисия, Брюксел, юни 2015, стр. 3. Данните от доклада на петимата председатели за ролята на еврото като валутна котва съвпадат и с редица научни изследвания. Например в анализа на Йорданка Статева, Светлана Александрова, Силвия Кирова и Николай Димитров (2013), „Дълговата криза в Европейския паричен съюз и ефекти за България“, Издателски комплекс - УНСС, София, 2013 г., стр. 30, се посочва, че еврото играе важна роля като валутна котва на валутните режими на около 42 държави (в тази цифра не са включени 19-те държави - членки на еврозоната, с които броят на държавите, които пряко или косвено са свързали своите парични единици с еврото, става около 60).

40 са държавите извън нея, които прилагат фиксиран режим към еврото или го използват като референтна валута в своя валутнокурсен режим. На практика ролята на еврото като базисна валута и валутна котва не се е променило съществено през годините, като единствената по-значима разлика е, че от самото му създаване към него са се присъединили нови 8 държави - членки на ЕС, които преди това в една или друга степен са го използвали като валутна котва. Както и при фактурирането на търговските и финансовите сделки, откриването на депозити и отпускането на кредити, повечето от държавите, които към днешна дата използват еврото като валутна котва, са или членове на ЕС извън еврозоната, или са страни кандидатки и потенциални кандидатки за членство в ЕС, или са държави, които са в географска близост до еврозоната.

През 2015 г. Европейската комисия публикува някои любопитни факти за еврото, които представяме в каре 12 и които очертават по един различен начин колко уникална е еврозоната в глобален аспект като вид и мащаб на паричния съюз, както и колко широко разпространено е еврото.

Каре 12

Любопитни факти и цифри за еврото

Еврозоната е не само голяма като население, икономика, търговия и размер на инвестициите в глобален аспект. Налице са и други факти и данни, които нагледно показват мащабите на този паричен съюз. Някои от тези факти и данни са:

- Към август 2014 г. в обращение се намират около 16.6 млрд. броя евробанкноти и около 109.3 млрд. броя евромонети.
- Към същия месец август 2014 г. евробанкнотите в обращение са на стойност 971 млрд. евро, а евромонетите са на стойност 24.7 млрд. евро.
- Тежестта на евромонетите се равнява на около 452 060 тона или приблизително 45 пъти колкото е теглото на Айфеловата кула.
- Ако всички емитирани евробанкноти се поставят в редица една до друга, то полученото разстояние ще се равнява на 2 271 145 км, което е три пъти разстоянието от Земята до Луната и обратно.
- Около 320 000 банкови автомати (АТМ) в еврозоната позволяват тегленето на евро.²⁰⁰

Постепенно еврото и еврозоната добиват все по-голямо влияние и значение и в международните финансови институции, като е необходимо да бъдат извършени допълнителни реформи, за да може държавите от еврозоната да говорят на „един глас“ в тях. Една от групите мерки на ЕС за доизграждане на Икономическия и паричен съюз се състои именно в това да се осигури по-ефективно единно външно представителство на еврото в международните финансови институции, в т.ч. и в МВФ.

²⁰⁰ Източник: European Commission (2015), „Graph of the week: Facts and figures about the euro“, Brussels, 2015.

През октомври 2015 г. бе публикуван План на Европейската комисия за установяване на по-сплотено външно представителство на еврозоната на международните форуми.²⁰¹ Планът на Европейската комисия е публикуван в нейно Съобщение до Европейския парламент, Съвета на ЕС и Европейската централна банка. Неговата основна цел е да се установи все по-единно външно представителство на Икономическия и паричен съюз. Европейската комисия признава, че този процес следва да се развива постепенно, както и че особено разпокъсано остава външното представителство на еврозоната в Международния валутен фонд, който е ключов институционален фактор в световното управление на икономиката, благодарение на механизмите си за отпускане на заеми и осъществяваното наблюдение върху неговите членове.

Планът за установяване на по-сплотено външно представителство на еврозоната на международните форуми е придружен и с предложение на Европейската комисия също от октомври 2015 г. за Решение на Съвета за определяне на мерки за постепенно установяване на единно представителство на еврозоната в Международния валутен фонд.²⁰²

Докато политическото представителство на щатския долар в лицето на САЩ има не само водеща роля, но и единен глас в международните финансови институции, представителството на еврото все още не може да се похвали с подобен успех. Все още не е налице единно представителство на еврото, въпреки опитите и действията на държавите членки от еврозоната да координират своите позиции при вземането на решения в тези институции. Както се посочва и в Плана на Европейската комисия за установяване на по-сплотено външно представителство на еврозоната на международните форуми, съществува разпокъсаност сред държавите - членки на еврозоната, и в Борда на изпълнителните директори на МВФ, като те са разпределени в момента в шест групи и две отделни членски места.²⁰³ Европейската комисия посочва също, че държавите - членки на еврозоната, които са в група с трети държави, много често не могат да поддържат общите позиции на еврозоната, нито да подписват общи изявления на еврозоната заради различните становища или вътрешните правила на техните групи в МВФ.

Трайното заемане на второ място на еврото в световните валутни пазари поражда и въпроса за бъдещето на модела на международните валутни отношения. След като в продължение на един век щатският

²⁰¹ Европейска комисия (2015), „Съобщение на Комисията до Европейския парламент, Съвета и Европейската централна банка относно План за установяване на по-сплотено външно представителство на еврозоната на международните форуми“, COM(2015) 602 окончателен, Брюксел, 21.10.2015 г.

²⁰² Европейска комисия (2015), „Предложение на Европейската комисия за Решение на Съвета за определяне на мерки за постепенно установяване на единно представителство на еврозоната в Международния валутен фонд“, COM(2015) 603 окончателен, Брюксел, 21.10.2015 г.

²⁰³ Всяка от 24-те групи в МВФ се състои от няколко страни членки, представлявани от един изпълнителен директор (член) в Борда на изпълнителните директори на МВФ.

долар имаше почти хегемонна позиция, днес еврото се превръща в негов реален конкурент, въпреки че няма скорошни перспективи да успее да го измести от водещата му позиция. Повече информация за перспективите за развитието на модела на международните валутни отношения е представена в каре 13.

Възможни модели на международните валутни пазари

В продължение на много векове и десетилетия се е развивал предимно еднополюсен модел на международните валутни отношения с господстващо значение на една-единствена валута. Ролята на щатския долар е трудно все пак да бъде определена като хегемонна, защото и преди появата на еврото тя не е била единствената валута на международните пазари, която е имала силно влияние.

Значението на щатския долар е било затвърдено с изграждането на Бретън-Уудската световна валутна система на фиксирани курсове след края на Втората световна война. При въвеждането на Ямайската валутна система и възможността за по-широко използване на плаващи валутни курсове, ролята на щатския долар намалява, но сравнително малко. Ролята на германската марка, японската йена, британската лира, френския франк и други валути остава сравнително ниска в сравнение с щатския долар. Едва след въвеждането на еврото щатският долар започва да има по-сериозен конкурент на международните валутни пазари.

Няколко са възможностите за развитие на модела на международните валутни пазари през следващите десетилетия.

Първият вариант е *развиването на двуполюсен модел*, в който за разлика от еднополюсния модел водещо значение ще имат две валути, а именно щатският долар и еврото. Въпреки че еврото не може скоро да изпревари щатския долар, неговото влияние при съхраняването на валутни резерви, фактуриране на сделки в стоки и услуги, използването му във финансови трансакции, емитирането на държавен и частен дълг, откриването на депозити и отпускането на кредити непрекъснато се увеличава или най-малко се запазва на равнищата, на които е към първото десетилетие от неговото въвеждане. Възможността за развиването на този двуполюсен модел в следващите години е най-вероятният модел.

Вторият вариант е *развиването на многополюсен модел*, в който водещо значение имат вече не само две, а повече валути. С нарастването на търговията и развиването на пазарите на държави като Китай и Индия, е възможно и други валути да придобият по-силно значение на валутните пазари, като това важи особено силно за китайския юан. Такива валути като британската лира и японската йена е също въз-

можно да запазят своето влияние. Поне в краткосрочен план е малко вероятно да се развие напълно подобен многополюсен модел, но в средносрочен или дългосрочен аспект този модел е реалистичен.

Третият вариант е *създаването на модел на единна световна валута* или по примера на специалните права на тираж на Международния валутен фонд, или чрез приемането на водеща роля на някоя от настоящите валути. Това би изисквало обаче и силна координация на паричните политики на водещите икономики. Изграждането на подобен модел на единна световна валута е много малко вероятно да бъде осъществен в краткосрочен или средносрочен план.²⁰⁴

Въпреки силната роля на еврото в развитието на международните валутни пазари, както и значението на еврозоната като съвременен модел за функциониране на паричен съюз, архитектурата и дизайна на еврозоната имат и своите недостатъци. В следващия раздел са представени някои от най-съществените недостатъци при създаването на първоначалния дизайн на еврозоната.

4.5. Недостатъци при изграждането на първоначалния дизайн на еврозоната

Независимо че еврозоната често се представя като „лаборатория“ или модел за подражание при изграждането на съвременни парични съюзи, дизайнът при нейното създаване има и някои съществени недостатъци. Някои от недостатъците на архитектурата на еврозоната са преодолени частично през последните години, особено с началото на реформите за завършване на Икономическия и паричен съюз след избухването на последната икономическа и финансова криза. Други от тези недостатъци са напълно валидни и до днес и въпреки че има идеи и планове за тяхното преодоляване, реалните стъпки в тази посока все още не са стартирали.

В настоящия раздел ще очертаем основните недостатъци и предизвикателства пред еврозоната, като за някои от тях ще посочваме идеите или мерките, които вече са предприети или планирани за тяхното преодоляване. Списъкът не претендира за изчерпателност, но той обхваща някои от най-сериозните недостатъци, които имат силно отражение върху ефективността и устойчивостта на еврозоната като паричен съюз.

Най-същественият недостатък на еврозоната е *асиметричността на интеграцията в икономическия и паричния съюз*. Паричният съюз

²⁰⁴ За повече информация по отношение на възможните модели на международните валутни пазари, виж: Йорданка Статева, Светлана Александрова, Силвия Кирова и Николай Димитров (2013), „Дълговата криза в Европейския паричен съюз и ефекти за България“, Издателски комплекс - УНСС, София, 2013 г., стр. 44-49.

е много по-ясно изразен, като ЕЦБ определя независимата парична политика в зоната на единната валута, а държавите - членки на еврозоната, вече нямат възможност да вземат независими национални решения в тази сфера. Икономическият съюз е все още много по-слабо очертан и държавите - членки на еврозоната, до голяма степен са запазили правомощията си при определянето на своите икономически политики. Наднационалната парична политика на еврозоната не може да бъде ефективно допълнена от модела на координация на икономическите политики на държавите - членки на еврозоната. Пълното отдаване на национален суверенитет в областта на паричната политика не може да си партнира пълноценно с предимно национално насочените икономически политики на държавите - членки на еврозоната. През последните години еврозоната напредна, макар и слабо, към по-силно взаимодействие между икономическите политики на нейните държави членки, като това се осъществява основно посредством въвеждането и прилагането на Европейския семестър. Следва да се подчертае, обаче, че Европейският семестър също се основава най-вече на координация на икономическите политики, макар и с много по-голяма ангажираност и взаимодействие между държавите - членки на еврозоната.

Един от най-съществените недостатъци на еврозоната, това е и *обединението на разнородни по своя характер икономики*. Както при първоначалния състав от единадесет държави, така и днес при наличието на деветнадесет държави - членки на еврозоната, в нея участват както по-силно развити държави, характеризиращи се с фискална и финансова стабилност, така и държави, в които са налице сериозни бюджетни дефицити, силна задлъжнялост и ненапълно стабилни финансови пазари. Много е трудно обединението на разнородни икономики да доведе автоматично до ефективно функциониране на еврозоната, имайки предвид също, че някои от икономическите диспропорции между отделни държави от еврозоната не са намалели, а са се увеличили след нейното изграждане.

Сходен с този недостатък е и наличието на *различни социални модели, различни данъчни политики, различни пенсионни режими* и други в държавите - членки на еврозоната. На този етап е малко вероятно по-силно обединение в тези области и провеждането на наднационални социални, данъчни и пенсионни политики. Това се дължи, от една страна, на разнородните социални, данъчни и пенсионни модели, които се прилагат в тези държави членки и които трудно биха могли да бъдат обединени дори и в средносрочен план. От друга страна, в настоящия момент липсва необходимата политическа подкрепа за предоставянето на национален суверенитет в тези области.

Друг недостатък е обстоятелството, че еврозоната *не формира оптимална валутна зона*. Независимо че тя е близо до покриването на някои от критериите за оптимална валутна зона, по отношение на други критерии като гъвкавост на пазарите на труда, гъвкавост на ценовите

равнища, мобилност на работната сила, разпределяне на фискални трансфери и други, тя е твърде далеч от това да бъде определена като оптимална валутна зона. Все пак това едва ли е най-сериозният недостатък на еврозоната, още повече че нейното създаване и функциониране може постепенно да доведе до по-пълно покриване на някои от тези критерии. Теорията за оптималните валутни зони е една от основополагащите теории за развитието на паричните съюзи. Колкото и добра да е тази теория, тя все пак е една теоретична концепция, която съвременното развитие на паричната интеграция доказва, че не може напълно и безусловно да бъде прилагана. Тази теория остава един от най-добрите методи за изследването на паричните съюзи, но при тяхното формиране и съществуване политическите фактори често имат преобладаващо значение пред някои икономически параметри.

Друг от по-съществените недостатъци на еврозоната при нейното създаване, това е нейната *слаба възможност да стимулира провеждането на структурни промени*, както и *липсата на инструмент за справянето с макроикономическите дисбаланси* в държавите - членки на еврозоната. Между държавите - членки на еврозоната, не само е налице разнородно развитие на техните икономики и липса на пълна хомогенност и конвергентност на основни икономически показатели, но в нея няма ясни механизми, по които да бъдат преодолявани структурните проблеми в тези национални икономики. Това възпрепятства и общото развитие на еврозоната. С въвеждането на процедурата за макроикономическите дисбаланси, която е съставна част от Европейския семестър, има стремеж за преодоляването на този недостатък. Посредством тази процедура вече има много по-ясно и навременно идентифициране на дисбалансите в съответните национални икономики, които могат да попречат на плавното функциониране на паричния съюз. Независимо от това, все още корективните механизми на процедурата за макроикономически дисбаланси не се използват пълноценно в еврозоната, като предвидените санкционни мерки много трудно могат да бъдат приложени по чисто политически причини. Въпреки това, известен напредък в тази област вече е налице, тъй като ежегодно на европейско и национално ниво се провеждат дискусии за необходимите структурни реформи с цел преодоляването на макроикономическите дисбаланси в отделните държави. Държавите - членки на еврозоната, както и тези извън нея, са задължени всяка година да приемат актуализация на техните Национални програми за реформи, в които следва да се предлагат конкретни и проследими мерки, с които да се преодоляват идентифицираните дисбаланси. Премахването на тези дисбаланси в държавите - членки на еврозоната, има не само национално значение, но и влияние за цялостното функциониране на еврозоната като паричен съюз.

Проблемът с липсата на ясни механизми за структурни реформи и за преодоляване на специфични за страните асиметрични шокове се дозасилва от обстоятелството, че самият дизайн на паричния съюз предполага

пълно премахване на възможността за използването на валутния курс и равнището на лихвените проценти като коригиращи инструменти на национално ниво. Загубата на възможността за провеждане на национална парична и валутнокурсова политика в рамките на паричния съюз не е компенсирана с по-гъвкави стабилизационни механизми в еврозоната.

Друг съществен недостатък, това е *липсата на бюджет на еврозоната*, с който да се подпомага преодоляването на дисбаланси и диспропорции в паричния съюз и посредством който да се преразпределя доход в еврозоната. Това е един от най-важните недостатъци, като дори и бюджетът на ЕС, който се събира и се преразпределя между всички държави - членки на Съюза, се равнява на приблизително 1% от brutния национален доход на ЕС.²⁰⁵ За сравнение, федералният бюджет на САЩ съставлява над 20% от неговия БВП, като той представлява силен фискален преразпределителен механизъм. На този етап съществуват известни идеи и дискусии за поетапно изграждане на фискален капацитет за еврозоната и създаването на специален бюджет за нея, но това е мярка, която не може да бъде осъществена без промяна на Учредителните договори на ЕС и за която все още няма достатъчна подкрепа сред неговите държави членки.²⁰⁶

Липсата на бюджет и фискален капацитет за еврозоната предполага и *липсата на единна институция във фискалната област* в рамките на паричния съюз. След евентуалното формиране на фискален капацитет и единен бюджет в еврозоната, дори и да е с по-ограничени размери, неговото създаване най-вероятно ще следва да бъде съпътствано с изграждането на единна фискална служба (treasury), която да има за цел да осъществява надзор и мониторинг на изразходването на този общ бюджет, а впоследствие да придобие и по-сериозни правомощия да управлява този фискален капацитет. По-силната фискална солидарност между държавите - членки на еврозоната, ще изисква и по-сериозна отговорност при провеждането на икономическите политики в държавите от паричния съюз и по-засилен ангажимент за справянето с дисбалансите и структурните проблеми в съответните икономики.

²⁰⁵ Следва да се подчертае също, че мерките, които могат да се финансират от бюджета на ЕС, са строго дефинирани, като това са дейности основно в областта на регионалната политика, селскостопанската политика, разходи за администрацията на европейските институции и органи, разходи за външните действия на ЕС и други, като няма свободен ресурс, с който да се адресират по-съществени структурни реформи в държавите - членки на Съюза.

²⁰⁶ През 2013 г. Европейската комисия инициира дебат за създаването на Инструмент за конвергенция и конкурентоспособност, чрез прилагането на който да може по-лесно да се стимулират структурни реформи в държавите - членки на еврозоната, които имат отношение към функционирането на паричния съюз, и който инструмент да може да послужи след това като основа на изграждането на отделен фискален капацитет за еврозоната. Създаването на подобен инструмент поне засега е отложено поради липса на политическа подкрепа за него и поради опасността от морален хазарт при неговото прилагане. За повече информация относно идеите за този инструмент, виж: Европейска комисия (2013), „Към задълбочен и истински Икономически и паричен съюз. Въвеждане на инструмента за конвергенция и конкурентоспособност“, Съобщение на Комисията до Европейския парламент и Съвета, COM(2013), 165 окончателен, 20.03.2013 г.

Липсата на бюджет на еврозоната и на наднационална фискална служба не са единствените проблеми във фискалната област за функционирането на паричния съюз. Съществен недостатък е *слабото прилагане на вече приетите фискални правила*, в т.ч. на изискванията в рамките на Пакта за стабилност и растеж. Съгласно правилата на Пакта за стабилност и растеж държавите членки следва да избягват високи бюджетни дефицити и силна бюджетна задлъжнялост. В случай на възникването на висок бюджетен дефицит или при влошаването на дълговата позиция на държавите членки, следва да се предвидят съответни действия, а в краен случай да се приложат и санкции на държавите членки, които не спазват правилата. През годините много от държавите - членки на еврозоната, бяха в нарушение на тези правила, в т.ч. държави като Франция и Германия, но също и страни като Гърция, Испания и Португалия. За тези страни се задействаха съответните процедури, които са предвидени в Пакта за стабилност и растеж, но до момента не са прилагани реални санкции, въпреки че в редица от случаите правилата са били силно нарушавани. Това доведе и до промяна на тези правила, включително до въвеждането им в националните законодателства на държавите - членки на еврозоната, но без осезаем ефект до момента. Неспазването на вече приетите фискални правила трудно може да доведе до ефективно функциониране на еврозоната.

Един от другите сериозни недостатъци на еврозоната при нейното създаване е *липсата на наднационален надзор на финансовите институции*. Тази липса не съответстваше на интегрираността на пазара на финансови услуги. Посредством изграждането на единния пазар на финансови услуги, в т.ч. чрез използването на принципите на единния паспорт (единната лицензия) и единния контрол от държавата членка по произход, чрез прилагането на режима на свободно движение на капитали, приемането на единни правила и изисквания за осъществяването на дейността на финансовите институции (в т.ч. банки, платежни институции, инвестиционни посредници, застрахователни дружества и други), се създаде възможност за много по-силна интегрираност на финансовите пазари и прехвърлянето на финансови потоци от една държава членка в друга. Високата интегрираност на финансовите пазари²⁰⁷ и премахването на бариерите пред движението на финансовите потоци и услуги бе съпроводено от запазването на надзора над финансовия сектор преимуществено на национално ниво. Националният надзор над банковия и инвестиционния сектор не съответстваше на презграничните предизвикателства, които се породиха

²⁰⁷ В периода веднага след началото на икономическата и финансова криза в ЕС за известен период от време започна процес на дезинтеграция в областта на финансовите пазари. Интегрираните в условията на икономически растеж финансови пазари започнаха да се дезинтегрират в условия на криза и да „се затварят“ в рамките на националните граници, доколкото това бе възможно в единния вътрешен пазар на ЕС. Това е и един от другите недостатъци на еврозоната в областта на финансовите пазари, а именно липсата на достатъчно гаранции за необратимостта на процеса на тяхното интегриране.

от високата интегрираност на финансовите пазари. Това е и една от областите, където ЕС инвестира сериозни усилия след началото на последната икономическа и финансова криза. Имайки предвид, че финансовият сектор в ЕС е доминиран от банките, тези усилия бяха насочени първоначално именно към надзора в областта на банковите услуги. След въвеждането на банковия съюз и на Единния надзорен механизъм на ЕЦБ върху банковия сектор в еврозоната (с възможност за неговото отваряне и към държави - членки на ЕС, които не са част от еврозоната) този недостатък при формирането на еврозоната бе частично преодолян. Все още, обаче, надзорът над инвестиционните услуги, застрахователните и други финансови услуги остава на национално ниво. Въпреки прилагането на стратегията за изграждане на съюз на капиталовите пазари, на този етап тя не предвижда създаването на наднационална надзорна институция в тази област.²⁰⁸

Независимо че Европейската централна банка е един от основните стълбове за стабилността на еврозоната с осъществяваната от нея наднационална парична политика, при формирането на нейния дизайн също бяха налице известни недостатъци. *Недостатъците в първоначалния дизайн на ЕЦБ* бяха свързани най-вече с липсата на функцията на кредитор от последна инстанция и липсата на надзорни функции върху банковия сектор. В предходния параграф вече бе дискутиран въпросът за предоставянето на надзорни функции на ЕЦБ върху банките от еврозоната, като тук ще обърнем повече внимание на мерките, които бяха предприети за използването на различни инструменти на паричната политика на ЕЦБ. Тези инструменти в голямата си част имат за задача постигането на основната цел на ЕЦБ, а именно запазването на ценова стабилност, т.е. инфлацията в еврозоната следва да е под, но близо до 2%. Един от най-важните инструменти, които използва ЕЦБ е официалният лихвен процент за рефинансиране на банките, който процент намаля значително през годините с цел стимулиране на кредитирането и бизнес активността. В допълнение, ЕЦБ постепенно облекчи и своите условия за обезпечение на стандартните операции по рефинансиране и за спешната помощ за осигуряване на ликвидност. ЕЦБ предостави на банките по изключение и достъп до дългосрочни операции по рефинансиране.

След кризата ЕЦБ предприе и неконвенционални за своята традиционна политика мерки, в т.ч. и с увеличаване на своята роля на пазарите на държавни ценни книжа. Първоначално през 2010 г. стартира програма за пазара на ценни книжа с цел закупуване на държавни облигации чрез ограничени и стерилизирани интервенции. Впослед-

²⁰⁸ Изграждането на Европейския орган за ценни книжа и пазари (ESMA) и на Европейския орган за застраховане и професионално пенсионно осигуряване (EIOPA), подобно на Европейския банков орган (EBA), не преодоляват този недостатък, защото тези европейски надзорни органи нямат реални правомощия върху надзора над отделните финансови институции. Единствените изключения са правомощията на ЕСМА в областта на надзора на агенциите за кредитен рейтинг и регистрите на трансакции.

ствие тази програма бе заменена от преки парични операции на ЕЦБ на вторичните пазари на държавни облигации, с които тя предостави допълнителна ликвидност, но при строго определени условия.²⁰⁹ На 22 януари 2015 г. Европейската централна банка оповестява и началото на разширена програма за изкупуване на активи, като покупките се осъществяват както на публични, така и на частни ценни книжа, с което още повече се засилват неконвенционалните методи на провежданата от ЕЦБ парична политика.²¹⁰

Липсата на достатъчно демократичен контрол и отчетност върху ЕЦБ е друг недостатък, който често се посочва при анализа на дизайна на еврозоната. Европейската централна банка е наднационална независима институция, която с приемането и влизането в сила на Договора от Лисабон придоби статут и на институция на ЕС. В същото време, липсват достатъчно надеждни механизми, с които ЕЦБ да се отчита пред Европейския парламент, а още по-малко – пред националните парламенти на държавите - членки на еврозоната. През последните години бяха въведени допълнителни практики за по-голяма отчетност на ЕЦБ. При изграждането на Единния надзорен механизъм на ЕЦБ върху банковите институции в еврозоната също бяха предвидени специални правила за отчетност на ЕЦБ. Въпреки този напредък, някои анализатори продължават да са на мнение, че ЕЦБ е прекалено независима и много малко отчетна, имайки предвид нейните широки наднационални правомощия.

Един от другите безспорни недостатъци на дизайна на еврозоната по време на нейното създаване, това е липсата на *ефективен финансов механизъм за преодоляване на кризи*. През месец май 2010 г. се създават два временни механизма - Европейски инструмент за финансова стабилност (European Financial Stability Facility – EFSF) и Европейски механизъм за финансова стабилност (European Financial Stabilisation Mechanism – EFSM), като първият от тях е бил предназначен за всички държави - членки на ЕС, а вторият – само за държавите - членки на еврозоната. Впоследствие се създава постоянен механизъм за държавите - членки на еврозоната, под наименованието Европейски механизъм за стабилност (EMC, European Stability Mechanism). Неговото създаване става възможно след промяната на член 136 от Договора за функциониране на ЕС, съгласно която държавите членки, чиято парична единица е еврото, могат да установят механизъм за стабилност, който да се задейства, ако е абсолютно необходимо да се гарантира стабилността на еврозоната като

²⁰⁹ За повече информация, виж: Европейска комисия (2012), „Подобен план за задълбочен и истински Икономически и паричен съюз. Начало на дебат на европейско равнище“, Съобщение на комисията, COM(2012) 777/2 окончателен, Брюксел, 30.11.2012 г., стр. 9-10.

²¹⁰ За повече информация, виж: Силвия Кирова (2015), „Програмата за количествени улеснения и новият подход на Европейската централна банка към паричните стимули“, доклад от Втората международна конференция на катедра „Европеистика“ към СУ „Св. Климент Охридски“, София, май 2015 г., стр. 61-69.

цяло. Съгласно правилата на същия член, предоставянето на необходимата финансова помощ в рамките на този механизъм следва да бъде строго обвързано с условия.

Договорът за създаването на Европейския механизъм за стабилност е подписан на 11 юли 2011 г. между държавите - членки на еврозоната.²¹¹ Целта на Европейския механизъм за стабилност е да се мобилизират средства и да се предоставя подкрепа за страни от еврозоната, които изпитват или са заплашени от сериозни финансови проблеми, както и ако това е необходимо с цел запазването на финансовата стабилност в еврозоната като цяло. Европейският механизъм за стабилност е възможно да набира средства, като издава финансови инструменти или като сключва финансови или други споразумения с държавите от механизма, с финансови институции или с трети страни.²¹² Според оценката на Европейската комисия, Европейският механизъм за стабилност е най-добре капитализираната международна финансова институция и най-големият регионален защитен механизъм в света с капитал от 500 млрд. евро.²¹³

Може да се обобщи, че основните недостатъци на архитектурата на еврозоната при нейното създаване са нейната асиметричност, както и нейната силна неподготвеност за преодоляване на кризи. Икономическият и паричен съюз е изграждан в условията на икономически растеж и сравнителна стабилност на пазарите. Но дизайнът на еврозоната се оказва недостатъчно пригоден да устоява на кризисни ситуации, които рано или късно щяха да връхлетят паричния съюз.

4.6. Бъдещето на еврото – разпад или ново развитие

Последната глобална икономическа и финансова криза, която започна през 2007 - 2008 г., завари неподготвена еврозоната да противодейства на нейните ефекти, влияние и дълбочина. В резултат на кризата еврозоната загуби значителна част от своята конкурентоспособност и потенциал за икономически растеж. Кризата създаде нови и увеличи съществуващите макроикономически дисбаланси в паричния съюз. Значимият частен и публичен дълг в еврозоната бяха допълнителна предпоставка за засилването на кризисната ситуация.

²¹¹ За повече информация относно Европейския механизъм за стабилност, виж неговата официална страница на адрес: <http://www.esm.europa.eu/>.

²¹² Европейският механизъм за стабилност на практика представлява международна финансова институция, която е установена от държавите - членки на еврозоната. Съгласно настоящите условия на Договора за създаване на ЕМС, за нова държава - членка на ЕМС, може да се приема единствено страна, която се присъединява към еврозоната. Новият член, който се присъединява към ЕМС, получава акции в ЕМС, но в замяна на това следва да участва с капиталови вноски в механизма.

²¹³ Виж: COM(2012), 777/2, стр. 9.

Един от най-съществените проблеми се оказва засилването на порочния кръг между състоянието на банковия сектор и държавната задлъжнялост. Финансовата криза се отрази чувствително на банковия сектор, като много от институциите бяха на ръба от обявяване на фалит. С цел да спасят банките от несъстоятелност, включително и поради ефекта от „прекалено големи, за да бъдат оставени да фалират“ (някои банкови институции са с такива мащаби и влияние върху реалната икономика, че не могат безпроблемно да бъдат оставени да фалират), редица държави се впуснаха да спасяват банките чрез емитирането на нов дълг, което задълбочи дълговата им криза. Дълговата криза от своя страна оказва допълнително утежняване на състоянието на финансовия сектор, което затвори порочния кръг между състоянието на финансовия сектор и публичните финанси. С цел да спасят своите банки някои държави - членки на еврозоната, регистрираха съществени бюджетни дефицити, като най-ярък е примерът на Ирландия, която през 2010 г. имаше безпрецедентния бюджетен дефицит от 32.3% от БВП. Дълговата криза в еврозоната, най-открояваща се в Гърция, но и силно изразена в редица други държави - членки на еврозоната, се превърна в едно от най-разпознаваемите проявления на световната икономическа и финансова криза в Икономическия и паричен съюз на ЕС.

Независимо от обстоятелството, че дълговата криза се счита за най-голямото проявление на кризата в паричния съюз, най-силна се оказва именно кризата на доверието в еврозоната. А кризата на доверието, особено когато са замесени парични, валутни и финансови въпроси, много трудно и бавно се преодолява. Самата Европейска комисия признава, че въпреки предприетите първоначални мерки след избухването на икономическата и финансова криза, дълговата криза в еврозоната „се е превърнала в криза на доверието, която поставя под въпрос дори и самото съществуване на Икономическия и паричен съюз“.²¹⁴

Кризата на доверието в еврозоната и силната дългова криза в Гърция доведоха до дискусии за възможността Гърция да излезе от еврозоната (известно като Grexit, от Greece и exit). Независимо че в Договора за функциониране на ЕС не е предвидена правна възможност за излизане от паричния съюз, не само в научните, но и в официалните среди се заговори сериозно за приемането на подобен сценарий и въвеждане обратно на гръцката драхма. Появиха се и спекулации, че излизането на Гърция от еврозоната може да доведе до разпадането на паричния съюз, което допълнително да застраши стабилността и единството на Европейския съюз. Засага подобен Grexit сценарий е избегнат, но той отново може да се появи на дневен ред.

Колкото и да е изненадващо на пръв поглед, в „клуба“ на държави, които е възможно да иницират излизане от еврозоната, попада и Фин-

²¹⁴ Виж: European Commission (2012), „A Blueprint for a deep and genuine Economic and Monetary Union (EMU): Frequently asked questions“, Memo/12/909, Brussels, 28 November 2012, p.1 .

ландия. Като цяло причините за евентуално стартиране на подобна процедура изглеждат напълно противоположни на тези на Гърция. Финландия е една от най-стабилно развиващите се държави - членки на еврозоната, през последните близо две десетилетия, тя има изключително добър инвестиционен рейтинг и висок стандарт на живот. Финландия, обаче, не е съгласна със засилващата се политика в еврозоната държавите членки да стават все по-колективно отговорни за дълговете и рисковете на задлъжнелите държави от паричния съюз. Позицията на някои групи в обществото във Финландия срещу участието в еврозоната се втвърди с нарастването на лошите икономически показатели в страната, която през последните години регистрира икономически спад. Надеждите на тези групи са, че ако Финландия си възвърне националната валута, тя ще има налице много повече и по-гъвкави механизми да реагира на външните и вътрешните за страната шокове, в т.ч. ще има възможност да използва валутния курс на възстановената си национална валута, инструментите на независима национална парична политика и други. Независимо че тези настроения много напомнят на подхода на национални политици от други географски ширини в Европа, които обявяват всеки успех в Брюксел за свой, а всеки проблем – за идващ от столицата на Европа, някои от тезите, които те защитават, не са напълно лишени от смисъл. Една от най-често цитираните „пробойни“ е, че при присъединяването в еврозоната не е провеждан референдум в страната, а членството в нея е представяно предимно от положителната му страна, без достатъчно отчитане на потенциалните рискове. През 2015 г. в парламента на Финландия бе внесена и петиция с над 50 000 подписа, с която бе поискано организирането на референдум „за“ или „против“ излизането на страната от еврозоната.²¹⁵ Въпреки че подобен референдум към настоящия момент е малко вероятен, той не би следвало да се изключва като възможност в бъдеще.

Още по-утопично на настоящия етап изглеждат някои дебати във водещи страни като Италия и Франция за възможността за излизане от еврозоната. По-засилени са тези дебати в Италия, където движението „5 звезди“, което придоби изключителна популярност и се превърна във втората най-голяма политическа сила, открито се обяви за излизането на страната от еврозоната. Спорадично в Италия и друг път са се чували гласове за възможността страната да излезе от паричния съюз, най-вече като лекарство на някои наболели национални икономически проблеми, които би следвало да се решат едва ли не с магическа пръчка при въвеждането на гъвкава национална парична и валутна политика. Националният фронт на Франция също не крие своите симпатии за възможен сценарий, при който страната да напусне еврозоната. Ако се вгледаме и в другите държави - членки на еврозоната, със сигурност ще открием подобни настроения.

²¹⁵ Виж: Ecomoty.bg, „Финландия ще обмисли излизане от еврозоната“, 16 ноември 2015 г.

Не е учудващо също така, че страни като Чехия и Унгария, а също така и по-интеграционно настроената Полша, все още не са заявили твърдо намерение да се присъединят скоро към еврозоната. В някои държави - членки на ЕС извън еврозоната, открито се говори за необходимостта от максимално отлагане на подобно членство, въпреки ангажимента в техните Договори за присъединяване към ЕС съответните държави да станат част от еврозоната, когато изпълнят критериите за това.

Ситуацията в Румъния и България е малко по-различна, тъй като тези две държави са с по-слабо икономическо развитие и виждат в присъединяването си към еврозоната възможен стимул за икономиката и потенциал за укрепване на финансовата си стабилност. Румъния обяви наскоро по време на заседание на Съвета ЕКОФИН (Съветът на ЕС по икономическите и финансови въпроси), че страната възнамерява да се подготви за евентуално присъединяване към еврозоната през 2019 г. България също има сходна позиция, въпреки че след няколко неуспешни дипломатически опита да се присъедини към еврозоната, тя избягва посочването на конкретни дати при подготовката си за членство в еврозоната. Повече информация за България и нейните планове да се присъедини в еврозоната, е представена в Приложение № 7.

Дискусиите за възможен разпад на еврозоната или за нейното негативно влияние върху икономическото развитие на държавите - членки на паричния съюз, не са само плод на отделни политически изказвания или журналистически мнения, но започват все повече да стават предмет и на по-сериозни научни анализи. Един от най-ярките критици на еврозоната и на начина, по който тя функционира, е Джоузеф Стиглиц, който е бивш главен икономист на Световната банка и е нобелов лауреат на икономическите науки. Съвсем наскоро той публикува нова книга, в която обяснява как еврото като единна валута на паричния съюз заплашва бъдещето на Европа.²¹⁶

Анализът на Стиглиц не би следвало да ни изненадва, защото през последните години той се утвърди като един от най-яроистните критици не само на еврозоната, но и на мерките на Световната банка и МВФ в глобален план, както и на действията и политиките на Тройката (МВФ, ЕЦБ и ЕК) спрямо Гърция. Някои от разсъжденията в цитираната публикация наистина заслужават внимание. Той споделя например, че най-големият недостатък на Европа в момента е нейният дългогодишен експеримент с еврото, както и че въпреки обстоятелството, че понастоящем има много фактори, които допринасят за проблемите в Европа, налице е една основна грешка, която засилва тези проблеми и тя е създаването на единната валута.

Стиглиц не се обявява непременно срещу съществуването на еврото, а по-скоро критикува неговия дизайн, както и липсата на стабилиза-

²¹⁶ Виж: Joseph Stiglitz (2016), „The Euro: How a Common Currency Threatens the Future of Europe“, W. W. Norton & Company, 2016.

тори в еврозоната, каквито например съществуват в САЩ под формата на по-силен федерален бюджет, повече и по-добре ориентирани помощи и програми срещу безработицата и бедността, както и други мерки. Той дори се обявява за „повече Европа“, включително за разширяването на бюджетния капацитет и социално ориентирани програми в Съюза, както и за обща данъчна рамка, единна схема за гарантиране на депозитите и за механизми за емитиране на общ дълг в еврозоната. Подобни мерки на този етап, обаче, са много малко вероятни в еврозоната, поради липсата на достатъчна политическа воля за тяхното предприемане. Поради липсата на политическа воля за подобни относително радикални мерки, Стийглиц предлага друга крайна мярка, а именно временно разделяне на еврото на две или три валути (например на силно северно евро и по-слабо южно евро). Повече информация за дискусиите за въвеждане на северно и южно евро е представена в каре 14.

Дискусии за въвеждане на северно и южно евро

Каре 14

Стийглиц не е единственият автор, който предлага като по-крайна мярка на решаването на проблемите на еврото, неговото разделяне съответно на северно и южно евро, но той е един от по-известните застъпници на възможността за подобно разделение на единната валута. Според него валутният курс между тези две бъдещи валути следва да плава в ограничени граници, като в същото време това би позволило по-голяма гъвкавост на съответните икономики за излизане от кризата. Според Стийглиц това разделяне на еврото би следвало да продължи, докато не се създадат отново условия за въвеждането на единна валута.²¹⁷ Някои от основните тези на Стийглиц бяха публикувани като коментари и в български електронни медии, в т.ч. и като потвърждение на необходимостта България да не избързва с членството си в еврозоната.²¹⁸

В своя анализ за кризата в Европа Симеон Дянков също разглежда неформалните дискусии за възможността за въвеждане на северно евро, но определя това като една идея, която е добра само на теория и изразява сериозни резерви за нейното практическо приложение.²¹⁹ Дянков признава, че идеята за създаване на по-силно северно евро съвпада донякъде и с идеята за създаване на ядро и

²¹⁷ Виж следния анализ на книгата на Джоузеф Стийглиц: Roger Lowenstein (2016), „Nobel Laureate Joseph Stiglitz Says the Euro Needs Big Reform“, The New York Times, 16 August 2016.

²¹⁸ Виж например: проф. Кръстьо Петков (2016), „Еврото е сгрешено като концепция“, коментар за БГНЕС, препечатан в информационна агенция ПИК, 23.08.2016 г. За забавяне на подготовката на България за членство в еврозоната се обявява и проф. Иван Ангелов, виж: проф. Иван Ангелов (2016), „Икономически противоречия, които застрашават бъдещето на ЕС“, Епицентър, 18.08.2016 г.

²¹⁹ Виж: Симеон Дянков (2015), „Кризата в Европа: поглед отвътре“, издателство „Сиела“, София, 2015 г., стр. 135-141.

периферия в ЕС. Според него към едно ново северно евро биха се включили евентуално държави като Германия, Австрия, Финландия, Нидерландия, балтийските страни и други, а в перспектива към него могат да се присъединят и държави като Дания, Швеция и Чехия (в т.ч. и евентуално държави като Словакия и България). Според него неформалните дискусии са били насочени към това страните от Южна Европа като Гърция и Италия например да останат да използват настоящото евро (южно евро), което да бъде девалвирано с около 30% спрямо северното евро.

Подобен сценарий би следвало да е свързан също така със създаването на отделни северна и южна европейски централни банки. При формирането на северно и южно евро е възможно и временното въвеждане на ограничения на свободното движение на капитали, каквато бе практиката например при кипърската криза през 2013 г. и гръцката криза през 2015 г. Дянков признава, че според някои от авторите подобно временно разделение на еврото би довело евентуално до по-силно обединение в бъдеще. Това обединение би следвало да настъпи, когато след период на оздравителна девалвация страните от Южна Европа приемат по-строги фискални правила и постепенно се присъединят към северното евро (евро +), след като постигнат необходимото ниво на конвергентност.

Доколко е целесъобразно и ефективно изкуственото въвеждане на две или три валути в рамките на еврозоната, т.е. временното изграждане на два-три отделни парични съюза, е възможно сравнително лесно да бъде оспорено. Спорно би било както определянето на страните, които да формират отделните валутни зони, така също тяхната институционална рамка и не на последно място – условията и критериите, които биха били приложими за бъдещото им ново обединяване в единен паричен съюз.²²⁰

На практика, дискусиите за възможността за разпадане на еврозоната, стартират още преди нейното реално създаване.²²¹ След нейното изграждане посочваните потенциални причини за разпадането на еврозоната са още по-разнообразни, включително: обезценяването на еврото, а след това

²²⁰ В своя анализ Симеон Дянков също защитава тезата за несъстоятелността на идеята за въвеждане на северно и южно евро. Според него по-силното северно евро ще наруши баланса във вътрешния пазар на ЕС, като ще направи износа на страните от Северна Европа по-неконкурентоспособен. В същото време страните от Южна Европа много трудно биха постигнали споразумение за координиране на техните икономически политики или за създаване на солидарни финансови механизми, които ще са необходими за тяхното развитие. Според него една подобна идея е също толкова теоретична, както и идеята за евроваканция - т.е. временно оттегляне на еврото и въвеждане на национални валути в сегашната еврозона. Той защитава тезата, че е необходимо повече време и търпение, за да бъдат намерени по-стабилни и дългосрочни решения.

²²¹ Виж: Scott (1998), „When the euro falls apart“, International Finance.

повишаването на валутния му курс, слабото спазване на правилата на еврозоната от редица държави членки, възникването на глобалната икономическа и финансова криза, съпътстващата я дългова криза, банковата криза в еврозоната и поредицата от локални банкови кризи, настроенията в някои държави за излизане от еврозоната и т.н.

Въвеждането отново на национална валута може да изглежда примамливо с оглед на установяване на по-голяма гъвкавост на националната икономика и финансовите пазари, но на практика то не е много лесно да бъде осъществено. Практическите и техническите проблеми с обратното въвеждане на национална валута не следва да се подценяват, а и няма гаранция, че подобно връщане на една или повече национални валути ще спомогне за по-лесно постигане на съответните национални политики.

В свое изследване, публикувано през февруари 2010 г., един от водещите анализатори на еврозоната се аргументира, че всъщност най-големият недостатък от потенциално излизане от паричния съюз е „политическият разход“ – ако държава - членка на еврозоната, реши да напусне паричния съюз, тя ще загуби доверието на останалите европейски партньори и нейният глас вече няма да се чува не само в зоната на единната европейска валута, откъдето тя ще излезе, но и в целия Европейски съюз, независимо дали става въпрос за реформи по отношение на Икономическия и паричен съюз или други повече или по-малко свързани действия.²²²

Този автор споделя също така виждането, че колкото по-дълго еврозоната се задържи като паричен съюз, толкова по-малко вероятно става нейното разпадане и връщане към националните валути на тези държави. Все пак той не отрича, че е възможно да настъпят и сериозни политически и икономически процеси, които да създадат условия за разпадането на еврозоната. Той защитава също така и тезата, че излизането на отделна държава от еврозоната няма непременно да доведе до разпадането на цялата зона, а още по-малко на ЕС. Напротив, ако от еврозоната излезе държава - членка на ЕС, която има разнородни характеристики, сравнени с повечето от останалите държави от паричния съюз, нейното напускане на еврозоната може да има по-скоро положително въздействие за консолидирането и усъвършенстването на този паричен съюз.

Въпреки че Grexit или друг „изход“ от еврозоната на този етап не са се състояли, в ЕС бе иницирано едно съвсем различно напускане, и то на самия Съюз. На 23 юни 2016 г. британските граждани гласуваха с около 52% „за“ срещу 48% „против“ оттеглянето на Обединеното кралство от ЕС, познато повече като Брекзит (Brexit). На 29 март 2017 г. бе подадена официална молба от Обединеното кралство за оттегляне от ЕС, с което бе задействан чл. 50 от Договора за Европейския съюз. На пръв поглед Брекзит не би трябвало да има съществено влияние върху

²²² Виж: Barry Eichengreen (2010), „The Breakup of the Euro Area“, University of Chicago Press, National Bureau of Economic Research, February 2010.

развитието на еврозоната, защото Обединеното кралство не е член на единната валута, но това не е съвсем така, като повече информация по този въпрос е представена в каре 15.

Брекзит и еврозоната

На този етап е много трудно да се предвиди влиянието на Брексит върху еврозоната. Това е така най-малкото поради факта, че все още не са известни детайлите по отношение на бъдещата сделка за излизането на Обединеното кралство от ЕС, включително и какви ще са договореностите за финансовия пазар и Лондонското сити.²²³ Съществуват също и спекулации за възможно обявяване на втори референдум в Обединеното кралство, което поне на този етап изглежда малко вероятно.

Налице са различни прогнози за влиянието на Брексит върху еврозоната, като някои от тях са по-неутрални и смятат, че излизането на Обединеното кралство от ЕС няма да повлияе съществено на развитието на зоната на единната европейска валута. Публикувани са и анализи, които са на двете противоположни мнения – от това, че Брексит ще има силно негативно влияние върху растежа и инвестициите в еврозоната, като дори може да се превърне в една от причините за разпад както на ЕС, така и на самата еврозона, до становището, че Брексит би могъл да има и положително влияние върху развитието на еврозоната.

Напълно вероятно е апокалиптичните прогнози на някои политици и анализатори, че Брексит ще доведе до разпадане на ЕС и еврозоната да не се сбъднат. Поне към настоящия момент много по-реалистичен изглежда сценарият, при който оттеглянето на Обединеното кралство от ЕС да провокира по-голяма консолидация, както на държавите членки от ЕС, така и на тези от еврозоната. Не трябва да се забравя, че именно Обединеното кралство винаги е било най-резервираната държава - членка на ЕС, по отношение на евентуално нейно членство в еврозоната. След потенциалното излизане на Обединеното кралство от ЕС в Съюза няма да има голяма водеща световна икономика, която да е едновременно член на ЕС и да е извън зоната на единната европейска валута.

Както се посочва в документ на Европейската комисия от края на 2012 г. за развиването на Икономическия и паричен съюз (далеч преди възникването на реален дебат за Брексит): „Настоящата кон-

²²³ Не е ясно например дали за финансовите институции, които са регистрирани в Обединеното кралство или които предоставят услуги и са се установили с клонове и дъщерни компании в страната, ще продължат да се прилагат правилата на вътрешния пазар, в т.ч. принципите на единната лицензия (единния паспорт) и единния надзор от държавата членка по произход, какъвто подход се прилага за държавите от Европейското икономическо пространство.

фигурация на еврозоната е само от временен характер, тъй като всички държави - членки на ЕС, с изключение на две (Дания и Обединеното кралство) са предназначени да станат нейни членове съгласно правилата на Договорите“.²²⁴

Следва да се припомни, че останалите държави - членки на ЕС, които са извън еврозоната, имат ангажимент да се присъединят към нея, когато изпълнят условията за това, а на държавите членки, които се присъединиха към ЕС от 2004 г. насам, това задължение е разписано и в техните Договори за присъединяване. Втората страна с „opt-aut“ клауза е Дания, която прилага от самото създаване на еврозоната тесен валутен коридор в рамките на $\pm 2.25\%$ спрямо еврото, а датската крона на практика е почти фиксирана към единната европейска валута.

Твърденията за възможно консолидиране на еврозоната след излизане на Обединеното кралство от ЕС, както и за по-нататъшно развиване на политиките и реформите за постигане на истински Икономически и паричен съюз, изглеждат напълно реалистични при наличието на достатъчно политическа воля и засилването на общественото доверие в европейския проект.

Налице е възможност за известна консолидация на еврозоната след бъдещо излизане на Обединеното кралство от ЕС. Но това също не следва да се абсолютизира, тъй като в настоящия момент настроенята в другите държави членки не са в посока по-голямо обединение и отдаване на национален суверенитет, дори и в името на създаването на по-тесен икономически, финансов, фискален и политически съюз, който да допълни паричния съюз на еврозоната. В тази връзка интерес предизвиква и изказването на Норберт Хофер, който е крайно десен австрийски политик от Партията на свободата в Австрия и който недвусмислено обяви в края на юни 2016 г. (малко след референдума за Брекзит в Обединеното кралство), че ЕС трябва да избягва всякакви движения към политическа “централизация”, тъй като иначе Австрия може да проведе референдум за членството си в ЕС в рамките на следващите 12 месеца.²²⁵ Макар че на настоящия етап излизането на Австрия от ЕС (известно като Aexit или Oexit) е малко вероятно, подобни негативни настроения сред обществеността в държавите - членки на еврозоната, срещу по-нататъшно обединение и доизграждане на Икономическия и паричен съюз не следва да се подценяват.

Едни от най-задълбочените анализи на стабилността на еврозоната и на други съществуващи или разпаднали се парични съюзи се публикуват именно в периода непосредствено преди въвеждането на еврото

²²⁴ Виж: Европейска комисия (2012), „Подробен план за задълбочен и истински Икономически и паричен съюз. Начало на дебат на европейско равнище“, Съобщение на комисията, COM(2012) 777/2 окончателен, Брюксел, 30.11.2012 г., стр. 14.

²²⁵ В. „Дневник“ (2016), „Австрийски политик предупреди за референдум за Aexit до година“, 27 юни 2016 г.

и в първите години на съществуването на еврозоната. Един от тези анализи е на Бенджамин Коен, който изследва три групи от фактори, които имат значение за стабилността на паричните съюзи – икономически, организационни и политически фактори.²²⁶

Анализът на Бенджамин Коен от 2000 г. за устойчивостта на еврозоната се базира на изследването на други седем парични съюза, които съществуват понастоящем или които са се разпаднали. Според Коен това са най-представителните примери за многонационални парични съюзи, които в най-голяма степен се доближават до характеристиките на еврозоната.²²⁷ Многонационалните парични съюзи, които са предмет на посоченото изследване, са:

- Латинският паричен съюз (1)
- Скандинавският паричен съюз (2)
- Източноафриканският валутен борд (3)
- Западноафриканският и Централноафриканският парични съюзи - зона на СФА франка (4)²²⁸
- Източнокарибската валутна зона (5)
- Единната валутна зона в Южна Африка (6)
- Паричният съюз между Белгия и Люксембург (7)²²⁹

В анализа на Бенджамин Коен се подчертават освен общите черти на тези многонационални парични съюзи, така и техните различия. От седемте парични съюза три са се разпаднали и вече не съществуват (Латинският паричен съюз, Скандинавският паричен съюз и Източноафриканският валутен борд), три съществуват и към настоящия момент (зоната на СФА франка, Източнокарибската валутна зона и Единната валутна зона в Южна Африка), а паричният съюз между Белгия и Люксембург е престанал да съществува поради присъединяването на двете страни в още по-голям паричен съюз, какъвто е еврозоната. Три от тези парични съюза са между развити икономики (Латинският паричен съюз, Скандинавският паричен съюз и паричният съюз между Белгия и Люксембург), а останалите четири са между по-слабо развити икономики (зоната на СФА франка, Единната валутна зона на Южна Африка, Източноафриканският валутен борд и Източнокарибската валутна зона). Три от тези съюза са имали обща валута поне за част от своето съществуване (зоната на СФА франка, Източнокарибската валутна зона и Източноафриканският валутен борд), докато в останалите четири се прилагат

²²⁶ Виж: Benjamin Cohen (2000), „Beyond EMU: The Problem of Sustainability“, Prepared for the second edition of The Political Economy of the European Monetary Unification, Westview Press.

²²⁷ Изследването на Бенджамин Коен не обхваща националните парични съюзи като тези на Германия, Италия и САЩ, защото те са много по-различни по характер от многонационалните парични съюзи.

²²⁸ В изследването на Бенджамин Коен Западноафриканският и Централноафриканският парични съюзи се разглеждат като един пример поради тяхната сходна характеристика и дизайн.

²²⁹ Всички тези седем парични съюза бяха предмет на анализ и на настоящото изследване за същността и историята на паричните съюзи.

предимно национални парични единици. Само два от тези съюза са създадени през XIX век, а именно Латинският и Скандинавският парични съюзи, които просъществуват до началото на XX век. Всички останали пет многонационални парични съюза са създадени през XX век.

Както показват и изброените особености, тези парични съюзи имат различни характеристики, което в известна степен обогатява анализа на устойчивостта на многонационалните парични съюзи. Независимо че еврозоната е уникален по своята същност паричен съюз, изводите от анализа на Бенджамин Коен, сравнително близките характеристики на тези седем многонационални парични съюза с тези на еврозоната, могат да послужат и за прогнозиране на нейната устойчивост във времето. Авторът смята, че именно икономическите, организационните и политическите фактори са тези групи от фактори, които следва да се анализират, за да се прецени на какво се дължи степента на устойчивост на тези парични съюзи, съответно да се извлекат изводи за потенциала за стабилността на еврозоната.

Икономическите фактори са първите, които се изследват относно устойчивостта на многонационалните парични съюзи. Те се базират основно на теорията за критериите за оптимални валутни зони, в т.ч. за гъвкавостта на цените и работните заплати, отвореност на икономиките, синхронизиране на бизнес циклите, развитие на вътрешнообщностната търговия и други. Авторът стига до извода, че въпреки значението на икономическите фактори за устойчивостта на паричните съюзи, теорията на оптималните валутни зони не може по категоричен начин да обясни потенциала за устойчивост на многонационалните парични съюзи. Вярно е, че при синхронизирани бизнес цикли, значителна взаимна търговия и размер на инвестициите, гъвкавост на пазарите на труда и на цените, възможности за фискални трансфери вътре в общността за абсорбиране на шокове и други, потенциалът за стабилност на паричния съюз се засилва. В същото време в литературата и практиката съществуват немалко примери за противоречива корелация между степента на покриване на критериите за оптимални валутни зони и стабилността на многонационалните парични съюзи. Така например Западноафриканският и Централноафриканският парични съюзи трудно могат да бъдат класифицирани като оптимални валутни зони, техните членове не са интегрирани в достатъчна степен и не търгуват много помежду си, но поради силното влияние на Франция (на практика притегателен център, който географски се намира далеч от тяхната територия) тези парични съюзи са сравнително устойчиви във времето. От друга страна, Латинският паричен съюз, който е функционирал между развити и силно интегрирани икономики, се разпада включително под влияние на ефектите от Първата световна война.

Въпреки това, значението на критериите за оптимални валутни зони не следва да се отрича напълно, както и следва да се има предвид, че много често държави, които се обединяват в многонационални парични

съюзи започват да изпълняват постепенно по-успешно тези критерии в рамките на паричното обединение, отколкото във времето преди изграждането на паричния съюз. От гледна точка на икономическите фактори за стабилността на еврозоната може да се извлече изводът, че по отношение на паричния съюз на единната европейска валута заключенията не са категорични. Еврозоната все още не е оптимална валутна зона, защото в нея трудно може да се осъществи висока мобилност на работната ръка (въпреки правото на свободно движение на работници, на тази мобилност в ЕС и в държавите от еврозоната влияят и такива съществени показатели като езикови и културни различия, географска отдалеченост и други), гъвкавостта на пазарите на труда и цените не е особено еластична, липсват съществени фискални трансфери за преодоляване на проблеми и шокови състояния. От друга страна, икономиките в рамките на ЕС и в частност на еврозоната са силно интегрирани, процентното съотношение на вътрешнообщностната търговия и на взаимните преки чуждестранни инвестиции е много високо, наблюдава се известно синхронизиране на бизнес циклите и други.

Организационните фактори са втората група от фактори, за които принципно се счита, че имат важно значение за устойчивостта на многонационалните парични съюзи. Най-важните от тези организационни фактори са дали паричният съюз е придружен със създаването на обща валута и съответно с наднационална централна банка, която да осъществява единна парична политика в паричния съюз. Както вече бе дискутирано, приема се, че при въвеждането на единна парична единица, както и при създаването на обща централна банка в рамките на многонационалния паричен съюз, той става потенциално по-стабилен, отколкото са паричните съюзи с различни национални валути и отделни национални централни банки.

Бенджамин Коен се съгласява принципно с тази теза, като за пример посочва именно Латинския паричен съюз, който въпреки своя потенциал за по-значителна роля в световната парична история не успява напълно да я реализира, тъй като отделните държави и техните централни банки започват да преследват национални цели и не се придържат стриктно към общите решения. Наличието на национални валути и национални институции прави също така по-малко скъпо разпадането на многонационалния паричен съюз, съответно неговата стабилност и дълго съществуване не са гарантирани. При наличието на обща валута и поемането на обща парична политика от наднационална централна банка, решенията на тази институция, от една страна, са по правило насочени повече към общия интерес, а от друга - разходите за излизане от паричния съюз, въвеждане отново на национални валути и възвръщане на функциите на националните централни банки са по-големи. Това не означава непременно, че при въвеждането на единна валута и единна централна банка многонационалният паричен съюз е необратим процес, а само че раздялата с общата валута и разпадането на паричния съюз стават по-трудни и скъпи.

От гледна точка на организационните фактори може да се заключи, че еврозоната е сравнително стабилен многонационален паричен съюз, защото е въведена единна валута, а Европейската централна банка е наднационална институция, която осъществява общата парична политика в рамките на тази валутна зона. И въпреки това, според Бенджамин Коен, и организационните фактори не са тези, които са решаващи за стабилността на многонационалните парични съюзи. Подобно на много други автори той защитава тезата, че най-важни за устойчивостта на паричните съюзи са политическите фактори.

Политическите фактори са разделени в посоченото изследване на две основни характеристики. Според първата, която се основава на т.нар. „реалистичен подход“ на международните отношения, стабилността на паричния съюз зависи от наличието или отсъствието на доминираща страна в паричния съюз, която се стреми да използва своето влияние, за да запази споразумението за паричния съюз. Това споразумение, разбира се, следва да е в интерес на всички участващи в паричния съюз държави. Втората основна политическа характеристика е в рамките на т.нар. „институционален подход“, съгласно който стабилността на паричния съюз зависи от наличието или липсата на институционални, икономически, търговски, инвестиционни, политически и други връзки, т.е. доколко е налице функционирането на общност и съществуването на солидарност между участващите в паричния съюз държави. В рамките на тази мрежа индивидуалните единици (държави) би следвало да се дефинират не толкова самостоятелно, а по-скоро във взаимовръзката си между тях.

Според Коен е необходимо да има едната или другата политическа характеристика, за да може съответният многонационален паричен съюз да бъде стабилен, жизнен и да устои на евентуалните проблеми и кризисни ситуации, т.е. да е налице една доминираща държава или да има силна солидарност и интегрираност между отделните участници в паричния съюз. Разбира се, най-стабилен би бил паричен съюз, в който са налице и двете политически характеристики за постигане на устойчивост на валутната зона.

В повечето от разгледаните седем примера на многонационални парични съюзи е налице поне едната от тези политически характеристики. В Латинския паричен съюз е преобладавала водещата роля на Франция. В Западноафриканския и Централноафриканския парични съюзи отново доминиращата роля на хегемон е тази на Франция. Южноафриканската република (ЮАР) има същата роля в рамките на Единната валутна зона в района на Южна Африка. Докато в тези първи три парични съюза е по-характерно наличието на ролята на хегемон на определена страна, в Източнокарибската валутна зона и в Скандинавския паричен съюз се наблюдава по-скоро втората политическа характеристика, която създава потенциал за стабилността на паричния съюз, а именно наличието на общност или солидарност между отделните държави. Източнокарибската ва-

лутна зона например е създадена от островни микродържави, между които има солидарност и силно усещане за общност. В Скандинавския паричен съюз Швеция е била най-развитата страна, но тя не е имала ролята на хегемон. Между скандинавските държави съществува висока степен на интеграция и солидарност. От разглежданите примери най-слабо застъпени са двете политически характеристики в Източноафриканския валутен борд. Кения е най-развитата от трите получили независимост държави, но тя не може да играе ролята на хегемон. Между тези държави няма развита солидарност и силни общностни характеристики. От друга страна, в паричния съюз между Белгия и Люксембург са застъпени и двете политически характеристики, които осигуряват стабилност на паричното обединение. Белгия е играела ролята на водеща страна, а между двете държави съществува висока степен на общностно развитие. Не случайно паричният съюз на Белгия и Люксембург престава да съществува едва когато двете държави стават част от еврозоната.

Анализирайки политическите фактори за устойчивостта на еврозоната, може да направим извод, че и двете основни политически характеристики за нейната стабилност са налице. Германия не играе непременно ролята на хегемон, но определено може да се твърди, че тя има водеща роля за функционирането и развитието на еврозоната. В същото време, в рамките на ЕС и на еврозоната в частност има висока степен на интеграционни процеси, на създаването на усещане за общност и солидарност между държавите. Неслучайно именно надигането на крайнолевиите и крайнодесните националистически политически партии в еврозоната създава към момента най-силната опасност от нейното разпадане.

Любопитното е, че нито икономическата и финансова криза, нито последвалата сериозна дългова криза имаха толкова разтърсващ ефект върху еврозоната, колкото нарастването на ролята и влиянието на популистките и националистически партии. Техният възход бе породен включително от легитимните опасения и обществените нагласи, които бяха провокирани от бежанската криза и терористичните нападения в сърцето на Европа. Докато икономическата, финансовата и дълговата криза предизвикаха по-скоро стремеж за по-нататъшни реформи и усъвършенстване на Икономическия и паричен съюз, то бежанската криза, заплахите за нарастване на терористичните нападения и най-вече възраждането на национализма създадоха условия за блокиране на еврозоната, породиха много страхове и опасения, в т.ч. и от разпадането на зоната на единната европейска валута. На пръв поглед изглежда малко вероятно именно в държави - основателки на Европейските общности, на Европейския съюз, а след това и на еврозоната като Италия и Франция, да се обсъжда излизане от еврозоната. Но точно в тях силни и разрастващи се движения като „5 звезди“ на Пепа Грило в Италия и Националния фронт на Марин льо Пен във Франция заговориха открито за излизане от еврозоната и дори поставиха оттеглянето от зоната на единната европейска валута в центъра на техните предизборни програми.

Последните развития в ЕС и еврозоната още веднъж доказват тезата на Бенджамин Коен, която бе развита още в началото на процеса на утвърждаване на еврозоната²³⁰ и която е застъпена от много други автори, че докато икономическите и организационните фактори имат важно значение за устойчивостта и стабилността на еврозоната, то политическите фактори, запазването на политическата воля за засилване или най-малкото за съхраняване на процесите на европейска интеграция, значението на водещата роля на страни като Германия, Франция и Нидерландия, както и високата степен на общностно съзнание и солидарност са тези, които могат реално да съхранят не само еврозоната, но и Европейския съюз в неговата цялост. Еврозоната се появи на картата на Европа като политически проект, в който беше вложена много политическа амбиция и енергия. За да се запази еврозоната и единната валута, е необходимо съхраняване на политическите нагласи и действия в рамките на паричния съюз, както и възстановяване на общественото доверие в еврото, което също бе разклатено през последните години. Необходима е също така допълнителна политическа воля за по-нататъшно реформиране и завършване на еврозоната.

И все пак, какво бъдеще да очакваме за еврозоната след множеството кризи, които съпътстваха нейното развитие през последните години – икономическа криза, дългова криза, банкова и финансова криза, опасност от възможно излизане от паричния съюз на негови държави членки, криза на доверието и т.н. Дали да очакваме постепенен разпад на еврозоната, или е възможно кризисните ситуации да подействат като импулс на нейното развитие?

В един анализ от месец септември 1999 г., няколко месеца след въвеждането на еврото, се посочва, че само фантазията и въображението биха могли да лимитират възможните събития и процеси, които биха могли да провокират разпадане на Икономическия и паричен съюз на ЕС.²³¹ В този анализ, в който се прави ретроспекция на историята на развитието на паричните съюзи в света, се представят аргументи, че съществуващите недостатъци на еврозоната едва ли сами по себе си биха довели до разпадане на еврозоната. В него авторите твърдят, че тези недостатъци биха могли да бъдат преодоленни чрез политически мерки и чрез пазарно ориентирани приспособяващи механизми.

²³⁰ Докато анализът на Бенджамин Коен за икономическите, организационните и политическите фактори за осигуряването на стабилността на еврозоната и на останалите многонационални парични съюзи е направен по времето на раждането на единната валута в началото на 1999 г. и е публикуван през 2000 г., то някои автори изследват степента на стабилност и вероятността от разпадане на бъдещата еврозона още преди нейното създаване. За повече информация, виж: Walter Ertis (1997), „The Creation and Destruction of the Euro“, Policy Study 155, Cente of Policy Studies, London и Peter Garber (1997), „Is Stage III Attackable“, Euromoney, p. 58-59, August 1997.

²³¹ Виж: Michael Bordo and Lars Jonung (1999), „The Future of EMU: What Does the History of Monetary Union Tell Us?“, National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper 7365, September 1999, p. 30.

В същото изследване се застъпва и тезата, че паричната интеграция е един еволюционен процес, както и че за да успее в своето развитие, еврозоната следва да се доближи като характеристики до националните парични съюзи, а не до по-слабо интегрираните многонационални парични съюзи, които са се прилагали или се използват и към настоящия момент в световен мащаб.

Имайки предвид, че създаването на Икономическия и паричен съюз е един политически проект, неговото разпадане е най-вероятно, ако изчезне политическата подкрепа за неговото поддържане и развитие. Подобна промяна е възможна само при възникването на екстремни политически обстоятелства, като следва да припомним, че в миналото парични съюзи са изчезвали от картата на света предимно вследствие на световните войни, разпадане на федерации или силни икономически сътресения между държавите членки. В този смисъл, днес по-опасни за развитието на еврото може да се окажат не толкова икономическата, финансовата и дълговата криза в еврозоната, които имат пряка връзка с паричния съюз на единната европейска валута, колкото бежанската криза или терористичните нападения, които провокираха силно националистическите настроения в държавите - членки на ЕС. Тези настроения са в посока връщането на властта на националните държави, които да управляват националните политики, в т.ч. и политиките по отношение на сигурността, убежището и опазването на националните граници, но също така паричните и валутните политики.

Именно тези националистически настроения могат да провокират смяна на политическия курс в ЕС и преминаването от период на интеграция към период на дезинтеграция. Те биха могли не само да стопят политическата енергия за реформи в еврозоната, но и да предизвикат политически стремеж за отказване напълно или частично от достиженията на еврозоната.

Авторът на настоящото изследване е на мнение, че до подобен сценарий няма да се стигне, тъй като политическият ресурс за създаването на еврозоната трудно може да бъде разпилян толкова лесно. В допълнение, поне до момента ЕС винаги е излизал по-силен от една или друга криза, като е успявал да извлече поуки и да промени своите политики.

В последната глава на настоящото изследване ще бъде разгледан именно въпросът за това по какъв начин световната икономическа и финансова криза промени развитието на еврозоната и създаде планове за изграждане на истински Икономически и паричен съюз. На този етап е все още трудно да се прогнозира дали тази криза ще доведе не само до „повече Европа“, но и до „по-добра Европа“ в рамките на ЕС и еврозоната.

ПЕТА

Г Л А В А

Идеи за истински икономически и паричен съюз в ЕС

Заглавието на тази глава не е игра на думи.

То не е намек, че досега еврозоната не е била част от истински икономически и паричен съюз, а перифразира заглавията на първите стратегически документи, с които са очертани най-важните мерки за доизграждането на Икономическия и паричен съюз след началото на последната икономическа и финансова криза в Европа.²³²

Целта на тази последна глава е да илюстрира някои от основните идеи и цели, които си поставят институциите и държавите - членки на ЕС, за да може Икономическият и паричен съюз на ЕС да бъде напълно завършен. Този анализ е интересен, за да можем да разгледаме и следните два въпроса. Първият от тях е дали наистина е възможно Икономическият и паричен съюз в ЕС да играе ролята на модел за икономическа и парична интеграция в глобален мащаб, а вторият е доколко „завършен“ и „истински“ ще бъде този икономически и паричен съюз,

²³² Изразът „истински Икономически и паричен съюз“ е официалният превод на институциите на ЕС на израза „genuine Economic and Monetary Union“ (на английски език) или „Union économique et monétaire véritable“ (на френски език).

дори и сега планираните мерки да бъдат изпълнени в голяма степен през следващите години.

Докладите на четиримата председатели на институции на ЕС от втората половина на 2012 г. са наречени „Към истински икономически и паричен съюз“, а съобщението на Европейската комисия от края на 2012 г., с което тя цели инициране на дебат на европейско равнище е под заглавие: „Подробен план за задълбочен и истински икономически и паричен съюз“. Едва ли е най-удачно институциите на ЕС в заглавието на тези документи да използват думата „истински“, защото и преди възникването на кризата и въпреки неговите недостатъци Икономическият и паричен съюз на ЕС представлява една засилена форма на интеграция. Освен това, дори и всички мерки от тези стратегически документи да бъдат изпълнени, което е малко вероятно в средносрочен план, едва ли това ще доведе до един напълно завършен икономически и паричен съюз, а още по-малко до един „истински“ икономически и паричен съюз, каквото и точно да се влага в това понятие.

Но ако оставим настрана някои понятия в заглавията на първите стратегически документи за реформиране на Икономическия и паричен съюз, следва да признаем, че те съдържат добра рамка не само за дискусии, но и за действия, които би следвало да доведат до по-интегриран и по-стабилен икономически и паричен съюз. Тези мерки и действия би могло да се изследват в един по-подробен анализ, като тук ще си позволим да направим само един бърз преглед на тяхното съдържание и значение. Това е необходимо, за да очертаем по-добре мястото на Икономическия и паричен съюз в ЕС като реална „лаборатория“ за характеристиките, на които следва да отговорят паричните съюзи и свързаните с тях интеграционни процеси в съвременния глобален свят.

Икономическата и финансова криза предизвика редица промени на регулацията на пазарите на финансови услуги²³³ и други мерки, които имаха за цел да се намалят ефектите на тази криза и да се предотвратят по възможност бъдещи кризи с подобен размер и дълбочина. Първите стратегически документи бяха публикувани от институциите на ЕС едва през 2012 г., около три-четири години след началото на кризата.

5.1. Докладите на четиримата председатели от 2012 г.

Първият от тези документи бе началният доклад на четиримата председатели (президенти) на институции на ЕС. Това бе докладът от

²³³ За повече информация относно новите регулации на финансовите пазари след кризата, виж: Симеонов, К. (2014), „Регулиране на финансовите пазари в Европейския съюз“, Университетско издателство „Св. Климент Охридски“, София, 2014, стр. 1-780.

26 юни 2012 г. на председателя на Европейския съвет, в сътрудничеството с председателя на Европейската комисия, председателя на Еврогрупата и президента на Европейската централна банка.²³⁴ Първоначалният доклад със заглавие „Към истински икономически и паричен съюз“ бе разгледан няколко дена по-късно на заседанието на Европейския съвет на 29 юни 2012 г. Европейският съвет възложи да се изготви окончателен доклад, който да съдържа пътна карта относно изграждането на завършен икономически и паричен съюз.²³⁵

Четиримата председатели публикуват след това междинен доклад през месец октомври 2012 г., а впоследствие – и окончателен доклад през декември 2012 г., които са под същото заглавие и имат за задача да очертаят етапите и мерките за изграждане на истински икономически и паричен съюз.²³⁶

Докладът на четиримата председатели от декември 2012 г. предписва основните мерки, които следва да се осъществят в три етапа, а именно:

- етап 1 (края на 2012 - 2013 г.) – осигуряване на фискална стабилност и прекъсване на връзката между банките и правителствата;
- етап 2 (2013 - 2014 г.) – завършване на интегрираната финансова рамка и стимулиране на устойчиви структурни политики;
- етап 3 (след 2014) – подобряване на устойчивостта на Икономическия и паричен съюз чрез създаването на централно ниво на функция за абсорбиране на шокове.

Мерките в тези три етапа са насочени в четири стълба, които следва да допълнят паричния съюз и да доведат до един завършен икономически и паричен съюз. Четирите стълба на този процес са осигуряването на интегрирана финансова рамка, интегрирана бюджетна рамка, интегрирана рамка на икономическата политика и не на последно място – подобряване на демократичната легитимност и отчетност в Икономическия и паричен съюз. Всеки от тези стълбове съдържа в доклада на четиримата председатели конкретни мерки и цели, които те си поставят през трите етапа на планиране.

²³⁴ За текста на първия доклад на четиримата председатели, виж: European Council (2012), „Towards a Genuine Economic and Monetary Union“, Report by President of the European Council, prepared in collaboration with the President of the Commission, the President of the Eurogroup and the President of the European Central Bank, PRESSE 296, EUCO 120/12, Brussels, 26 June 2012.

²³⁵ Виж: Европейски съвет (2012), „Заклучения на Европейския съвет, 28-29 юни 2012 г.“, Брюксел, 29 юни 2012 г.

²³⁶ За пълните текстове на двата доклада: междинният от октомври 2012 г. и окончателният от декември 2012 г., виж: European Council (2012), „Towards a Genuine Economic and Monetary Union“, Interim Report by President of the European Council, Brussels, 12 October 2012 и European Council (2012), „Towards a Genuine Economic and Monetary Union“, Report by President of the European Council, prepared in collaboration with the President of the Commission, the President of the Eurogroup and the President of the European Central Bank, Brussels, 5 December 2012.

Целите в областта на *интегрираната финансова рамка* са насочени основно към изграждането на банковия съюз в еврозоната, в т.ч. създаването на Единен надзорен механизъм и Единен механизъм за реструктуриране. Акцентът именно върху банковия сектор не е случаен, тъй като той все още е водещият сектор на финансовите услуги в ЕС, където са съсредоточени най-много финансови активи. В обхвата на тази интегрирана финансова рамка е и приемането на предложението на Европейската комисия за нова директива за схемите за гарантиране на влоговете в банките. Прави впечатление, че към края на 2012 г. задачата не е свързана с изграждането на Единна схема в банковия съюз, а само за актуализиране на правилата за националните схеми за гарантиране на влоговете в банките.

По отношение на изграждането на *интегрирана бюджетна рамка* докладът на четиримата председатели си поставя за задача на първо място да се подобри устойчивостта на националните бюджетни политики. Това включва не само приемането и прилагането на някои нови актове на ЕС, но също така и възможността за предварителна координация на националните бюджети в еврозоната и засилено наблюдение на тези бюджети, които изпитват финансови затруднения. Други стратегически мерки в този стълб на реформите на Икономическия и паричен съюз са осигуряването на финансови ресурси за допълнителен фискален капацитет на еврозоната и допълнителни възможности за заемане на средства. Тези мерки би следвало да доведат до по-лесно стимулиране на структурни реформи в еврозоната и до по-адекватно абсорбиране на шокове в случай на необходимост.

Следващият стълб на задълбочаването на реформите в Икономическия и паричен съюз, съгласно доклада на четиримата председатели от декември 2012 г., е изграждането на *интегрираната икономическа рамка*. Едни от основните мерки в тази област са утвърждаването и усъвършенстването на икономическото управление и координацията на икономическите политики на държавите членки посредством Европейския семестър. Важно значение имат също така въвеждането и прилагането на процедурите за макроикономическите дисбаланси. Поставена е цел в по-средносрочен план да се въведат споразумения с договорен характер, които да се стремят да преодоляват на ранен етап проблемите, свързани с устойчивостта на икономическите структури на държавите - членки на еврозоната.

Четвъртият стълб на доизграждането на Икономическия и паричен съюз е осигуряването на по-добра *демократична легитимност и отчетност* на институциите и органите на ЕС. Отчетността и прозрачността на действията в сферата на Икономическия и паричен съюз следва да бъдат гарантирани както по отношение на Европейския парламент, така и за националните парламенти на държавите - членки на еврозоната.

5.2. Подробен план на Европейската комисия от 2012 г.

Успоредно с публикуването на окончателния доклад на четиримата председатели Европейската комисия представя своето виждане за доизграждането на Икономическия и паричен съюз. Тя прави това на 30 ноември 2012 г. с нейното съобщение със заглавие „Подробен план за задълбочен и истински икономически и паричен съюз“, като съобщението съдържа и още едно амбициозно подзаглавие – „Начало на дебат на европейско равнище“.²³⁷

На пръв поглед подробният план на Европейската комисия много наподобява докладите на четиримата председатели от 2012 г. Това е документ, чиято основна цел е да се очертаят следващите стъпки за доизграждането на истински икономически и паричен съюз. Тези мерки отново са структурирани в три етапа. Много от мерките, като тези за изграждането на банков съюз преимуществено за държавите - членки на еврозоната, са почти напълно идентични.²³⁸ Четирите стълба за доизграждане на Икономическия и паричен съюз са отново създаването на интегрирана финансова, бюджетна и икономическа рамка, както и необходимостта от постепенното достигане до политически съюз.

Ако се вгледаме по-внимателно в плана на Европейската комисия от края на 2012 г., ще видим, обаче, много съществени разлики от пътната карта, която бе очертана от докладите на четиримата председатели. Най-лесно разпознаваемата разлика е тази по отношение на времевия хоризонт. Трите етапа в съобщението на Европейската комисия са с много по-продължителен период, отколкото са тези в докладите на четиримата председатели. Краткосрочният период е с времеви хоризонт от 6 до 18 месеца. Средносрочният е за период от 18 месеца до 5 години,

²³⁷ Виж: Европейска комисия (2012), „Подробен план за задълбочен и истински икономически и паричен съюз. Начало на дебат на европейско равнище“, Съобщение на комисията, COM (2012) 777/2 окончателен, Брюксел, 30.11.2012 г.

²³⁸ Малко по-рано Европейската комисия е представила и подробна пътна карта за създаването на банковия съюз. Виж: Европейска комисия (2012), Съобщение на Комисията до Европейския парламент и Съвета относно пътната карта за създаване на банков съюз, COM (2012) 510 окончателен, 12 септември 2012 г. Това Съобщение на Европейската комисия е публикувано едновременно с предложението на два регламента, с чието приемане и прилагане да се осигури създаването на Единен надзорен механизъм като първи стълб от този банков съюз. За повече информация, виж: Предложение за Регламент на Съвета за възлагане на Европейската централна банка на конкретни задачи относно практиките, свързани с пруденциалния надзор на кредитните институции, COM (2012) 511 окончателен, 12 септември 2012 г. и Предложение за Регламент на Европейския парламент и на Съвета за изменение на Регламент (ЕС) № 1093/2010 за създаване на Европейски надзорен орган (Европейски банков орган) във връзка с неговото взаимодействие с Регламент (ЕС) № .../... на Съвета за възлагане на Европейската централна банка на конкретни задачи относно практиките, свързани с пруденциалния надзор на кредитните институции, COM (2012) 512 окончателен, 12 септември 2012 г.

а дългосрочният – от над 5 години след публикуването на съобщението на Европейската комисия.

Друга отличителна черта в плана на Европейската комисия е това, че по някои от своите предложения тя влиза в много по-големи детайли, отколкото това правят докладите на четиримата председатели, които само посочват мерките и задачите за доизграждането на Икономическия и паричен съюз. В съобщението на Европейската комисия се развива и един сравнително кратък, но добре структуриран анализ на това какви са слабостите на Икономическия и паричен съюз при неговото създаване, както и какви са вече реализираните промени в областта на функционирането на ИПС, които са постигнати след началото на последната икономическа и финансова криза.²³⁹ Една от по-малко разпознаваемите разлики е това, че зад плана на Европейската комисия стои цялата институция на ЕС (подобни съобщения на Европейската комисия се публикуват след процедура на вътрешни консултации с всички генерални дирекции в ЕК, както и след приемането им на Колеж на Комисарите), а докладът на четиримата председатели е по-скоро политически документ, който е авторство на четиримата ръководители на институциите на ЕС.

Най-съществената разлика в подробния план на Европейската комисия от края на 2012 г. е обхватът на предложените мерки, като някои от тях далеч надхвърлят идеите в предложенията на докладите на четиримата председатели. Без претенции за изчерпателност, ще посочим някои от по-амбициозните идеи на плана на Европейската комисия или въпроси, които по-слабо се разглеждат в докладите на четиримата председатели, като някои от тези идеи няма как да се реализират в краткосрочен аспект или без промяна на учредителните договори на ЕС.

Една от най-амбициозните мерки в плана на Европейската комисия е възможността за емитиране на дългови ценни книжа от еврозоната. Европейската комисия представя възможността в средносрочен план (т.е. до 5 години след публикуването на плана) в еврозоната да започнат да се емитират само краткосрочни общи дългови ценни книжа, с падеж от една до две години. Целта на тези краткосрочни книжа би била да се преодолее финансовата фрагментация и порочният кръг между банките и публичния дълг, като в същото време краткосрочният им и временен характер да намали в максимална степен опасността от морален хазарт, т.е. опасността задлъжнелите държави в еврозоната да получават средства, но да не се стремят да преодоляват своя дългосрочен дългов проблем. Европейската комисия не крие и своите планове в по-дългосрочна перспектива еврозоната да започне по-сериозно да емитира общ публичен дълг, което би могло да стане едва след постигането на задълбочена и интегрирана икономическа и бюджетна рамка в еврозоната. Това би поставило и още по-силно въпроса за изграждането на институции и механизми, които да контролират и управляват емитирането на подобен дълг, в т.ч. и

²³⁹ Виж: COM (2012) 777/2, стр. 1-10.

създаването на Трезор в Икономическия и паричен съюз, който според Европейската комисия следва да е ситуиран в нейните структури.²⁴⁰

Друго предложение в съобщението на Европейската комисия, което не се разглежда в доклада на четиримата председатели, е идеята за създаването на Европейски фонд за обратно изкупуване на дълг, с който при строго дефинирани условия да се предприемат мерки за облекчаване на дълговото бреме на държави - членки на еврозоната, които не изпълняват маастрихтския критерий за държавен дълг под 60% от БВП. В специално приложение към подробния план на Европейската комисия тя представя някои от основните си виждания по отношение на създаването на този Европейски фонд за обратно изкупуване на дълг. Според нея идеята е публичният дълг на държавите - членки на еврозоната, да бъде разделен на две части. Първата част ще се равнява на 60% от БВП, което е и прагът, определен в Пакта за стабилност и растеж, като всяка държава членка запазва отговорността си за тази част от дълга. Втората част, която се състои от публичен дълг над прага от 60% от БВП, би следвало да бъде прехвърлена и събрана в този общ Европейски фонд за обратно изкупуване на дълг. Държавите членки, които са натрупали дълг от над 60% от БВП, ще бъдат задължени сами да изкупят обратно прехвърления в този общ фонд дълг в рамките на определен период от време (например 25 години). Този общ европейски фонд би следвало да се финансира, като издава собствени облигации, които ще се обслужват заедно от всички участващи държави членки. Европейската комисия признава, че с цел облигациите на този общ фонд да бъдат привлекателни и продаваеми, инвеститорите ще се нуждаят от достатъчно силни гаранции относно тяхното кредитно качество. Тя предлага това да се осигури, като облигациите на общия фонд да бъдат покрити от солидарна гаранция от всички държави - членки на еврозоната. Според нея солидарните гаранции върху облигациите на Европейския фонд за обратно изкупуване на дълг ще намалят разходите на участващите държави членки по финансирането, което ще облекчи обслужването на техния дълг. Подобни идеи за общо управление на свръхзадлъжнялостта на някои от държавите - членки на еврозоната, изглеждат на този етап много малко вероятно да бъдат реализирани, дори и в дългосрочен план, макар и да не са напълно лишени от известна икономическа логика.

Идеята за издаване на еврооблигации в рамките на еврозоната не е нова, но сравнително малко са авторите, които застават изцяло зад нея. Не липсват, обаче, и такива, които я обосновават. В свой анализ немски изследователи застават зад идеята за необходимостта от издаване на еврооблигации, които биха създали своеобразен застрахователен пул

²⁴⁰ Докато Европейската комисия си поставя по-смело за цел да се емитира в дългосрочен план общ дълг в еврозоната, подобни мерки не се разглеждат в докладите на четиримата председатели, тъй като в рамките на Европейския съвет (независимо че докладът е подписан от неговия председател) на този етап подобни инициативи срещат силния отпор от страна на Германия и други държави - членки на еврозоната.

срещу спекулациите на международните пазари на дълг.²⁴¹ По този начин според авторите следва да се намалят рисковете, които носят със себе си емисиите на суверенен дълг на отделни държави от еврозоната. Това от своя страна означава създаването на общо задължение, тъй като всяка една от държавите в еврозоната би следвало да поеме отговорност за емисията на еврооблигации. Друг автор защитава тезата, че суверенният дълг на отделните държави от еврозоната е опасен не само за съществуването на еврото, но и за стабилността на Европейската централна банка.²⁴² Според него сега в баланса на ЕЦБ има държавни ценни книжа от правителства на еврозоната, някои от които са твърде рискови за подобен вид ценни книжа. Ако в бъдеще се наложи по-сериозно реструктуриране на дълговете на някои от тези държави, ЕЦБ може да се окаже с твърде големи загуби. Той споделя виждането, че по този начин ЕЦБ е в много по-непривилегировано положение от Федералния резерв на САЩ, в баланса на който се намират много по-малко рискови федерални ценни книжа на САЩ. Затова той се застъпва за идеята да се издават общи еврооблигации в еврозоната, които да бъдат основен актив на ЕЦБ. Той стига и по-далеч, като заявява, че след като държавите са предоставили своя паричен суверенитет, е логично те да се откажат от поне част от своя фискален капацитет. Той застъпва също така тезата, че при наличието само на суверенен дълг на отделните държави, в ситуации като гръцката дългова криза инвеститорите ще се насочват предимно към държавни ценни книжа на страни като Германия, с което се улеснява допълнително изтичането на капитали, увеличаването на разликата между доходността на различните видове ценни книжа, засилване на неравновесията в еврозоната, което би могло да доведе и до прекалено големи социални неравенства в нея.

Въпросът за емитиране на общи еврооблигации в рамките на еврозоната определено е дискуссионен. Други автори застъпват противоположната теза, а именно, че издаването на общи еврооблигации в рамките на паричния съюз само ще повтори вече направени грешки. Според тях емитирането на подобни еврооблигации ще доведе до уеднаквяване на цената на пазарно финансиране на държавния дълг, т.е. до изравняване на лихвените проценти за пазарно финансиране на суверенния дълг в еврозоната. Последното би направило лихвените проценти на някои държави необосновано ниски, несъответстващо на техния по-висок рисков профил и по-слаба конкурентоспособност. По-ниските и нереални лихвени проценти по дълга, съответно по-евтиният достъп до международните капиталови пазари, прави тези страни податливи към прекомерно увеличаване на тяхната дългова задлъжнялост. Спо-

²⁴¹ Виж: Anke Hassel and Waltraud Schelkle (2012), „A return to the Deutschmark or a core monetary union would impoverish Europe’s economies. Instead, Eurobonds could offer a viable solution to preserve unity and diversity“.

²⁴² Виж: John Doukas (2012), „The Euro crisis threatens not only the common currency, but also the future of the European Central Bank“, EUROPP, 26.04.2012.

ред тези автори нереално ниските лихвени проценти за тези правителства и икономики на международните капиталови пазари са довели до фундаментални проблеми в тях, като в същото време реалните им и структурни проблеми са останали скрити, докато не са били задълбочени допълнително именно от небосновано ниската цена на дълга. Като най-ярки примери се посочват: състоянието на публичните финанси на Гърция; развитието на пазара на недвижима собственост в Ирландия, а впоследствие банковата криза и съществените бюджетни дефицити за спасяването на банковите институции в тази страна; ниският икономически растеж в Португалия; „балонът“ на пазара на недвижими имоти и същественният дефицит по текущата сметка в Испания. Въвеждането на единната валута стои до голяма степен валутния риск, а доверието в нея през първите години от създаването ѝ намаля чувствително лихвените проценти по дълга на подобни страни. Въвеждането сега на общ и солидарен дълг в еврозоната може да се окаже наистина повторение на предишни грешки и да доведе до ново нереалистично понижаване на лихвените нива и съответно – нарастване на стремежа за поемане на дълг и засилване на дълговото бреме.²⁴³

В подробния план от края на 2012 г. Европейската комисия представя по-подробно и една друга идея, а именно предложението си за създаване на Инструмент за конвергенция и конкурентоспособност. Този инструмент би могъл да бъде и като прелюдия към по-нататъшното изграждане на общ фискален капацитет (бюджет) на еврозоната. Според Европейската комисия Инструментът за конвергенция и конкурентоспособност би трябвало да се основава на два стълба.

Първият стълб би представлявал наличието на договорни споразумения, които да определят ключовите структурни мерки, които дадена държава членка се ангажира да въведе в рамките на съответните срокове. С тези мерки ще се цели прилагането на специфичните за всяка държава препоръки, договорени в рамките на Европейския семестър, и по-специално на препоръките, отправени съгласно процедурата при макроикономически дисбаланси. Вторият стълб на този инструмент би бил осигуряването на наднационална финансова подкрепа за провеждането на реформите по договорените споразумения. Един подобен инструмент би се прилагал основно за държавите членки от еврозоната, но при определени условия би могъл да бъде отворен и за държави членки,

²⁴³ Подобни тези защитават и някои български автори. Виж например: Йорданка Статева (2014), „Международна финансова архитектура - еволюция и съвременност“, Издателски комплекс УНСС, стр. 239. Силното намаляване на лихвените проценти по дълга се признава и от застъпниците на идеята за общи еврооблигации в еврозоната. John Doukas цитира данни, според които десетгодишните държавни ценни книжа на Гърция през 1993 г. са с доходност от 23.3%, а през 1999 г., когато страната се подготвя активно да стане член на еврозоната, доходността на тези книжа спада до 6.3%. Застъпниците на необходимостта за общи еврооблигации в зоната на единната валута, за разлика от противниците на тази идея, виждат в подобно намаляване на лихвените проценти възможност за нарастване на инвестициите и увеличаване на икономическия растеж и стабилността в тези страни.

чиято парична единица не е еврото, но които се подготвят да приемат единната валута. Европейската комисия публикува три месеца след това, в края на март 2013 г., две нови съобщения, с които още по-подробно разглежда тези свои идеи.²⁴⁴ Поради липса на политическа подкрепа, поне на този етап, Комисията не е доразвила допълнително тези свои виждания посредством законодателни инициативи. Независимо от това, тези два аналитични документа под формата на съобщения на Комисията до Европейския парламент и Съвета на ЕС представляват интересна база за разсъждения и дискусии, които могат да доведат до нови реформи в областта на Икономическия и паричен съюз. „Духът от бутилката“ обаче вече е пуснат и в общественото пространство все повече започва да се коментира необходимостта от създаването на специален бюджет за еврозоната. Евроскептиците използват този дебат, за да обосноват, че Европейският съюз и специално еврозоната отиват твърде далеч, а поддръжниците на европейската идея реферират към тази идея, за да докажат, че процесът на европейска интеграция все още не е завършил.

В своя подробен план за доизграждането на Икономическия и паричен съюз Европейската комисия отива още по-далеч, като заявява открито, че е необходима по-задълбочена интеграция в областите на данъчната политика и трудовите пазари, за да може Икономическият и паричен съюз да работи по-ефективно. Имайки предвид, че за всяко решение в тези области е необходимо единодушие от държавите - членки на Европейския съюз, както и силната обвързаност на тези политики с националния суверенитет, на този етап е много малко вероятно да се постигне по-силна интеграция в тези области.

В документа на Европейската комисия от края на 2012 г. са очертани и по-ясно кои са основните промени в учредителните договори на ЕС, които би следвало да се извършат, за да може да бъде постигната целта за изграждането на един по-задълбочен и истински икономически и паричен съюз.

Подробният план на Европейската комисия от края на 2012 г. е наистина твърде амбициозен, като на настоящия етап в ЕС няма достатъчно политическа подкрепа за реализирането на много от мерките в него. Той все пак очертава някои от основните насоки, които би трябвало да се следват в бъдеще, ако стремежът за изграждане на завършен икономически и паричен съюз бъде запазен.

²⁴⁴ Виж: Европейска комисия (2013), „Към задълбочен и истински икономически и паричен съюз. Въвеждане на Инструмента за конвергенция и конкурентоспособност“, Съобщение на Комисията до Европейския парламент и Съвета, COM (2013), 165 окончателен, 20.03.2013 г., както и Европейска комисия (2013), „Към задълбочен и истински икономически и паричен съюз. Предварителна координация на важните реформи в икономическата политика“, Съобщение на Комисията до Европейския парламент и Съвета, COM (2013), 166 окончателен, 20.03.2013 г. Интересно в тези съобщения е както детайлността на предложените реформи, така и „марката“ в техните заглавия, които започват с израза „към задълбочен и истински икономически и паричен съюз“, с което недвусмислено се подчертава, че те са неразделна част от идеите на Европейската комисия за доизграждането на ИПС.

Малко преди публикуването на подробния план на Европейската комисия и на окончателния доклад на четиримата председатели от края на 2012 г. Европейският парламент също публикува своите виждания относно мерките за постигане на истински икономически и паричен съюз. Той прави това в резолюция от 20 ноември 2012 г., която съдържа включително препоръки към Европейската комисия.²⁴⁵ В своята резолюция Европейският парламент представя своите виждания за необходимите стъпки за завършването и доизграждането на Икономическия и паричен съюз. В края на резолюцията Европейският парламент споделя и своето мнение, че всички решения, свързани с укрепването на Икономическия и паричен съюз, би следвало да бъдат вземани въз основа на Договора за Европейския съюз, като всяко отклоняване от общия метод и засиленото използване на междуправителствени споразумения би разделило и отслабило Съюза, включително еврозоната. Тази позиция на Европейския парламент е съвсем логична, тъй като при използването на междуправителствени споразумения не е задължително отчитането на становището му по договаряните реформи. Междуправителствените споразумения се подписват от държавите членки, а тяхното приемане не става в рамките на правото на ЕС, където Европейският парламент има решаваща роля заедно със Съвета на ЕС.

5.3. Докладът на петимата председатели от 2015 г.

Следващият по-важен стратегически документ, който разглежда плановете за доизграждане на Икономическия и паричен съюз на ЕС, е докладът на петимата председатели, който е публикуван през месец юни 2015 г.²⁴⁶ За разлика от предходните документи от 2012 г., в заглавието му вече не се реферира към истински икономически и паричен съюз, а към неговото завършване. Друг е въпросът дали ако всички мерки в него бъдат наистина реализирани, то това би означавало един напълно завършен икономически и паричен съюз. Внимателният анализ на предложените мерки показва, че от практическа гледна точка това е възможно най-големият политически компромис към момента, но от теоретична гледна точка дори и всички тези стъпки да бъдат реализирани, то все още би имало какво да се направи, за да се доиз-

²⁴⁵ Виж: Европейски парламент (2012), Резолюция на Европейския парламент от 20 ноември 2012 г., съдържаща препоръки към Комисията относно доклада на председателите на Европейския съвет, на Европейската комисия, на Европейската централна банка и на Еврогрупата „Към постигане на действителен икономически и паричен съюз“, 2012/2151(INI). В този случай при официалния превод на думата „depuine“ на български език се използва думата „действителен“, а не „истински“.

²⁴⁶ Виж: Доклад на Жан-Клод Юнкер в тясно сътрудничество с Доналд Туск, Йерун Дейселблум, Марио Драги и Мартин Шулц (2015), „Завършване на европейския икономически и паричен съюз“, Европейска комисия, Брюксел, юни 2015.

гради напълно този съюз. Докладът на петимата председатели е много по-амбициозен от докладите на четиримата председатели от края на 2012 г., но в някои области е по-малко смел спрямо подробния план на Европейската комисия, също от края на 2012 г.

За разлика от докладите на четиримата председатели през 2012 г., които бяха изготвени под ръководството на тогавашния председател на Европейския съвет, докладът от юни 2015 г. е изготвен под ръководството на председателя на Европейската комисия. Той е съставен този път в сътрудничество с председателя на Европейския съвет, председателя на Еврогрупата, президента на Европейската централна банка и председателя на Европейския парламент. Председателят на Европейския парламент е новият пети председател, който за пръв път участва в изготвянето на подобни доклади за доизграждането на Икономическия и паричен съюз. Най-вероятно това е, за да се докаже, че плановете за реформиране на ИПС следва да бъдат максимално доближени до интересите на гражданите, имайки предвид, че депутатите в Европейския парламент се избират пряко от гражданите на ЕС.²⁴⁷

Заложените цели в доклада на петимата председатели би следвало да бъдат постигнати в един сравнително дълъг времеви хоризонт до 2025 г. Преобладаващата част от мерките в този доклад са предвидени за по-краткосрочен период, като само по-дългосрочните и стратегически мерки, както и мерките, които налагат промяна на учредителните договори, са планирани за по-дългосрочен период. Идеята е първият краткосрочен етап да бъде в рамките на периода юли 2015 г. – юни 2017 г., а преходът от първия към втория етап да бъде предшестван от Бяла книга (Книга за размисъл) на Европейската комисия, която да бъде публикувана през пролетта на 2017 г. и която да очертае необходимите стъпки за завършването на Икономическия и паричен съюз през втория етап.

В доклада на петимата председатели се предлага доизграждането на четири съюза като четири стълба за довършването на Икономическия и паричен съюз. Към сравнително завършения паричен съюз се развиват идеите за доизграждането на икономически, финансов, фискален и политически съюз. Тези четири съюза следва да се усъвършенстват паралелно, защото са взаимно обвързани. Всички държави - членки на еврозоната, следва да участват едновременно във всеки един от тях, заедно с тяхното участие в паричния съюз. Малко по-особен и разнопосочен е въпросът с възможността за участието в тези съюзи на държавите членки извън еврозоната, както и равнопоставеността на това участие спрямо държавите - членки на еврозоната, като повечето от мерките са „резервирани“ само за държавите - членки от еврозоната.

²⁴⁷ Една подобна теза за доближаване на реформите на Икономическия и паричен съюз до гражданите на ЕС е трудно защитима, защото в доклада на петимата председатели се посочва, че той отразява единствено личните разсъждения и дискусии на петимата председатели, т.е. той не обвързва напълно съответните институции, в т.ч. и Европейския парламент.

Имайки предвид важното значение на доклада на петимата председатели за плановете на институциите на ЕС за завършване на Икономическия и паричен съюз, ще разгледаме малко по-подробно идеите за доизграждането на икономическия, финансовия, фискалния и политически съюз. Тези съюзи следва добре да си взаимодействат помежду си, но следва също така и да са в синхрон с вече изградения паричен съюз в еврозоната. Анализът на тези четири съюза е важен и от чисто теоретична гледна точка, защото той в голяма степен показва, че създаването на един завършен многонационален паричен съюз следва да върви успоредно и с изграждането на редица други съюзи между държавите членки, тъй като в противен случай мерките на наднационалната парична политика може да бъдат съзнателно или несъзнателно неутрализирани с разпокъсани и недостатъчно добре координирани действия в областта на икономическата и фискалната политика, както и в политиката относно финансовите услуги и финансовите пазари.

Съгласно доклада на петимата председатели **икономическият съюз** следва да надгради това, което вече е постигнато до момента в областта на икономическата интеграция и на нейната взаимнообвързаност с останалите елементи на Икономическия и паричен съюз. Основният проблем е, че икономиките на отделните държави членки все още значително се различават, понякога се развиват асиметрично, както и че те нямат достатъчно ефективни политики за преодоляване на структурните проблеми в тях, в т.ч. и когато икономическите проблеми в една държава членка имат негативни ефекти и в останалите държави - членки на еврозоната и на Европейския съюз.

С цел доизграждането на икономическия съюз в доклада на петимата председатели се предлага да се създаде система от органи за конкурентоспособност в еврозоната, да се засили съществуващата процедура при идентифициране на макроикономически дисбаланси, да се постави по-голям фокус върху политиката за заетостта и социалната политика, както и да се осъществи по-силна координация на икономическите политики. В по-дългосрочен план се предвижда приемането на набор от общи стандарти, които да бъдат определени включително на законодателно ниво, както и да се постигне допълнително хармонизиране на някои политики, които имат тясна връзка с изграждането на икономическия съюз, а именно данъчната политика, политиката по отношение на дружественото право и други. Както се вижда от основните предложени мерки, дори и към настоящия момент на дневен ред поне в средносрочен план не е предвидено изграждане на напълно интегриран икономически съюз, а в редица сфери на икономическата политика се очаква да се запазят националните решения, макар и по-силно интегрирани в рамките на еврозоната.

В доклада на петимата председатели е посочено, че **финансовият съюз** много тясно си взаимодейства с икономическия съюз, като двата съюза взаимно се допълват и подсилват. Финансовият съюз много тясно си партнира и с паричния съюз в ЕС. В доклада се отбелязва, че в един

паричен съюз финансовата система трябва да бъде действително единна, защото в противен случай импулсите от решенията на паричната политика, като изменения на основния лихвен процент например, няма да могат да се отразят по еднакъв начин на участващите държави членки. Посочва се също, че единната банкова система е огледален образ на единната парична политика, защото по-голямата част от парите представляват банкови депозити, както и че паричната единица може да бъде действително единна, само ако доверието в сигурността на банковите депозити е едно и също във всички държави - членки на зоната. Последното изисква на свой ред обединяване в сферата на банковите услуги, в т.ч. изграждането на единен банков надзор, единно преструктуриране на банките и единна схема за гарантиране на банковите депозити.

Финансовият съюз на този етап се разглежда като комбинация от създаването на банков съюз преимуществено за еврозоната и от изграждането на съюз на капиталовите пазари, който се отнася до всички държави - членки на ЕС-28. Докато в областта на банковия съюз вече е изграден единен надзорен орган в лицето на Европейската централна банка и надзорния съвет към нея, то в сферата на капиталовите пазари все още няма такъв орган, с изключение на функциите на ЕСМА (Европейски орган за ценни книжа и пазари) в областта на надзора на агенциите за кредитен рейтинг и регистрите на трансакции (trade repositories). В доклада на петимата председатели за пръв път в стратегически документ на ЕС се споменава необходимостта от създаването на единен европейски надзорен орган на капиталовите пазари, но това е малко вероятно да се осъществи през следващите години.

В доклада на петимата председатели се посочва също, че в средносрочен план би било разумно да се извърши преглед на третирането на банковите експозиции по отношение на държавния дълг, например чрез определянето на ограничения за големите експозиции, т.е. лимити, които банките могат да държат в дълг на определена държава или определена емисия държавни ценни книжа. Независимо че тези мерки биха могли да намалят допълнително връзката между стабилността на финансовата система и националните публични финанси, което е една от основните цели в реформите във финансовата област през последните години, в доклада се признава, че подобни промени следва да се извършват като част от координирани усилия в световен мащаб. Определянето на правила за третирането на националния държавен (суверенен) дълг е чувствителна тема, която все повече се отваря за дискусии на ниво Европейски съюз и която има отношение към реформите на Икономическия и паричен съюз. Това се дължи и на обстоятелството, че понастоящем държавите - членки на еврозоната, имат много разнородни характеристики на своя държавен дълг, като в някои от тях тези ценни книжа са по-рискови, отколкото в други държави членки. Като пример за потвърждение на тази теза е сериозната банкова криза в Кипър, която бе провокирана през 2013 г. и една от основ-

ните причини за която бяха именно високите експозиции на кипърските банки към гръцки държавен дълг, т.е. притежаването на значителни обеми гръцки дълг от кипърските банки.

Напълно вярно е, че банковите услуги и услугите в сферата на капиталовите пазари са едни от основните услуги на финансовите пазари, а банките, инвестиционните посредници и инвестиционните фондовете са сред най-важните финансови посредници за реалната икономика. Но в областта на финансовите пазари съществуват и редица други услуги, като например застрахователните услуги, платежните услуги, услугите на пенсионните фондове и други. Неслучайно на този етап финансовият съюз в рамките на реформирането на Икономическия и паричен съюз се концентрира единствено върху банковия съюз и съюза на капиталовите пазари. Това до голяма степен е напълно разбираемо, като се отчете например, че пенсионните схеми в държавите членки са много различни една от друга, както и че това са едни от най-чувствителните сфери за реформиране във всяка една държава членка. В същото време, без допълнителни мерки трудно можем да говорим за един наистина завършен финансов съюз, който да допълва напълно паричната интеграция в еврозоната.²⁴⁸

Фискалният съюз е един от най-сложните въпроси при обсъждането на мерките за доизграждане на Икономическия и паричен съюз. Той също е тясно обвързан с предходните два стълба на реформата на Икономическия и паричен съюз – икономическият и финансовият съюз. Счита се, че докато ролята на финансовия съюз е да гарантира единната валута чрез частно споделяне на риска на банковите и капиталовите пазари, в рамките на еврозоната следва да се засили чувствително и фискалното (бюджетното) споделяне на риска между отделните държави. Подобен механизъм за публично споделяне на риска чрез фискална стабилизация няма да може да бъде изграден лесно, а дебатите и мерките по неговото създаване със сигурност ще бъдат продължителни.

В доклада на петимата председатели се признава, че един силен икономически и финансов съюз, както и една ориентирана към ценовата стабилност парична политика не са гаранция за това Икономическият и паричен съюз да функционира винаги правилно. Това е така, защото неустойчивите фискални политики могат да застрашат стабилността на цените в ЕС, както и да навредят на финансовата стабилност. Те могат да доведат до верижна дестабилизация между държавите членки и до финансово фрагментиране.

Една от мерките, които се предлагат в доклада на петимата председатели в сферата на фискалния съюз, е в краткосрочен план да се създаде Европейски фискален съвет, който да допълва и координира

²⁴⁸ За повече информация относно финансовия съюз, виж: Карина Караиванова (2015), „Изграждането на финансов съюз в Европейския съюз“, Бюлетин на Асоциацията на банките в България, брой 43, октомври 2015 г.

националните фискални съвети. Неговите становища обаче няма да имат задължителен характер за Европейската комисия и националните правителства, което прави ролята му не много убедителна. Изграждането на подобен Европейски фискален съвет не бе посрещнато с въодушевление от някои държави членки, които критикуват необходимостта и целесъобразността от неговото създаване и значението на неговите съвещателни функции. Много скоро след доклада на петимата председатели, обаче, бе прието решение на Европейската комисия, с което се създава подобен независим консултативен Европейски фискален съвет, повече информация за който се съдържа в каре 16.²⁴⁹

Каре 16

Европейският фискален съвет

Европейският фискален съвет се създава, за да подпомага фискалната политика в рамките на еврозоната. Неговият мандат е сравнително ограничен на този етап. Той може само да предоставя съвети, но не и да определя самата политика. Неговите съвети и становища следва да подпомагат основно Европейската комисия и държавите - членки на еврозоната. Той следва да извършва по-скоро икономическа, а не юридическа преценка относно фискалните позиции. Европейският фискален съвет следва да може да предоставя становища по програмите за стабилност, които се приемат от държавите - членки на еврозоната, в рамките на процедурите в областта на Икономическия и паричен съюз, както и по годишните проекти на бюджетни планове и изпълнението на националните бюджети от тези държави. Това са основните му цели, които са записани в доклада на петимата председатели от юни 2015 г., като в решението на Европейската комисия от октомври 2015 г. тези функции са представени по малко по-ограничен начин. Европейският фискален съвет има по-лимитиран мандат и от някои първоначални идеи за обхвата на фискалния съюз.²⁵⁰

Съгласно Решение (ЕС) 2015/1937 на Комисията от 21 октомври 2015 г. за създаването на Европейския фискален съвет, в качеството си на консултативен орган той следва да допринася за упражнява-

²⁴⁹ Решение (ЕС) 2015/1937 на Комисията от 21 октомври 2015 година за създаване на независим консултативен Европейски фискален съвет, ОВ L 282, 28.10.2015 г.

²⁵⁰ В годините след началото на последната икономическа и финансова криза се зародиха и революционни идеи, съгласно които например Европейската комисия или излъчен „финансов министър на еврозоната“ да могат да упражняват вето на приемането на националните бюджети на държавите - членки на еврозоната, ако те се отклоняват значително от правилата на Пакта за стабилност и растеж. Подобни мерки, обаче, силно биха засегнали националния суверенитет на държавите от паричния съюз и е малко вероятно да бъдат приети на този етап. Все пак създаването на Европейския фискален съвет предполага постигането на повече прозрачност и по-засилено обсъждане на националните бюджети на държавите - членки на еврозоната.

нето на функциите на Комисията във връзка с многостранното фискално наблюдение в еврозоната. За тази цел Европейският фискален съвет следва да изпълнява редица задачи, включително:

- Да предоставя на Европейската комисия оценка за изпълнението на фискалната рамка на Съюза, по-специално по отношение на хоризонталната съгласуваност на решенията и прилагането на бюджетното наблюдение, на случаите на особено сериозно неспазване на правилата, както и на адекватността на актуалната фискална позиция на равнище еврозона и на национално равнище. Европейският фискален съвет може да прави и предложения за бъдещото развитие на фискалната рамка на Съюза.

- Да предоставя на Европейската комисия становища относно бъдещата фискална позиция, адекватна за еврозоната като цяло и за националните фискални позиции. В случай че констатира рискове за правилното функциониране на Икономическия и паричен съюз, Европейският фискален съвет следва да включва в становището си конкретно разглеждане на вариантите на политика, които са на разположение в рамките на Пакта за стабилност и растеж.

- Да си сътрудничи с националните фискални съвети²⁵¹, в т.ч. за обмен на най-добри практики и за постигането на общо разбиране по въпросите, свързани с фискалната рамка на Съюза.

Всички тези задачи на Европейския фискален съвет са в правилната посока, но те не могат да доведат до създаването на един завършен фискален съюз в рамките на еврозоната.

Като дългосрочна мярка в сферата на фискалния съюз се предлага да се изгради стабилизираща функция (бюджет) на еврозоната, която да установи набор от източници на финансиране и инвестиционни проекти. В доклада на петимата председатели се посочват някои от принципите на подобна бъдеща стабилизираща фискална функция, а именно, че тя:

- не трябва да води до постоянни трансфери между държавите, нито до трансфери само в една посока;
- не трябва да подкопава нито стимулите за стабилни фискални политики на национално равнище, нито стимулите за отстраняване на структурните слабости на страните;
- трябва да е отворена и прозрачна спрямо държавите членки;
- не трябва да бъде инструмент за управление на кризи, тъй като Европейският механизъм за стабилност вече изпълнява тази роля.

²⁵¹ Създаването на национални фискални съвети е предвидено в Директива 2011/85/ЕС на Съвета от 8 ноември 2011 година относно изискванията за бюджетните рамки на държавите членки, ОВ L 306, 23.11.2011 г.

В доклада на петимата председатели се посочва по-скоро каква не трябва да бъде стабилизиращата фискална функция, но има много малко яснота за това каква трябва да бъде тази функция, какъв да бъде нейният дизайн и как да се осъществява нейната роля.

Някои български автори също анализират характеристиките на един потенциален фискален съюз в еврозоната. В едно изследване на Антон Герунов се посочват петте основни компонента, които биха съставлявали един сравнително завършен фискален съюз.²⁵² Това са съответно:

- *Наличието на фискални правила, координация и наблюдение на политиките.* На практика този елемент е сравнително развит законодателно на ниво ЕС и еврозона, включително посредством правилата на Пакта за стабилност и растеж и приетите впоследствие нови нормативни изисквания за фискална дисциплина за държавите от ЕС, с акцент върху държавите - членки на еврозоната. Проблемът е, че тези фискални правила не се прилагат ефективно на практика, въпреки възможността за налагане на санкции от институциите на ЕС. Тези правила не се спазват стриктно, оставяйки несанкционирана ниската фискална дисциплина. Подобна дисциплина допълнително се нарушава в случай на кризисни ситуации и при необходимост например от спасяване на банки с публични средства.

- *Общ механизъм за подпомагане при криза.* Подобен механизъм вече е създаден в еврозоната, като това е Европейският механизъм за стабилност. Идеята е при кризисна ситуация да се подпомагат държавите от паричния съюз в затруднение. При наличието на значителни икономически и фискални проблеми в държава членка този механизъм предоставя възможност за нейното финансиране. Европейският механизъм за стабилност има възможност да заеме на по-ниски лихвени равнища финансиране от международните капиталови пазари, с което прави държавата членка в затруднение много по-малко зависима от тези пазари, като ѝ дава по-добри възможности за излизане от кризата.

- *Обща гаранция за правителствения дълг.* В случай че бъде осигурена обща гаранция за суверенния дълг в еврозоната, това би направило значително по-лесно заемането на дълг от международните финансови пазари и би намалило доходността на държавните ценни книжа, съответно намалило цената на обслужването на този дълг. Но въвеждането на подобна гаранция може да има и обратен ефект, а именно – на моралния хазарт и поемането на рисковете на по-задлъжнелите и по-слабо развити икономики от по-стабилните и успешно развиващи се икономики. Както вече бе дискутирано, такава обща гаранция може да има оздравителен ефект, но може да има и обратния дестабилизиращ ефект на намаляване на фискалната дисциплина от някои държави от еврозоната.

²⁵² За повече информация, виж: Антон Герунов (2016), „Публични финанси. Теория и политика.“, Стопански факултет, Софийски университет „Св. Климент Охридски“, стр. 392-396.

- *Наличието на фискални трансфери.* Вече бе дискутирано, че еврозоната няма свой собствен бюджет, а бюджетът на ЕС е много малък и предназначен за определени цели и политики. На този етап изглежда малко вероятно в краткосрочен план да се създаде собствен бюджет за еврозоната, който да разполага с необходимите финансови средства за преодоляването на асиметрични и структурни проблеми в държавите - членки на паричния съюз.

- *Обща фискална политика и данъчно облагане.* Тази характеристика на фискалния съюз е свързана с предходната и би довела до един напълно завършен фискален съюз. На този етап, обаче, е много малко вероятно държавите - членки на еврозоната, да прилагат единна фискална политика и европейски данъци, тъй като липсва достатъчно политическа воля, а и обществена подкрепа за въвеждането на подобни мерки.

Отдаването на значителен суверенитет във фискалната област е трудно да се осъществи на този етап. Подобна засилена фискална интеграция, която да допълни паричния съюз, ще изисква много силна политическа подкрепа и дори да се реализира някой ден, това няма да стане нито бързо, нито лесно.

Докладът на петимата председатели не очертава подробна рамка за постигане на един истински **политически съюз** между държавите членки, а само някои мерки за по-добра демократична отчетност, легитимност и институционално укрепване на Икономическия и паричен съюз. Някои от мерките в тази посока предвиждат по-съществена роля на Европейския парламент и националните парламенти за подобряването на отчетността, включително в рамките на еврозоната; засилване и консолидиране на външното представителство на еврозоната; интегриране на постигнатите междуправителствени решения в правната рамка на ЕС; по-централна роля на Еврогрупата; както и създаване на финансова служба (treasury) на еврозоната с цел вземането на някои съвместни решения в областта на фискалната политика, запазвайки сериозен периметър на действие на националните решения в тази област.

Връзката между отделните съюзи, които следва да се изградят в един завършен Икономически и паричен съюз, не се разглежда единствено в документите на институциите на ЕС или на техните председатели. Все повече се увеличава научната литература, която също анализира тези въпроси.

Анализаторите от института „Брюгел“ се опитват да отговорят например на въпроса „Какъв вид фискален съюз е необходим в ЕС?“²⁵³ В своето изследване те защитават тезата, че на този етап в ЕС е възможно създаването единствено на ограничен по обхват фискален съюз, но дори

²⁵³ Виж: Benedicth Marzinotto, André Sapir and Guntram B. Wolff (2011), „What kind of fiscal union“, Bruegel policy brief, Issue 2011/06, November 2011.

и в този вариант ще е необходима промяна на учредителните договори и отдаване на по-голям суверенитет на наднационални органи. В него се застъпва виждането, че еврозоната следва да разполага с допълнителен фискален капацитет, например в рамките на 2% от БВП на еврозоната, като този финансов ресурс не е задължително да бъде събиран предварително, а само ако има необходимост от справяне с кризисни ситуации. Предлага се също създаването на функцията министър на финансите на европейско ниво. Една от допълнително предлаганите мерки е финансовият министър на еврозоната да има право да интервенира на капиталовите пазари и в определени условия да може да емитира дълг. Всички тези мерки трудно биха могли да се осъществят в близко време.²⁵⁴

В друго изследване на няколко автора от института „Брюгел“ от юни 2012 г. се посочва, че банковият съюз²⁵⁵ изисква изграждането и на определена форма на фискален съюз. Последното не означава непременно създаването на значителен бюджет за еврозоната. В посоченото изследване се отбелязва, че изграждането на банков съюз ще изисква и известен прогрес към формирането на политически съюз.²⁵⁶

В последващо изследване на същия институт от февруари 2013 г. отново се реферира към изграждането на банков, фискален, икономически и политически съюз.²⁵⁷ В него се прави и връзка между банковия и другите съюзи. Посочва се, че банковият съюз има отношение към изграждането на известна форма на фискален съюз, тъй като дори и при значително покриване на евентуални загуби от собственици и кредитори на банковите институции, е възможна ситуация, при която системно кризисно реструктуриране да изисква и достъп до публични средства. Връзката между банковия и икономическия съюз се обуславя

²⁵⁴ С оглед отговарянето на въпроса какъв фискален съюз е необходим в еврозоната, авторите от „Брюгел“ очертават три основни пропуски в архитектурата на Икономическия и паричен съюз, какъвто е създаден той през 90-те години на XX век. На първо място е очертана невъзможността в рамките на ИПС да се реагира на структурни промени при провеждането на национални политики, които имат негативно въздействие върху цялата или съществена част от еврозоната. На второ място, като пропуск е посочена липсата на възможност за осигуряване на кризисна подкрепа на националните бюджети в еврозоната, в случай на ликвидна криза например. Отбелязани са мерките в тази посока, които са предприети в ЕС, но е посочена и тяхната недостатъчност, особено при по-силно изразени кризисни ситуации. Като трети недостатък са представени силно лимитираните ресурси за отговор на кризисни ситуации във финансовите системи и в частност в банковите системи.

²⁵⁵ Към месец юни 2012 г., когато е било публикувано посоченото изследване, все още не е било толкова ясно и отчетливо реферирането към финансов съюз, а и все още не е била лансирана официално идеята за създаване на съюз на капиталовите пазари, който да допълва банковия съюз при изграждането на финансов съюз.

²⁵⁶ Виж: Jean Pisani-Ferry, André Sapir, Nicolas Véron and Guntram B. Wolff (2012), „What Kind of European Banking Union?“, Bruegel Policy Contribution, Issue 2012/12, June 2012, p. 14-15.

²⁵⁷ Виж: Nicolas Véron and Guntram Wolff (2013), „From Supervision to Resolution: Next Steps on the Road to European Banking Union“, Bruegel policy contribution, 2013/04, February 2013, p.7.

от обстоятелството, че някои икономически политики като политиката в областта на жилищното строителство, аспекти на данъчната политика, законодателството в сферата на неплатежоспособността и други, могат да имат значително влияние върху акумулирането и разпространението на риска в банковата система, както и да изискват адекватен макропруденциален надзор. Банковият и политическият съюз също са обвързани, защото банковото управление в условия на кризи и процедурите по реструктуриране биха могли да имат широки икономически и социални последици, поради които следва да бъдат свързани с подходящ механизъм на политическа отчетност. Поради всички тези взаимнообвързаности, за да се намери едно наистина устойчиво решение, е необходимо да се осъществи съществен напредък по всеки един от тези съюзи, както и мерките, които се предприемат да бъдат достатъчно добре съгласувани.

Връзката между банковия съюз, фискалния съюз и други форми на интеграция в Европейския съюз и в Икономическия и паричен съюз се разглеждат включително в документи на международните финансови институции, в т.ч. и на Международния валутен фонд.²⁵⁸

Завършването на Икономическия и паричен съюз на ЕС продължава да бъде актуална тема и след публикуването на доклада на петимата председатели. Повечето от предприетите мерки са в подкрепа на изпълнението на целите и стъпките, които се предвиждат в този доклад. Развитието на Икономическия и паричен съюз след публикуването на доклада на петимата председатели от юни 2015 г. е представено в следващия раздел.

5.4. Развитие на Икономическия и паричен съюз след доклада на петимата председатели

Докладът на петимата председатели на институциите на ЕС е наистина повратен момент в развитието на идеите за завършване на Икономическия и паричен съюз. Това е така, защото той е, от една страна, сравнително амбициозен проект, без в него да се съдържат неосъществими идеи, особено ако се запази и засили политическият ангажимент за тяхното изпълнение. От друга страна, това е един реалистичен доклад, който определя в повече детайли какво може да се постигне за изграждането на икономическия, финансовия, фискалния и политическия съюз в краткосрочен план, без промяна на учредителните до-

²⁵⁸ Виж: International Monetary Fund (2012), „2012 Article IV Consultation with the Euro Area Concluding Statement of IMF Mission“, Washington, 21 June 2012.

говори. А в дългосрочен план се очертават само най-важните стратегически цели, към които ще се стремят институциите на ЕС, за да се доизгради Икономическият и паричен съюз. Не на последно място, петимата председатели ръководят най-важните институции в рамките на ЕС, които имат отношение към завършването на Икономическия и паричен съюз, като за пръв път на борда е и председателят на институцията, която се избира пряко от гражданите на ЕС – Европейският парламент. Това все още не е гаранция, че проектът за доизграждане на Икономическия и паричен съюз ще се доближи максимално до гражданите на ЕС и ще престане да бъде технократско занимание за политици, финансисти и икономисти.

В същото време, не трябва да се подценяват идеите за излизане от еврозоната на една или друга държава - членка на паричния съюз, въпреки че в момента няма правно основание и предвидена процедура в учредителните договори по какъв начин би се осъществило едно подобно напускане на зоната на единната европейска валута. Във времена на икономически растеж и просперитет хората по-лесно са склонни да се откажат от национален суверенитет с надеждата общите решения, цели, а в случая и общата парична единица и политика да спомогнат за допълнително засилване на благоприятната икономическа среда. В периоди на различни видове кризи, които далеч не са само икономически и финансови, се засилва стремежът за дезинтеграция, за обръщане към национални цели, затваряне в собствените си граници и упования, че връщането на националната валута в една или друга държава би могло да реши възникналите проблеми. Докато не успеем да осъзнаем, че държавите, икономиките, финансите и паричната единица в ЕС са по-силни, ако са обединени, много лесно популистските и националистическите идеологии ще продължат да намират почва в съвременна Европа.

Важно е също така предложенията за реформи в областта на Икономическия и паричен съюз да не останат само на хартия, а постепенно да се реализират. Затова ще направим кратък преглед на основните мерки и действия, които бяха предприети от институциите на ЕС след публикуването и обсъждането на доклада на петимата председатели от месец юни 2015 г.

Планираните и стартиралите за реализация действия непосредствено след доклада на петимата председатели са обобщени най-добре в съобщението на Европейската комисия от месец октомври 2015 г., с което се представят следващите мерки към завършването на Икономическия и паричен съюз.²⁵⁹ Самото му заглавие „Стъпки към завършва-

²⁵⁹ Виж: Европейска комисия (2015), „Стъпки към завършването на Икономическия и паричен съюз“, Съобщение на Комисията до Европейския парламент, Съвета и Европейската централна банка, COM (2015) 600 окончателен, Брюксел, 21.10.2015 г.

нето на Икономическия и паричен съюз“ подсказва, че този документ на Европейската комисия се стреми да е продължение на доклада на петимата председатели и че представя само най-краткосрочните стъпки и действия в тази посока. На практика съобщението на Европейската комисия и придружаващите го документи посочват най-важните елементи от първия етап на доизграждането на Икономическия и паричен съюз – т.е. мерките, които следва да се базират на настоящите учредителни договори и да се реализират преди изготвянето и публикуването на Бялата книга на Европейската комисия през пролетта на 2017 г. Тази Бяла книга следва по-ясно и детайлно да представи последващите цели, мерки и действия за завършването на Икономическия и паричен съюз, които да се осъществят от средата на 2017 г. до 2025 г.

Както се посочва и в съобщението на Европейската комисия от октомври 2015 г., за превръщането на доклада на петимата председатели в дела е необходимо споделено разбиране за общата цел сред всички държави - членки от еврозоната, и институциите на ЕС. Тази стратегическа цел не може да се осъществи само от институциите на ЕС, които са изготвили доклада на петимата председатели, ако няма подкрепата на всички държави - членки на еврозоната.

Друго много важно уточнение в съобщението на Европейската комисия е, че процесът на задълбочаване на Икономическия и паричен съюз е принципно отворен не само за държавите - членки от еврозоната, но и за всички държави - членки на Европейския съюз. Повечето от мерките за завършване на Икономическия и паричен съюз не могат да се реализират съвместно с държавите извън еврозоната, но за всяка една от тези страни е отворен пътят за присъединяване към паричния съюз, когато са изпълнени критериите за това. Европейската комисия отчита също необходимостта да се запази целостта на вътрешния пазар, който е съставен от всички държави - членки на ЕС.

Пакетът от краткосрочни мерки, който се разглежда от Европейската комисия през октомври 2015 г., включва следните по-важни реформи:

- преразгледан подход към Европейския семестър;
- усъвършенстван набор от инструменти за икономическо управление, включително създаването на национални съвети по конкурентоспособността и на консултативен европейски фискален съвет;
- по-единно представителство на еврозоната в международните организации, по-специално в Международния валутен фонд;
- стъпки към финансов съюз, включително чрез изграждане на европейска схема за гарантиране на депозитите;
- съвместни мерки с Европейския парламент за подобряването на демократичната отчетност на европейското икономическо управление.

В следващите редове ще се спрем по-подробно на тези реформи, с изключение на мерките за по-единно представителство на еврозо-

ната в международните организации, които вече бяха разгледани по-горе.²⁶⁰

Преразглеждането на Европейския семестър е една от ключовите реформи при доизграждането на Икономическия и паричен съюз. С въвеждането му през 2011 г. той се превърна в ежегоден цикъл за координация на икономическите политики не само на равнище еврозона, но и на целия Европейски съюз. Въпреки че Европейският семестър се прилага за целия ЕС, някои от неговите елементи са по-силно интегрирани за държавите - членки на еврозоната. След осъществяването на реформите и преразглеждането на Европейския семестър той ще продължи да се основава на методите на координация и обсъждане на икономическите политики, а не на единна икономическа политика в рамките на еврозоната. Все пак настоящите краткосрочни промени се стремят да постигнат максималното при съществуващата правна рамка на ЕС. Едва на по-късен етап, след промяната на учредителните договори, би могло да се работи в посока на правно обвързващи споразумения с държавите членки при провеждането на техните икономически и структурни политики.

На таблица № 14, на която е представен измененият график на Европейския семестър, който се прилага от 2016 г., може да се види годишната времева рамка и етапите на координация на икономическите политики, както и ролята на институциите на ЕС в този процес. Не случайно повечето дейности са фокусирани през първата половина (семестър) на съответната година. Именно тогава се анализира изпълнението на националния бюджет от предходната и се осъществяват първоначалните планове за бюджета през следващата година и за свързаните с него национални икономически политики и приоритети. Една от основните реформи на Европейския семестър, която се приложи и през 2016 г., бе изтеглянето с три месеца – през февруари на съответната година, на докладите на Европейската комисия за всяка държава членка, заедно с идентифицирането на макроикономическите дисбаланси на съответната страна. Това позволява да се направи един по-задълбочен дебат на двустранна основа между Европейската комисия и държавата членка не само за препоръките и дисбалансите, но и за цялостната икономическа, бюджетна и социална политика на тази държава. Едва през май Европейската комисия предлага окончателно специфичните за всяка държава препоръки за бюджетните, икономическите и социалните политики, а в периода юни - юли Съветът на ЕС обсъжда тези препоръки и Европейският съвет окончателно ги одобрява.

²⁶⁰ За повече информация относно съобщението на Европейската комисия за стъпките към завършването на Икономическия и паричен съюз, както и за различни въпроси и отговори във връзка с тези реформи на ЕС, виж също: European Commission (2015), „Completing Economic and Monetary Union: Questions and Answers“, Brussels, 21 October 2015. Допълнителна информация за тези реформи, както и връзки към документите, които придружават съобщението на Европейската комисия от октомври 2015 г. са представени в: Европейска комисия (2015), „Завършване на европейския Икономически и паричен съюз: Комисията предприема конкретни стъпки за укрепване на ИПС“, Съобщение до медиите, Брюксел, 21 октомври 2015 г.

Таблица № 14: График на Европейския семестьр²⁶¹

	Ноември	Декември	Януари	Февруари	Март	Април	Май	Юни	Юли	Август	Септември	Октомври
	<p>► Есенни икономически прогнози</p> <p>► Зимни икономически прогнози</p> <p>► Пролетни икономически прогнози</p>											
Европейска комисия	Годишен обзор на растежа и свързаните с него документи	Мисии за установяване на факти в държавите членки	Доклад за всяка държава членка (програма за реформа и дисбаланс)	Двустрани срещи с държавите членки	Комисията предлага специфични за всяка държава препоръки за бюджетните, икономическите и социалните политики							
Еврозона	Препоръки за Еврозоната	Двустрани срещи с държавите членки										
Еврозона	Становище относно проекта на бюджетен план											
Еврозона	Съветът обсъжда становищата относно проектите на бюджетните планове	Съветът приема препоръките за еврозоната и заключенията относно ГОР + ДМП	Европейският съвет приема икономически приоритетивъз основа на ГОР	Съветът обсъжда СП	Европейският съвет одобрява окончателните СП							
Държави членки	Еврозона Държавите членки приемат бюджетни	Държавите членки представят своите национални програми за реформи (относно икономическите политики) и програми за стабилност или конвергенция (относно бюджетните политики)									Еврозона Държавите членки представят проекти за бюджетни планове	
Европейски парламент	Диалог относно Годишния обзор на растежа						Диалог относно предложенията за СП				Дебати / Резолюция относно европейския семестьр и СП	Диалог относно Годишния обзор на растежа

Легенда: ГОР - Годишен обзор на растежа, ДМП - доклад за Механизма за предупреждение, СП - специфични за всяка държава препоръки, ППД - процедура при прекомерен дефицит

²⁶¹ Източник: Европейска комисия (2015), „Съпки към завършването на Икономическия и паричен съюз“, COM (2015) 600 окончателен, стр. 20.

Ролята на държавните членки в рамките на Европейския семестър не се изразява само в приемането и изпълнението на националния бюджет. След публикуването през февруари на докладите на Европейската комисия за необходимите реформи и наличните дисбаланси за страните, в края на март или началото на април държавите членки изготвят и приемат докладите в рамките на процедурите за координация на политиките в Икономическия и паричен съюз²⁶², както и своите национални програми за реформи, които очертават конкретните реформи, които ще се осъществяват от тях с акцент върху действията през следващата година. В рамките на Европейския семестър се засилва постепенно и ролята на Европейския парламент, макар и той все още да няма водещо значение при вземането на решения в тази сфера.

Основните приоритети при преразглеждането на Европейския семестър при реформирането на Икономическия и паричен съюз са следните:

- *По-добро интегриране на еврозоната и националното измерение.* Съгласно провежданите реформи Европейският семестър следва да е структуриран по начин, по който първо да бъдат проведени дебатите и да бъдат формулирани препоръките за еврозоната като цяло, а след това да се осъществят дискусиите за специфичните препоръки за всяка държава - членка на паричния съюз. Това би следвало да позволи общите предизвикателства да бъдат отразени и в действията и мерките, които са специфични за отделните държави членки.

- *По-силен акцент върху заетостта и социалните резултати.* Европейската комисия не случайно поставя този приоритет, тъй като показателите на заетостта и социалната политика в ЕС продължават да са свързани със сериозни предизвикателства не само за развитието на отделните държави членки, но и за Съюза като цяло.²⁶³ През 2016 г. Европейската комисия за пръв път включи три нови показателя в процедурата по оценка на макроикономическите дисбаланси, с което те вече

²⁶² Това са докладите за стабилност за държавите - членки на еврозоната, и конвергентните доклади за държавите членки извън еврозоната. В конвергентните доклади се включват и мерките на националните парични политики на страните извън паричния съюз. В докладите за стабилност на страните от еврозоната липсва подобно обяснение поради провеждането на наднационална парична политика от ЕЦБ.

²⁶³ Съгласно данни на Европейската комисия към средата на 2015 г. безработицата в ЕС се равнява на около 18 млн. души, което е приблизително населението на две средно големи държави - членки на ЕС. Другите социални показатели също имат значение и следва да бъдат кохерентни с останалите реформи и мерки на икономическите политики на държавите членки. За повече информация за социалното измерение на реформите на Икономическия и паричен съюз, виж: European Commission (2015), „The Social Dimension of Economic and Monetary Union. Towards Convergence and Resilience“, European Political Strategy Center, EPSC Strategic Notes, Issue 5/2015, 18 June 2015. По-конкретна информация за мерките, които Европейската комисия предлага в областта на социалната сфера и които са свързани с реформите в Икономическия и паричен съюз се съдържа в: Европейска комисия (2016), „За започване на консултации относно европейския стълб на социалните права“, Съобщение на Комисията до Европейския парламент, Съвета, Европейския икономически и социален комитет и Комитета на регионите, COM (2016) 127 окончателен, Страсбург, 08.03.2016 г.

станаха общо четиринадесет, като и трите нови показателя са в сферата на заетостта и социалната политика: коефициент за икономическа активност, младежка безработица и дългосрочна безработица.²⁶⁴ С тяхна помощ би следвало по-лесно да се идентифицират дисбаланси в икономиките на държавите членки и да се предприемат необходимите реформи.

- *Насърчаване на сближаването между държавите членки чрез сравнителен анализ и прилагане на най-добрите практики.* Идеята е сближаването да става не само по линията на координацията на икономическите политики, но и чрез предоставяне на адекватен сравнителен анализ между държавите членки по определени въпроси. Това би следвало да стимулира прилагането на най-добри практики в определени области, където на този етап не е възможно постигането на хармонизация и единни правила. Малко е вероятно този метод да доведе до значителни резултати, но е възможно да допринесе за известно подобряване на сближаването между държавите - членки от еврозоната.

- *По-целенасочена подкрепа за реформи чрез фондовете на ЕС и чрез техническа помощ.* Целта е да се обвърже ефективността на тези фондове на ЕС с доброто икономическо управление. Тя е в унисон с идеите в ЕС структурните и инвестиционните фондове да се използват в подкрепа на реформите, които са от ключово значение за социалното и икономическо развитие на държавите членки. В бъдеще е възможно да се работи в посока, съгласно която плащанията по фондовете на ЕС да бъдат частично или напълно преустановявани, ако не се изпълняват препоръките в рамките на Европейския семестър и процедурите за икономическо управление. Последното е едно смело предложение, което не е лишено от смисъл.

Следващият кръг от краткосрочни реформи за доизграждането на Икономическия и паричен съюз е относно **подобряването на набора от инструменти за икономическо управление**. Тези мерки са свързани с реформите в областта на Европейския семестър. Следва да се отбележи също, че до момента е направено немалко в областта на реформиране на икономическото управление след началото на последната икономическа и финансова криза, а именно: приемането първоначално на т.нар. пакет от шест акта, след това на пакет от два акта, подписването на Договора за стабилност, координация и управление в Икономическия и паричен съюз и не на последно място, създаването и прилагането на процедурата при макроикономическите дисбаланси. Краткосрочните цели на реформите в областта на подобряването на инструментите на икономическото управление са в следните насоки:

- *Увеличаване на прозрачността и намаляване на сложността на действащите фискални правила.* За осъществяването на тези задачи Европейската комисия публикува през 2013 г. „Наръчник относно

²⁶⁴ За повече информация за процедурата по макроикономическите дисбаланси, виж страницата на ЕК: http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/macroeconomic_imbalance_procedure/index_en.htm.

Пакта за стабилност и растеж“.²⁶⁵ Целта на Комисията е този наръчник да бъде актуализиран ежегодно, за да се отразяват промените в развитието на правилата и практиката за фискално наблюдение.

- *Укрепване на процедурата при макроикономически дисбаланси.* Тази процедура се оказва сравнително успешна за идентифицирането на ключовите проблеми в съответните икономики, като сега акцентът следва да бъде върху нейното подобро прилагане. За тази цел Европейската комисия си поставя за задача да публикува „указател“, който да събира и да представя на едно място информацията по прилагането на процедурата при макроикономически дисбаланси; да гарантира по-ефективно предприемането на подходящи последващи действия при идентифицирането на подобни дисбаланси; както и да укрепва измерението на еврозоната в тази процедура, имайки предвид по-засилената степен на интеграция сред държавите - членки на ЕС, които са приели единната европейска валута.

- *Изграждане на система от национални съвети по конкурентоспособност.* Това е може би едно от най-критикуваните предложения за мерки на Европейската комисия във връзка с доизграждането на Икономическия и паричен съюз. Целта е тези национални съвети по конкурентоспособност да привлекат независим експертен опит при осъществяването на съответните национални политики. Европейската комисия публикува Препоръка за Препоръка на Съвета за създаване на национални съвети по конкурентоспособността в еврозоната.²⁶⁶ Дори и самото наименование на документа на Европейската комисия изглежда неразбираемо за обикновените граждани, но на практика Комисията не може да отпрати пряко препоръка до държавите членки за установяване на такива съвети, поради което тя препоръчва на Съвета на ЕС (където са представени държавите членки) да направи това. Съмнително е как със създаването на нови, макар и консултативни структури, би могло да се подобри конкурентоспособността в държавите членки, поради което тази инициатива не среща широка подкрепа, а дори и противопоставяне сред някои от страните от еврозоната. Научните среди, дори и тези които са проевропейски насочени, също не са очаровани от това предложение. В едно изследване малко след публикуването на пакета от предложения на Европейската комисия от октомври 2015 г. двама изследователи от водеща неправителствена организация в Брюксел коментират, че създаването на националните съвети по конкурентоспособност в еврозоната рискува да направи Европейския семестър още по-сложен и с по-малък ефект в държавите - членки на еврозоната, които се нуждаят най-вече от успешни реформи и от спазването на специфичните препоръки на Европейската комисия.²⁶⁷

²⁶⁵ Виж: European Commission (2013), „Vade mecum on the Stability and Growth Pact“, European Economy, Occasional Paper series No. 151, Brussels, May 2013.

²⁶⁶ Виж: Европейска комисия (2015), Препоръка за Препоръка на Съвета за създаване на национални съвети по конкурентоспособността в еврозоната, COM(2015) 601 окончателен, Брюксел, 21.10.2015 г.

²⁶⁷ Виж: Daniel Gros and Cinzia Alcidi (2015), „Economic Policy Coordination in the Euro Area under the European Semester“, CEPS Paper No. 123, Brussels, December 2015.

• *Създаване на консултативен Европейски фискален съвет.* За разлика от националните съвети по конкурентоспособност, където Европейската комисия няма финалната дума по тяхното създаване, не така стои въпросът с Европейския фискален съвет, където тя взема решението за неговото изграждане. С него архитектурата на Икономическия и паричен съюз се сдобива с нова институция, която е също само с консултативни функции.^{268, 269}

Стъпките към създаването на финансов съюз в краткосрочен план са от най-различно естество. Те се свеждат до постепенното изпълнение на вече приетите решения в областта на банковия съюз, в т.ч. постепенното въвеждане на Единния механизъм за реструктуриране; създаването на ефективен механизъм за мостово финансиране в краткосрочен план и до общ предпазен механизъм в средносрочен план; публикуването на законодателно предложение за създаване на Единна схема за гарантиране на влоговете в банките; предприемане на мерки за намаляването на рисковете във финансовата система; както и осъществяване на действия за изграждането на съюза на капиталовите пазари.²⁷⁰

²⁶⁸ Повече информация за Европейския фискален съвет виж в раздела за доклада на петимата председатели.

²⁶⁹ За повече информация по отношение на икономическото управление в ЕС, виж: European Commission (2014), „The EUs economic governance explained“, Memo of the European Commission, MEMO/13/979, Brussels, 28 May 2014. За исторически преглед на развитието на икономическото управление в ЕС, виж: European Commission (2016), „Timeline: the evolution of the EU economic governance in historical context“, Brussels. За допълнителна информация по отношение на плановете за реформиране на икономическото управление, виж също: Jean-Claude Juncker in close cooperation with Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem and Mario Dragi (2015), „Analytical note: Preparing for next steps on better economic governance in the Euro Area“, Informal European Council, 12 February 2015.

²⁷⁰ Създаването на съюза на капиталовите пазари бе иницирано след дебат, който бе предизвикан от публикуването на Зелена книга от страна на Европейската комисия - Виж: European Commission (2015), „Green Paper: Building Capital Markets Union“, COM (2015) 63 final, Brussels, 18.02.2015. Виж също така: Европейска комисия (2015), „Мобилизиране на средства за растежа на Европа - Европейската комисия организира консултация относно съюза на капиталовите пазари“, Съобщение за пресата, Брюксел, 18 февруари 2015 г., както и следния документ на службите на Европейската комисия: European Commission (2015), „Commission Staff Working Document: Initial Reflections on the obstacles to the development of deep and integrated EU capital markets“, Accompanying the document: Green Paper on Building a Capital Markets Union, SWD(2015) 13 final, Brussels, 18.02.2015. Един от първите аналитични документи за необходимостта от създаването на съюз на капиталовите пазари е отново на института „Брюгел“, няколко месеца преди публикуването на Зелената книга - Nicolas Véron (2014), „Defining Europe's Capital Markets Union“, Bruegel Policy Contribution, Issue 2014/12, November 2014. След дискусиите по Зелената книга Европейската комисия публикува и План за действие за изграждането до 2019 г. на съюз на капиталовите пазари за всички държави - членки на ЕС - European Commission (2015), „Action Plan on Building a Capital Markets Union“, COM (2015) 648 final, 30.09.2015. За информация относно изпълнението на мерките по Плана за действие за изграждането на съюза на капиталовите пазари една година след неговото публикуване, виж: European Commission (2016), „Capital Markets Union - Accelerating Reform“, Communication from the Commission, COM (2016) 601 final, Brussels, 14.09.2016. За сравнение между дизайните на изграждане на банковия съюз и съюза на капиталовите пазари, виж: Калоян Симеонов (2015), „Банковият съюз и съюзът на капиталовите пазари - два неочаквано различни подхода“, сборник от доклади от втората международна конференция на катедра „Европеистика“ на тема: „Европейският съюз - нов старт?“, СУ „Св. Климент Охридски“ и Фондация „Ханс Зайдел“, издателство „Минерва“, София, стр. 9-24.

Малко след публикуването на съобщението от месец октомври 2015 г. за стъпките към завършване на Икономическия и паричен съюз, Европейската комисия представя в по-детайлизиран вид някои от своите идеи за доизграждането на финансовия съюз. На 24 ноември 2015 г. Европейската комисия отправя законодателно предложение за изграждане на единна схема за гарантиране на влоговете в банките. То е под формата на предложение на регламент за изменение на Регламент (ЕС) 806/2014 за създаването на Единния механизъм за реструктуриране в банковия съюз.²⁷¹ В случай че бъде изградена, единната схема за гарантиране на влоговете в банките следва да допълва другите три стълба на банковия съюз на ЕС, които вече функционират в една или друга степен, а именно: Единният надзорен механизъм, Единният механизъм за реструктуриране и Единният наръчник за банкови услуги. Повечето от мерките в останалите три стълба на банковия съюз вече са изгълнени и се прилагат, но Единният фонд за реструктуриране, с който следва да се финансират процедури по реструктуриране в банковия съюз, е необходимо да бъде постепенно обединен и доизграден за преходен период до 1 януари 2024 г.

През последните години ЕС направи и немалко в областта на гарантирането на влоговете в банките. В рамките на създаването на банковия съюз бе приета нова директива, която отмени първата директивата на ЕС в тази област от 1994 г. и която представлява много по-модерна обща рамка на Съюза относно националните схеми за гарантиране на влоговете в банките.²⁷² За да бъде завършен банковият съюз, обаче, е необходимо националните схеми за гарантиране на влоговете в банките да бъдат допълнени или заменени от единна схема в тази област, подобно на останалите стълбове на банковия съюз.

Заедно със законодателното предложение за създаване на единна схема за гарантиране на влоговете в банките през ноември 2015 г., Европейската комисия публикува и съобщение, с което очертава стъпките, които следва да се предприемат, за да се завърши банковият съюз в ЕС.²⁷³ Основната идея е, че заедно с все по-голямото солидарно споделяне на риска между държавите членки в рамките на банковия съюз, което се реализира посредством Единния фонд за реструктуриране и потенциалната Единна схема за гарантиране на влоговете в банките, е необходимо да се работи и по мерки за намаляване на рисковете в

²⁷¹ В случай че това законодателно предложение бъде прието, то този регламент ще носи наименованието Регламент за Единния надзорен механизъм и за Единната схема за гарантиране на влоговете в банките. Виж: Предложение за регламент на Европейския парламент и на Съвета за изменение на Регламент (ЕС) 806/2014 с цел установяване на Единна схема за гарантиране на влоговете в банките, COM (2015) 586, Страсбург, 24.11.2015.

²⁷² Виж: Директива 2014/49/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 16 април 2014 г. относно схемите за гарантиране на депозити, ОВ L 173, 12.06.2014 г.

²⁷³ Виж: European Commission (2015) „Towards the completion of the Banking Union“, Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions, COM (2015) 586, Strasbourg, 24.11.2015.

банковата система. В противен случай е възможно да се повиши моралният хазарт в банковия съюз, където по-развитите и стабилни банкови сектори да подпомагат постоянно по-слабо развитите и рискови банкови сектори на участващите в банковия съюз държави. В допълнение на отправеното предложение за създаване на единна схема за гарантиране на влоговете Европейската комисия отчита в своето съобщение от ноември 2015 г. като бъдещи мерки за доизграждането на банковия съюз и ограничаването на рисковете в банковата система такива действия, като намаляването на опциите и дискрециите в капиталовата пруденциална рамка за банките, осигуряването на мостовото финансиране за банките и изграждането на общия предпазен механизъм, реформирането на правилата по отношение на държавните помощи, засилването на хармонизацията на режимите за несъстоятелността, регламентирането на експозициите на банките към държавни ценни книжа и други.

Държавите - членки на ЕС, също коментират необходимите действия за доизграждането на банковия съюз. Те правят това в рамките на заключенията от Съвета по икономически и финансови въпроси (Съвета ЕКОФИН) от месец юни 2016 г., с които се очертава Пътна карта за завършването на банковия съюз.²⁷⁴ Някои от мерките, които са залегнали в пътната карта, са: необходимостта от изменение на пруденциалната рамка за банковите институции, въвеждането на по-ясна йерархия на банковите кредитори в случай на реструктуриране, ревизирането на някои от правилата в директивата за възстановяване и реструктуриране на кредитни институции и инвестиционни посредници; представянето на законодателни предложения, с които да се улесни намаляването на дела на необслужваните кредити и други.

С оглед необходимостта мерките за споделяне на риска във финансовата система да се развиват успоредно с мерките за намаляването на рисковете в нея на 23.11.2016 г. Европейската комисия представи цялостен пакет от пет законодателни изменения, които са насочени към по-нататъшно ограничаване на рисковете и укрепване на устойчивостта предимно на кредитните институции (банките). Този пакет включва следните законодателни инициативи:

- предложение за директива на Европейската комисия и на Съвета за промяна на Директива 2013/36/ЕС за капиталовите изисквания (CRD V);
- предложение за регламент на Европейската комисия и на Съвета за промяна на Регламент (ЕС) 575/2013 за пруденциалните изисквания към кредитните институции и инвестиционните посредници (CRR II);
- предложение за директива на Европейската комисия и на Съвета за промяна на Директива 2014/59/ЕС (BRRD) относно способността на кредитните институции и инвестиционните посредници за поемане на загуби и рекапитализация;

²⁷⁴ Виж: Съвет на ЕС (2016), „Пътна карта за завършването на банковия съюз“, Заключения на Съвета по икономически и финансови въпроси от 17 юни 2016 г., Брюксел, Белгия.

- предложение за директива на Европейската комисия и на Съвета за промяна на Директива 2014/59/ЕС (BRRD) относно реда на кредитните институции с необезпечени дългови инструменти в производството по банкова несъстоятелност;
- предложение за регламент на Европейската комисия и на Съвета за промяна на Регламент (ЕС) 806/2014 относно способността на кредитните институции и инвестиционните посредници за поемане на загуби и рекапитализация.

Съвсем логично изглежда твърдението, че мерките за споделяне на риска следва да се приемат едновременно с мерки за намаляване на рисковете в банковата система на ЕС. Някои от държавите - членки на ЕС, искат, обаче, първо рисковете да бъдат силно редуцирани и едва след това да се предприемат стъпки за споделянето на тези намалени рискове в банковата сфера. Необходимо е да се намери верният баланс между презастраховането, което искат тези държави, от една страна, и прекалено бързото развитие на солидарната отговорност, от друга страна, което трудно би било постигнато без подобно редуциране на рисковете и повишаването на доверието в областта на банките.

Не на последно място, друга от краткосрочните реформи за завършването на Икономическия и паричен съюз, това са мерките за **подобряването на демократичната отчетност на институциите на ЕС**, в т.ч. в рамките на Европейския семестър и икономическото управление. Тези реформи са в две основни посоки. Първата от тях е в засилването на дебатите в Европейския парламент по отношение на Европейския семестър, в т.ч. в рамките на диалога относно Годишния обзор на растежа, въвеждането на диалог относно предложенията на Европейската комисия за специфични препоръки за държавите членки и други. Втората е в засилването на ролята на националните парламенти и на възможностите в тях да се правят дебати по различни документи и процедури в рамките на Европейския семестър. Независимо че засилването на демократичната легитимност и отчетност на институциите на ЕС е важно за доближаването на политиките на икономическо управление и на Европейския семестър максимално близо до гражданите на ЕС, те не са достатъчни да доведат до един по-завършен политически съюз в рамките на изграждането на Икономическия и паричен съюз.

В заключение може да се отбележи, че след публикуването на доклада на петимата председатели от юни 2015 г. за завършване на Икономическия и паричен съюз бе направено немалко, отчитайки краткия период след неговото представяне, както и липсата на възможност за съществено изменение на правната рамка, на базата на която функционира ИПС. Предприети бяха някои мерки за преразглеждането на подхода на Европейския семестър, както и за засилването на инструментите за икономическо управление. Немалко бе направено в областта на създаването на финансовия съюз, в т.ч. по завършването на банковия съюз и изграждането на съюз на капиталовите пазари. Осъществени бяха макар

и по-малки стъпки по посока увеличаването на демократичната легитимност и отчетност на институциите на ЕС.

По-трудно биха могли да се осъществят бързи промени по отношение на представителството на еврозоната в международните организации, защото за тези реформи ще е необходима и подкрепата на международните партньори на ЕС, каквато на този етап не се откроява съвсем ясно.

Друго предизвикателство към реформите за доизграждане на Икономическия и паричен съюз е доколко е възможно със създаването на нови институции и структури, както и с усложняването на цялостната архитектура на Икономическия и паричен съюз да се постигне по-ефективна система за икономическо управление, обединение в сферата на финансовите пазари и бюджетна консолидация.

В същото време, налице са много проблеми и кризи в ЕС, които действат в обратна посока и възпрепятстват гладкото протичане на реформите за доизграждане на Икономическия и паричен съюз. Това са както бежанската криза, така и засилването на социалните разделения в някои държави - членки на еврозоната, бавният икономически растеж, надигането на националистически настроения и влиянието на популистките партии, които печелят все повече гласове в национални избори и в избори за Европейски парламент.

Независимо че в по-дългосрочен план излизането на Обединеното кралство от ЕС може и да има евентуално благоприятен ефект върху консолидирането на държавите - членки в ЕС, в т.ч. в еврозоната, в краткосрочен план Брекзит със сигурност е лоша новина за процеса на европейска интеграция. Освен това Брекзит ще погълне много политическа енергия за намирането на най-доброто решение и за двете страни по разделението Европейски съюз и Обединено кралство. Това едва ли ще позволи да се генерира необходимата политическа воля за бързо и ефективно провеждане на реформите за доизграждане на Икономическия и паричен съюз.

5.5. Икономическият и паричен съюз на ЕС – завършен модел на интеграция?

Настоящият последен раздел е с въпросителен знак най-малкото по две причини. Първата от тях е свързана със самия Икономически и паричен съюз и реформите по неговото доизграждане. Много е трудно да се прецени какъв би бил този дизайн на ИПС, който би ни позволил да го оприличим като напълно завършен. Втората причина се отнася до другите регионални икономически и парични обединения в света, като е под въпрос доколко те биха имали възможност толкова лесно или безпроблемно да копират модела на икономическа и парична интеграция на Икономическия и паричен съюз на ЕС.

Интересно е и това, че както вече бе представено, в рамките на Икономическия и паричен съюз все повече се формират и други съюзи, които имат пряко отношение към него, като фискален съюз, финансов съюз, а също така и все по-засилен политически съюз между участващите държави членки. В рамките на финансовия съюз също се обособяват отделни съюзи в най-важните сектори на финансовите услуги, като например банков съюз, в който на този етап участват само държави - членки на еврозоната, но който е отворен при определени условия и за другите държави - членки на ЕС, както и изграждането на съюз на капиталовите пазари, в който участват всички държави - членки на ЕС.

В началото на тази глава бяха поставени два основни въпроса - доколко „завършен“ и „истински“ ще бъде този икономически и паричен съюз, дори и сега планираните мерки да бъдат изпълнени в голяма степен през следващите години, както и дали наистина е възможно Икономическият и паричен съюз в ЕС да играе ролята на модел за икономическа и парична интеграция в глобален мащаб.

Независимо дали ще се изпълнят всички мерки и цели, които са заложили към настоящия момент за доизграждане на Икономическия и паричен съюз на ЕС, то едва ли скоро ще имаме напълно завършен дизайн на този съюз. И това е напълно обяснимо, тъй като колкото и интегриран да става ИПС, той не може да се превърне напълно в подобие на национален Икономически и паричен съюз, където основните решения се вземат централизирано. Това се дължи на модела на европейска интеграция, който въпреки опасенията на много евроскептици не се движи непременно към създаването на завършена форма на Европейска федерация или Съединени европейските щати. Нека да припомним и случая с успешната парична интеграция на САЩ, където въпреки наличието на национален паричен съюз, а не многонационален, какъвто е налице в Икономическия и паричен съюз на ЕС, паричната интеграция бе осъществена за близо 150 години. Много е трудно Икономическият и паричен съюз на ЕС да бъде напълно завършен, но мерките за усъвършенстването му е съвсем реалистично да доведат до една много по-задълбочена и силна форма на икономическа, финансова, фискална, парична и политическа интеграция между неговите държави членки.

На втория поставен въпрос, а именно дали Икономическият и паричен съюз може да бъде модел за икономическа и парична интеграция в глобален мащаб, може да се отговори по два напълно противоположни начина в зависимост от това за кои региони на света става въпрос, т.е. дали става въпрос за региони със сходни характеристики и етапи на развитие на интеграционните процеси, или за по-слабо развити региони, където има по-скоро стремеж за копиране на модела на европейска интеграция.

Икономическият и паричен съюз наистина представлява реална „лаборатория“, в която не просто се тестват икономически и парични модели на интеграцията, а се въвеждат на практика решения, които се прилагат от деветнадесет независими и развити европейски държави. В

същото време, това са държави със сравнително сходно икономическо и социално развитие, въпреки някои различия между тях. Те също така участват в единен пазар и прилагат редица общи политики в рамките на ЕС, някои от които като общата търговска и общата конкурентна политика се прилагат вече от десетилетия. Важно обстоятелство е и посоченият факт, че тези държави се стремят в момента и към постепенно създаване на икономически, фискален, финансов и политически съюз.

Затова моделът на Икономическия и паричен съюз на ЕС не може лесно да бъде копиран или пренесен в други райони на света. Защото той е приложим най-вече за развити държави, които са постигнали високо ниво на интеграция и синхрон на икономическото си развитие. Последното, както показва и съвременната световна практика на функционирането на паричните съюзи, все пак не е пречка и по-слабо развити и интегрирани държави да се опитват да постигнат определена форма на регионално обединение и да изградят парични съюзи, които в една или друга степен да заимстват от дизайна и архитектурата на еврозоната.

И все пак, с реализирането на настоящите реформи в Икономическия и паричен съюз, които бяха инициирани основно след началото на последната икономическа и финансова криза през 2007 - 2008 г., той все повече се превръща в модел за икономическа и парична интеграция. Този модел не е задължително да бъде формат, който лесно може да се възпроизведе или пресъздаде за други регионални обединения в света, но със сигурност представлява поле за изграждане на теоретични концепции, които да могат да бъдат приложени в една или друга степен и в други региони и икономически обединения. Още с началото на изграждането на еврозоната и преди въвеждането на еврото в обращение започна дебатът за това дали е реалистично моделът на интеграция в Икономическия и паричен съюз да бъде пренесен и в други райони в света. В едно изследване още от 2000 г. се прави анализ на това дали създаването на Икономическия и паричен съюз в ЕС може да се приложи и по отношение на паричните обединения в Африка. Авторите на това изследване съвсем логично стигат до извода, че структурните характеристики на икономиките на държавите от Африка са много по-различни от икономиките в ЕС и еврозоната. Но те потвърждават и тезата, че тези държави също има какво да спечелят от по-тясна парична интеграция помежду си, включително заради реализираните ограничения на бюджетните разходи, както и заради стимулирането на икономическата стабилност и пруденциалния надзор във финансовия сектор. Все пак те правят и уточнението, че от подобни парични съюзи не би следвало да се очаква твърде много и че въпреки че въвеждането на еврото в Европа разширява възможностите за фиксиране на валутите в различни зони на Африка, балансът на ползите и разходите от парично обединение в ЕС не могат автоматично да бъдат пренесени в същата степен в паричните съюзи в Африка.²⁷⁵

²⁷⁵ За повече информация, виж: Patrick Honohan and Philip Lane (2000), „Will the Euro Trigger More Monetary Unions in Africa?“, Trinity College Dublin, Centre for Economic Policy Research (CEPR), July 2000.

Развитието на еврозоната в Европейския съюз все повече поставя въпроса и за възможността за разделянето на ЕС на две или повече скорости, разделянето на ядро и периферия. Разделянето на Европа на ядро и периферия е нещо, което не следва да се допуска и което би имало силно негативни ефекти за развитието на само на Европейския съюз или еврозоната, но и за континента Европа като цяло.

От началото на създаването на Европейските общности и тяхното постепенно разширяване в процеса на европейска интеграция съществува дебат за това дали е възможно едновременно да се осъществява разширяване на броя на държавите - членки на общността, заедно със задълбочаване и укрепване на процеса на европейска интеграция между държавите в тази общност. Едното виждане е, че всяко разширяване на общността или на ЕС с повече държави членки прави тази общност или съюз по-разнородни, най-малкото заради приобщаването на нови и с различно социално-икономическо развитие страни. Това от своя страна води до по-трудно осъществяване на ефективно задълбочаване на процеса на европейска интеграция с повече общи политики и по-засилена хармонизация между държавите членки. Затова застъпниците на тази теория са на мнение, че Съюзът следва първо да постигне по-задълбочена интеграция, да се интегрира в по-завършена степен и едва след това да бъде готов да приема нови държави, които биха могли да отговорят на по-задълбочените изисквания и по-високата степен на интеграция, или най-малкото да могат бързо да се приобщят към тях, за да може този Съюз да е стабилен и да има устойчиво развитие.

Второто виждане за процеса на европейско обединение и за връзката между разширяване и задълбочаване на европейската интеграция е точно обратното на първото. То застъпва тезата, че всяко ново присъединяване на страни в общността или съюза, освен че води до тяхното разширяване, е свързано също така и с външен шок или въздействие, което става част от тях и ги принуждава да се реформират и интегрират допълнително, за да могат да приобщят новите членове.

Авторът на тези редове е по-скоро застъпник на втората теория. Доказателствата за това в процеса на европейска интеграция не са малко. Без претенции за изчерпателност, ще посочим някои от тях. След като Европейските общности се разширяват от 6 на 9 държави членки в началото на 70-те години на XX век и след като към тях за първи път се присъединява нова държава членка, която е със значително по-слабо икономическо развитие от останалите държави членки, а именно Ирландия, Европейските общности решават да задълбочат своята кохезионна политика. По тази причина те създават през 1975 г. Европейския фонд за регионално развитие, който и до днес е един от водещите структурни фондове на ЕС за постигане на по-голяма кохезия и сближаване между отделните региони в съюза. Малко по-късно, през 80-те години на XX век към Европейските общности се присъединяват нови три държави, които имат по-слабо икономическо развитие от останалите – Гърция, Испания и Португалия. Това

подтиква държавите членки, наред със създаването на правната рамка за изграждането на Икономическия и паричен съюз в Договора от Маастрихт да предвидят и установяването на един изцяло нов фонд, който е наречен Кохезионен фонд и за разлика от структурните фондове на Съюза, които са ориентирани към регионите, е предназначен за най-слабо развитите държави - членки на ЕС. Той има за цел да подпомогне модернизирването на транспортната, енергийната и друга инфраструктура, както и да финансира изпълнението на високите изисквания в областта на политиката за опазване на околната среда. Или казано по друг начин, присъединяването на трите страни от Южна Европа не само предизвиква изграждането на нови фондове, но и стимулира развитието на нови политики сред държавите - членки на ЕС, като транспортната и енергийната политика, политиката за опазване на околната среда и други. Присъединяването на страните от Централна и Източна Европа през 2004 г. и 2007 г. спомогна за реформиране на институциите на ЕС и предприемане на допълнителни мерки за развитието в областта на икономиката.

В каре 17 ще разгледаме четири възможни сценария за бъдещото развитие на Икономическия и паричен съюз през призмата на разширяването на еврозоната и задълбочаването на интеграцията в нея. Тези четири сценария са представени в изследване за възможностите за развитие на ЕС през 2005 г., но лесно могат да бъдат пригодени и за целите на настоящия анализ, тъй като са валидни за еврозоната и дебата за доизграждането на Икономическия и паричен съюз.²⁷⁶

Каре 17

Разширяване и задълбочаване – сценарии за развитие на Икономическия и паричен съюз

В настоящия момент съществуват много и различни сценарии за по-нататъшното развитие на Икономическия и паричен съюз с оглед на възможностите за неговото разширяване и задълбочаване, като ще се спрем на четири от тях, а именно:

- *Запазване на статуквото (status-quo)*. При този сценарий не се забелязват силни промени, тъй като процесът на европейска интеграция, в това число създаването на икономически, финансов, бюджетен и политически съюз, са стигнали до своя възможен лимит. Липсват също силни процеси на дезинтеграция и Брекзит е едно изолирано явление, което се осъществява спокойно и в полза на всички страни. Наблюдава се стремеж за постепенно стабилизиране и консолидиране на вече постигнатото в процеса на европейска интеграция.

- *Ускоряване на реформите (spill-over)*. Европейският съюз и еврозоната се разширяват, което предизвиква допълнителен стимул за

²⁷⁶ За повече информация относно изследването от 2005 г., виж: A. Faber and W. Wessels (2005), „Wider Europe, Deeper Integration?“, A common theoretical and methodological framework for EU-Consent, Paper for the kick-off meeting, EU-Consent, 18 November 2005, Brussels.

реформиране и постигане на по-голямо задълбочаване и ефективност при провеждането на общите политики. При този сценарий държавите членки са склонни да отдават повече национален суверенитет, за да се постигнат общите цели и задачи, като все повече политики и действия се пренасят на наднационално ниво, в т.ч. и за завършване на Икономическия и паричен съюз.

- *Сценарий на дезинтеграция (spill-back)*. При този сценарий настъпва период едновременно на дезинтеграция и връщане на някои политики от наднационално на национално ниво, а в същото време излизане на някои държави от ЕС, включително и от еврозоната. В много от сферите се преминава от вземането на общи решения към по-слабата форма на сътрудничество между отделните държави членки. Икономическият и паричен съюз не само не може да бъде завършен, но някои от вече предприетите действия и реформи се отменят.

- *Европа на две и повече скорости (Re-invented two or multi speed Europe)*. При този сценарий Европейският съюз и еврозоната са станали толкова големи и разнородни, че вече не е възможно всички политики и правила да важат в еднаква степен за всички. Това налага изграждането на Европейски съюз на две и повече скорости, като само ядрото от най-развитите държави успява да постигне целта за сформирание на един истински и завършен икономически и паричен съюз.

Имайки предвид богатата история на паричните съюзи през последните няколко века, може да твърдим, че създаденият Икономически и паричен съюз в ЕС е сътворил нов и още по-интегриран модел на паричен съюз, който не е съществувал преди.

Независимо от това, създаването на единната валута и изграждането на Икономическия и паричен съюз следва допълнително да се реформират. Построената вече „сграда“ и нейната конструкция се нуждаят от промяна и от завършване. Всичко това си пролича особено силно в рамките на разразилата се буря – последната глобална финансова и икономическа криза, която засегна чувствително и еврозоната.²⁷⁷

За да бъде завършен Икономическият и паричен съюз ще бъде необходима и по-голяма хармонизация в редица политики, които в момента се провеждат на национално или наднационално ниво. Това се отнася до такива политики като например мерките в областта на данъчната и социалната политики, законодателството в сферата на несъстоятелността, счетоводството и одита, дружественото право, правата в областта на собстве-

²⁷⁷ Подобна метафора се съдържа и в доклада на петимата председатели на институции на ЕС от юни 2015 г.: „Днес европейският икономически и паричен съюз наподобява къща, която е била изградена в продължение на десетилетия, но е само частично завършена. Когато се разрази бурята, нейните стени и покрив трябваше да бъдат спешно укрепени. Вече е крайно време да се засилят нейните основи... За да постигнем това, трябва да предприемем допълнителни стъпки за завършване на ИПС.“

ността и други. Тези реформи няма да са лесни и ще изискват силна политическа воля за тяхното осъществяване. С оглед на настоящите кризи в ЕС е малко вероятно подобни реформи да бъдат бързо осъществени.

Но нека да се върнем на възможните сценарии за развитието на еврозоната и на Икономическия и паричен съюз, които имат отношение към неговото разширяване и задълбочаване. Най-оптимистичният сценарий е този за ускоряването на реформите, а най-песимистичният – този за възможната дезинтеграция. Сравнително по-реалистични в краткосрочен план са както сценарият за запазване на статуквото, така и сценарият за изграждането на Европа на две и повече скорости.

Нови разделителни линии, обаче, няма да спомогнат за по-добро и балансирано развитие на държавите от Европа. То само може да засили определени популистки или националистически настроения, а в същото време да създаде усещание за липса на реално европейско обединение и истинска солидарност между държавите членки. Няма как да се постигне завършена форма на европейска интеграция и да се реализира стремежът за единна Европа, ако политиките са насочени към формирането на ядро и на периферни държави. За да бъде Европа силна, тя следва да бъде много повече единна и солидарна.

Позицията на България в този реформиращ се и бързо променящ се Европейски съюз следва да бъде много ясна и да можем добре да я отстояваме. Тази позиция би следвало да е против развиването на Европа на ядро и периферия, а да е за по-силно обединение и солидарност между държавите - членки на ЕС, за по-голяма отвореност и готовност на еврозоната да приеме нови членове в рамките на паричния съюз и изграждащите се успоредно икономически, финансов, фискален и политически съюз. За България като страна с валутен борд от вече близо две десетилетия има много голяма логика и интерес да се стреми максимално бързо да кандидатства и да се приобщи към еврозоната. Стратегическото решение не може да бъде в полза на изчакване да преминат всички настоящи, а и бъдещи кризи в ЕС и еврозоната. По-правилното решение е да се възползваме от момента, в който се намира процесът на европейска интеграция и икономическото развитие на страната, за да се ускорят политиките и действията за приемане на единната европейска валута.²⁷⁸

Референдумът за Брекзит допълнително повдига въпроси за ориентацията и степента на интеграция на България в политиките на ЕС и еврозоната. С бъдещото оттегляне на Обединеното кралство от ЕС много силно ще се наруши балансът на държавите - членки на ЕС, които са в еврозоната, и тези, които са извън нея. Имайки предвид, че Обединеното крал-

²⁷⁸ Подобно е и становището на Борислав Мавров, който е програмен директор на Европейския институт, на Ивайло Яйджиев от Института за европейски политики, както и на редица други икономисти и европейски експерти. Виж: „България да търси дълбока интеграция, ако Великобритания излезе от ЕС, съветва експерт“, topnovini.bg, 2 юли 2016 г. и Ивайло Яйджиев (2016), „Как стрестестовете отдалечиха България от Европейския банков съюз“, Институт за европейски политики, София, 16 август 2016 г.

ство в момента е втората по-големина икономика в ЕС, неговото евентуално излизане от ЕС ще промени силно съотношението на държавите - членки на ЕС извън еврозоната, спрямо тези, които са членки на паричния съюз. В момента БВП на държавите - членки на ЕС извън еврозоната се равнява на около 40% от БВП в еврозоната. След потенциалното оттегляне на Обединеното кралство БВП на държавите - членки на ЕС извън еврозоната, ще бъде едва 16% от БВП в еврозоната.²⁷⁹ Представено като дял на БВП на страните извън еврозоната спрямо общия БВП на ЕС, с Обединеното кралство делът на БВП на държавите извън еврозоната е 29% от БВП на ЕС, а при оттеглянето на Обединеното кралство от ЕС делът на държавите извън еврозоната вече ще е само 14% от БВП на ЕС.²⁸⁰ Към това следва да се прибави и обстоятелството, че държавите членки извън еврозоната все по-трудно биха могли да сформират блокиращо малцинство при обсъжданията и вземанията на решения в Съвета на ЕС. Това още повече ще разбалансира съотношението между държавите - членки на еврозоната, и тези извън нея и силно ще намали влиянието на втората група при вземането на някои решения, които са валидни дори и за целия ЕС. Като се добави и фактът, че Еврогрупата обикновено провежда срещи преди заседанията на Съвета на ЕС във формат ЕКОФИН, както и че вече има прецеденти, в които държавните и правителствените ръководители на страните от еврозоната на няколко пъти се събират преди заседанието на Европейския съвет, за да уточнят предварително своя обща позиция, то за държавите членки извън еврозоната ще става все по-трудно да отстояват своите интереси в променящия се ЕС.

Оттеглянето на Обединеното кралство от ЕС предизвиква дебат за бъдещето на ЕС. На 1 март 2017 г. Европейската комисия публикува Бяла книга за бъдещето на Европа.²⁸¹ В нея тя също посочва възможни сценарии за по-нататъшното развитие на ЕС, като те са пет на брой според Комисията. Първият сценарий условно е наречен „продължаваме, както

²⁷⁹ Виж: Димитър Бечев и Ивайло Яйджиев (2016), „След Брекзит: България в Европа на няколко скорости“, Институт за европейски политики, София, октомври 2016 г. В това свое изследване, анализаторите от Института за европейски политики споделят също, че поради факта, че много от реформите в областта на Икономическия и паричен съюз не са отворени за държавите членки извън еврозоната, това поставя пред България избора между два проблемни варианта. Единият е за бързо приемане на еврото с някои негативни последици при хармонизацията на политики, които не съответстват на конкурентните предимства на страната (подобен би бил примерът при евентуално засилване на хармонизацията на данъчните политики в рамките на еврозоната). Вторият вариант според тях е България да остане извън еврозоната, но това ще се равнява на изолация от настоящи и бъдещи реформи и политически структури, които вземат решения, имащи влияние включително и в България. Анализаторите са на мнение също, че ако България остане извън еврозоната, ще намалее натискът отвън и вътре в страната за провеждане на реформи.

²⁸⁰ Ministry of Finance and Ministry of Foreign Affairs of the Republic of Poland (2016), „Euro and non-euro relations in post-Brexit Europe“, Warsaw, 26 September 2016.

²⁸¹ Виж: Европейска комисия (2017), „Бяла книга за бъдещето на Европа. Размисли и сценарии за ЕС-27 до 2025 г.“, Брюксел, Белгия, 1 март 2017 г.

досега“, като в рамките на този сценарий следва да се осъществява постепено, но по-бавен напредък на развитието на функционирането на еврозоната. Вторият сценарий е озаглавен „остава само единният пазар“, но и в него също се запазва известно ограничено сътрудничество в еврозоната. Третият сценарий е наречен „тези, които искат да правят повече, правят повече“, като това е именно сценарият, който най-силно наподобява идеята за развитие на ЕС на две и повече скорости. В рамките на този сценарий се предвижда възможността група държави да задълбочат интеграцията помежду си дори в такива чувствителни области като данъчната и социалната политики. Четвъртият сценарий е озаглавен „правим по-малко, но по-ефективно“, като съгласно този сценарий отново се предприемат мерки за консолидиране на еврозоната, но действията в областта на заетостта и социалната политика например са много по-ограничени. Петият сценарий съгласно Бялата книга на Европейската комисия от март 2017 г. е наречен „правим много повече заедно“, като съгласно този сценарий се завършват икономическият, финансовият и фискалният съюзи съгласно предвидената рамка в доклада на петимата председатели от юни 2015 г.

За България като че ли най-добрият възможен сценарий е последният, а именно „правим много повече заедно“, защото той на пръв поглед отваря най-широко вратите на страната за бъдещо присъединяване към банковия съюз и еврозоната. Първоначално институциите и обществото в страната като цяло отхвърли третия сценарий, а именно „тези, които искат да правят повече, правят повече“, защото той най-силно се асоциира със сценарий за ЕС на две и повече скорости, въпреки че в Бялата книга не се говори за скорости, за ядро и периферия. Възможно е, обаче, този сценарий също да е благоприятен за България, ако той не затваря вратите за държавите - членки на ЕС, които още не са се присъединили към по-засилените форми на интеграция и ако той стимулира институциите в страната да предприемат структурни реформи и да осъществят трудни и непопулярни мерки с цел да се приобщим към паричната, икономическата, фискалната и финансовата интеграция на еврозоната.

В заключение, само завършен и интегриран ЕС, включващ в себе си единна еврозона, може да бъде добър пример за интеграционно развитие и модел за други регионални обединения в света. Формирането на ядро и периферия повдигат много повече нови въпроси, отколкото да намерят решения на вече съществуващите проблеми и предизвикателства. Дори и някои държави да се интегрират по-ускорено през следващите години, вратите за останалите държави - членки на ЕС, за по-завършените форми на интеграция следва да останат напълно отворени. Следващите няколко години ще бъдат ключови не само за развитието на еврозоната като модел и лаборатория на паричните обединения, но също така и за устойчивостта на интеграционния дизайн и архитектура в целия Европейски съюз.

Заклучение

Създаването и успешното функциониране на паричните съюзи изисква много добри познания за паричната, валутната, валутнокурсната политика и за тяхното взаимодействие с икономическата, бюджетната, данъчната, финансовата и други политики. На практика, обаче, решенията за парично обединение или за разпадането на паричните съюзи през последните десетилетия и столетия са се движели предимно от политически решения, а не толкова от икономически и парични мотиви. Нещо повече, политиците често се допитват до финансистите и икономистите с молба да „облекат“ в логика вече взетите от тях политически решения, за да може те да се лансират по-лесно пред широката публика.

В историята на паричните съюзи в глобален мащаб са налице много примери, където стремежът за политическо обединение на национална или наднационална основа често води със себе си и до стремеж за парично и икономическо обединение, за въвеждането на единна парична единица или най-малкото за неотменимо фиксиране на валутите в съответната интеграционна общност.

Разпадането на паричните съюзи най-често е предшествано от политически събития, като разпадането на държави, федерации и на цели империи, резултат е от ефектите от световни войни или от надигането на националистически настроения. Разпадането на Съветския съюз и на Югославия, както и разделянето на Чехословакия са подобни примери, а също така и краят на Латинския паричен съюз и Скандинавския паричен съюз след Първата световна война.

Създаването на еврозоната в ЕС през 1999 г., както и изграждането на Икономическия и паричен съюз породиха отново интереса в световен мащаб към въпроса за възможностите и ефектите от паричното обединение. Засили се също така и изследователското любопитство и анализите, като редица автори стигат до двете противоположни крайности – едните да предричат бърз и неминуем крах на еврозоната, ако не в краткосрочен, то поне в средносрочен план, а другите да възхваляват идеята за еврозоната като единственото възможно и ефективно решение в процеса на европейско обединение, което сякаш с магическа пръчка би довело безпроблемно и до по-голямо политическо обединение в държавите от Икономическия и паричен съюз.

Създаването на еврозоната и на единната европейска валута е един по-скоро политически проект. Много дълго може да се спори за истинските политически мотиви на отделните държави да се създаде тази единна валута и те да се присъединят към нея, отдавайки важна част от своя национален суверенитет и загубвайки независимостта си да провеждат национални парични и валутнокурсни политики. Вярно е, че в замяна на нарушаването на тяхната гъвкавост в областта на паричната и валутна политика тези страни получават възможности за увеличаване на

търговията, нарастване на инвестициите, засилване на икономическия растеж, намаляване на редица разходи и най-важното – отваряне на нови хоризонти за още по-тясно обединение между държавите членки. В същото време, отказът от национален суверенитет „работи“ в периоди на икономически растеж, но както показаха последните години, с появата на първите по-сериозни икономически и финансови кризи се надигнаха сериозни гласове за излизането от еврозоната на една или друга нейна държава членка, а дори и за разпадането на цялата еврозона.

Историята на развитието на паричните съюзи до момента показва, че по-устойчиви са националните парични съюзи, за разлика от многонационалните парични съюзи, които по-лесно биха могли да се разпаднат. Но възможно ли е еврозоната да се превърне по някакъв начин от многонационален в национален паричен съюз или най-малкото да въведе някои от неговите основни характеристики, независимо че на този етап е немислимо да се изграждат Европейски съединени щати?

На практика в световната история няма многонационален паричен съюз, който толкова да се е доближил до характеристиките и особеностите на националните парични съюзи. Това е постигнато на първо място с въвеждането на новата единна валута - еврото, която замени напълно съществуващите преди това национални валути. На второ място, еврозоната се управлява посредством единната парична политика на нова и независима институция на ЕС в лицето на Европейската централна банка. Повечето от другите многонационални парични съюзи трудно могат да се похвалят с приемането на единна наднационална валута и създаването на единна наднационална централна банка. Подобни примери в известна степен съществуват днес в Африка, но те се отнасят до много по-слабо развити икономически държави, които използват паричното обединение, за да стабилизират своите икономики и финанси и за да повишат доверието в тях.

Еврозоната е уникална и с нещо друго – за пръв път в историята на многонационалните парични съюзи наднационална централна банка поема не само контрола върху паричната политика, но и върху банковия сектор. Изграждането на Единния надзорен механизъм в банковия съюз, съгласно който ЕЦБ има водещата роля по надзора в еврозоната, и неговото допълване с единен механизъм за реструктуриране е нещо, което до този момент не е създавано в рамките на нито едно многонационално парично обединение.

В допълнение, еврозоната е уникална и с това, че тя представлява най-голямото парично обединение в света, а единната валута бързо се превърна във втората по сила и значение валута в световната валутна система след щатския долар. По този начин еврозоната стана паричен съюз, който има потенциала да влияе на световната валутна система, а дори и на световната парична история, имайки предвид колко много региони в света се опитват в една или друга степен да му подражават.

Паричният съюз в еврозоната все по-добре се интегрира и с останалите политики в рамките на Икономическия и паричен съюз на ЕС, като икономическото управление, бюджетната политика, засилването на институционалната отчетност и други.

Икономическият и паричен съюз в ЕС е исторически и с това, че неговото изграждане бе предшествано от един много продължителен период от няколко десетилетия, в рамките на който постепенно се създаде вътрешният пазар и общите политики на ЕС, а едва след това се премина към по-засилено икономическо и парично обединение на голяма част от държавите членки. Друга особеност е, че присъединяването към еврозоната е свързано с покриването на определен тест под формата на конвергентни критерии.

След създаването си еврозоната все повече се превръща в модел за парична интеграция, като някои анализатори дори използват наименованието „лаборатория“, намеквайки, че опитът в еврозоната би могъл да бъде пренесен и в други регионални обединения в света. Това, обаче, не е лека задача, защото моделът на зоната на единната европейска валута не може да бъде безпроблемно копиран за останалите регионални икономически обединения в света. Някои от тях са изградени съвсем наскоро и не са се утвърдили, други са съставени от неразвити икономически и социално държави, което не дава достатъчна политическа и управленска зрялост за създаването и функционирането на силен паричен съюз.

Световната парична история през последните близо две десетилетия показва и друга интересна закономерност. Когато еврото бе създадено през 1999 г. и бе въведено в обращение през 2002 г., това бе и периодът, в който бяха възобновени или инициирани редица идеи в света за създаването на парични съюзи. По този начин успехът на еврозоната стимулира реално и други региони в света да засилят плановете си за парично обединение. Но с настъпването на глобалната икономическа и финансова криза, която прояви по-ясно някои от основните недостатъци в дизайна на еврозоната, ентузиазмът в света за парично обединение в определени региони силно намаля.

Въпреки това еврозоната служи като модел и стимул за парично обединение и в други региони в света. Стига този европейски проект да се окаже наистина успешен, той има потенциал да засили още повече влиянието си на световната парична карта. Много е трудно към момента да се определи до каква степен еврозоната ще бъде устойчива във времето и ще съумее да допринесе за икономическия просперитет и растеж на нейните държави членки. Очакванията са по-скоро смесени, като са налице както оптимистични прогнози, така и виждания за неминуемия провал на еврозоната, с което ще се застраши единственото на ЕС и на целия европейски интеграционен процес.

Но докато има политическа воля в ЕС за поддържането на паричния съюз, той трудно може да бъде застрашен. А след началото на последната

световна икономическа и финансова криза, когато критиците на еврозоната отново надигнаха глас за възможността тя лесно да се разпадне или провали, политическата воля за укрепването на паричния съюз като че ли не само не намаля, а се увеличи. Именно кризата и ефектите от нея зародиха идеите за завършването и доизграждането на Икономическия и паричен съюз на ЕС. Започнаха сериозно да се реализират концепциите за икономически, финансов, фискален и политически съюз. Много е важно да има синхрон между всички тези съюзи, както и ефективно взаимодействие с паричния съюз в рамките на еврозоната.

Необходимо е да се познава историята на развитието на паричните съюзи и затова настоящото изследване се опита да надникне в нея, фокусирайки се на последните две столетия. Нужно е да разбираме също така къде е мястото на паричните съюзи в различните степени на икономическо обединение, защото не е логично да създаваш единна валута, преди да си изградил единен пазар и да си постигнал свободно движение на капиталите и факторите на производство в него. Важно е да се знае мястото на паричните съюзи и сред основните видове валутнокурсони режими, както и по-детайлно да се познават основните причини, които водят до приемането на фиксиран или свободно плаващ валутнокурсони режим от различните държави.

Колкото и да познаваме историята на паричните съюзи, това не винаги може да бъде от полза при изграждането и завършването на Икономическия и паричен съюз в ЕС. Именно защото някои от процесите на обединение се случват за пръв път в рамките на еврозоната и преди това не са прилагани в реална среда.

Ако се върнем отново на метафората със сградата, която представлява Икономическия и паричен съюз и еврозоната в частност, трябва да отбележим, че след бурята (икономическата и финансова криза) държавите - членки на еврозоната, се опитват да завършат нейната първоначално ненапълно изградена конструкция, за да я пригледят по-добре за живеене, дори и при бъдещи неблагоприятни метеорологични условия, т.е. при нови икономически кризи или проблеми. Интересното е, че опитвайки се да завършат първоначално несвършената сграда, нейните обитатели непрекъснато се увеличават. Отначало еврозоната наброяваше единадесет държави членки, а в момента в нея членуват деветнадесет от държавите - членки на ЕС. В бъдеще съществува потенциал за разширяване не само на еврозоната, но и на Европейския съюз, което може да доведе до развиване на паричен съюз с двадесет и пет, а дори и повече участващи държави.

За България като държава - член на ЕС извън еврозоната, най-приоритетният въпрос е кога е най-добре страната да ускори усилията си и да се опита да се присъедини към паричния съюз. Преди време като че ли надделяваше мнението да се изчака затихването на кризите в ЕС и еврозоната и едва след това да се направят по-сериозни опити за присъединяване към единната валута. Мнението на автора е, че това е една изцяло погрешна стратегия.

Разбира се, съвсем друг е въпросът дали в момента институциите на ЕС и държавите - членки на еврозоната, са склонни да допуснат България до паричния съюз, дори и тя формално да покрие номиналните конвергентни критерии. Самият факт, че страната ни още не е допусната до „чакалнята“ на еврозоната, а именно до валутнокурсен механизъм ERM II, въпреки успешното прилагане на твърдо фиксиран режим спрямо еврото в рамките на валутния борд, също е достатъчно показателен. Всичко това не трябва да ни спира от целта да се присъединим към зоната на единната европейска валута, а напротив, следва още повече да ни мотивира да направим необходимите стъпки и реформи, за което се изискват по-смели политически решения. Следва да припомним, че създаването и разширяването на паричните съюзи е едно по-скоро политическо решение. Затова усилията следва да са насочени не само към номиналното свиване на бюджетния дефицит и държавните разходи, а към повече политическа отговорност за по-прозрачно изразходване на финансовите ресурси, да се намали значително нивото на корупция, да се реформира съдебната система, да се реализират отлаганите структурни реформи, в т.ч. в сектори като здравеопазване и образование, както и да се повиши доверието към България от страна на европейските партньори и политици, за да можем да ги убедим, че времето за политическото решение за подготовка и присъединяване на България към еврозоната вече е дошло.

Ако България не иска да бъде част от периферията в процеса на европейска интеграция, тя трябва да си постави за цел колкото се може по-скоро да стане част както от банковия съюз, така и от еврозоната. Най-малкото защото в настоящия момент голяма част от политическата енергия в ЕС е насочена именно към завършването на Икономическия и паричен съюз. България следва също така да бъде против трайното развиване на Европа на две и повече скорости, на ядро и периферия, на затворени общности и интеграционни обединения вътре в ЕС, до които достъпът на другите държави - членки на ЕС, е ограничен и труден, защото това създава предпоставки за поставянето на нови разделителни линии, този път в рамките на самия Европейски съюз.

А ние вече веднъж сме били от едната страна на подобна макар и много по-силно изразена разделителна линия, наречена „желязната завеса“. В един общ дом поставянето на завеси и прегради е несъвместимо със споделянето на общ покрив.

Именно ако погледнем по-внимателно историята, ще забележим, че страната сравнително добре се приобщава към един от най-успешните многонационални парични съюзи, които са съществували до момента, какъвто е Латинският паричен съюз, въпреки че тя не става формално негов член.

В България има много критици на присъединяването на страната към еврозоната, които отчитат редица от недостатъците на приемането

на единната валута, особено ако това стане в краткосрочен план. Това е положително, защото създава предпоставки за дебати и дискусии, които би следвало по-добре да открият позитивните и негативни страни от по-нататъшната европейска интеграция на страната. Следва да се отбележи също, че България и сега с прилагането на режима на паричен съвет (валутен борд) до голяма степен е загубила независимостта на своята парична политика, а приемането на единната валута, при равни други условия, би следвало да доведе до повече стабилност в икономическата, финансовата и паричната област.

И за да приключим с метафората за сградата – ако имаш интерес от това в какъв дом ще живееш, по-добре да участваш в неговото изграждане, отколкото да гледаш отстрани как той бива завършен от сегашните му обитатели. Това е все едно да чакаш обитателите на сградата да я ремонтират напълно, ти да наблюдаваш отвън и след като сградата бъде напълно завършена - Икономическият и паричен съюз на ЕС бъде напълно изграден, ти да направиш опит да влезеш наготово в нея. Дори и да бъдеш допуснат, едва ли ще бъдеш много топло приет, а и тя едва ли ще е по твой вкус.

Затова мястото на България е в еврозоната и колкото по-рано стане това, толкова по-добре.

Съществуващи многонационални парични съюзи

В настоящото приложение са посочени само тези парични съюзи, които най-силно се доближават до класическата форма на многонационални парични съюзи. В нея не са включени страните и зоните, в които водещо значение има щатският долар, както и валутната зона на австралийския долар, тъй като тя е неформална валутна зона и не може да се класифицира като класически паричен съюз. Не са включени също така парични обединения, в които микродържави или отделни територии приемат валутата по правило на по-голяма съседна държава, каквито са примерите на Лихтенщайн, Андора, Монако, Сан Марино, Ватикана и други.

Понастоящем е налице богата палитра от многонационални парични, които като правило са се формирали след Втората световна война, независимо че някои от тях се базират на парични и валутни обединения, които са се прилагали и преди тази война. Някои парични съюзи като тези на еврозоната, Западноафриканския паричен съюз, Централноафриканския паричен съюз и Единната валутна зона в Южна Африка обхващат широки територии и голям брой население от поне няколко десетки млн. жители. В същото време Източнокарибската валутна зона и валутната зона на CFP франка обхващат няколко на брой микродържави и територии, които са с население едва от няколкостотин хиляди жители.

От съществуващите към момента многонационални парични съюзи най-силно развитият и най-големият по население паричен съюз е еврозоната, която хронологично е създадена последна. Тя притежава редица уникални характеристики, които не са присъщи за останалите многонационални парични съюзи. В същото време, нейната единна валута - еврото, още от създаването си се превърна във втората по значение валута на световните валутни пазари.

По-голямата част от останалите многонационални парични съюзи се състоят от по-слабо развити държави, които обаче имат връзка с някои от най-развитите страни в света. Западноафриканският и Централноафриканският парични съюзи, както и валутна зона на CFP франка са тясно обвързани с Франция, Източнокарибската валутна зона има тесни връзки с Обединеното кралство, а в Единната валутна зона в Южна Африка една от нейните членки - Южноафриканската република (ЮАР), има водеща роля за функционирането и развитието на икономическите и валутните отношения в нея.

Таблица № 15: Съществуващи многонационални парични съюзи и обединения

Наименование на паричния съюз или паричното обединение	Членове	Дата на създаване	Обща валута/ национални валути	Парични институции	Причини за създаването и допълнителни коментари
Еврозона (над 300 млн. жители)	Австрия, Белгия, Германия, Гърция, Естония, Ирландия, Испания, Италия, Кипър, Латвия, Литва, Люксембург, Малта, Португалия, Нидерландия, Словакия, Словения, Финландия, Франция	1999 г.	Евро (в без-налична форма от 1 януари 1999 г., когато е създадена еврозоната и в еврозоната и в обращение от 01.01.2002 г.)	Европейска централна банка. ЕЦБ осъществява единната парична политика в рамките на еврозоната, а от 2014 г. извършва и надзора на банковия сектор посредством Единния надзорен механизъм (част от банковия съюз).	Еврозоната е част от Икономическия и паричен съюз на ЕС, който надгражда създаването на интегриран вътрешен пазар и наличието на общи политики на ЕС. Понастоящем от 28 държави - членки на ЕС, в еврозоната членуват 19 държави членки. Еврозоната е най-силно интегрираният и завършен многонационален паричен съюз в световен мащаб. Понастоящем в ЕС се приемат реформи за завършването на Икономическия и паричен съюз с успоредното изграждане на икономически, фискален, финансов и политически съюзи, които допълват ефектите от създаването на паричния съюз.
Източно-карибска валутна зона (около 600 хил. жители)	Антигуа и Барбуда, Доминика, Гренада (от 1967 г.), Сейнт Китс и Невис, Сейнт Лусия, Сейнт Винсент и Гренадини, Ангуила, Монсерат	1965 г.	Единна валута - източно-карибски долар, известен още като карибски долар.	Обща централна банка - Източнокарибска централна банка. Тя осъществява обща парична политика във валутната зона.	Източнокарибската валутна зона се доближава до класически тип многонационален паричен съюз. Източнокарибският долар се прилага като законно платежно средство във валутната зона от нейното създаване през 1965 г. Преди това на същата територия от 1950 г. е съществувал Източнокарибски валутен борд, обвързан към английската лира.
Валутна зона на CFP франка (около 500 хил. жители)	Френска Полинезия, Нова Каледония, Уолис и Футуна	1945 г.	Обща валута - CFP франк	CFP франкът се емитира от Емисионния институт на откъдморските територии със седалище в Париж, Франция. ²⁸²	Валутната зона на CFP франка обхваща някои откъдморски територии на Франция, в които законно платежно средства е CFP франка. Подобно на CFA франка, CFP франкът също е създаден през декември 1945, веднага след Втората световна война.

²⁸² Поради статута на трите откъдморски територии, които де юре не са независими държави, емисионната институция е под формата на институт, а не на централна банка.

Наименование на паричния съюз или паричното обединение	Членове	Дата на създаване	Обща валута/ национални валути	Парични институции	Причини за създаването и допълнителни коментари
Западно-африкански паричен съюз (над 100 млн. жители)	Бенин, Буркина Фасо, Гвинея-Бисау, Кот д'Ивоар, Мали, Нигер, Сенегал, Того	1945 г. (1959 г.)	Обща регионална валута - CFA франк на Западно-африканския паричен съюз	Централната банка на западноафриканските страни, със седалище в Дакар, столицата на Сенегал, която осъществява обща парична политика във валутната зона с помощта на Франция.	Двете валутни зони имат до момента много сходна история, като те са резултат от колониалното влияние на Франция в региона. Въпреки сходната история, те са отделни валутни зони и притежават отделни институции и валути. CFA франкът е създаден през декември 1945 г., веднага след Втората световна война. Двете валутни зони не са класически многонационални парични съюзи, а в известна степен надпобяват валутни бордове, фиксирани първоначално към френския франк, а след това към еврото.
Централно-африкански паричен съюз (под 50 млн. жители)	Камерун, Централноафриканска република, Чад, Република Конго, Екваториална Гвинея и Габон	1945 г. (1959 г.)	Обща регионална валута - CFA франк на Централно-африканския паричен съюз	Банката на държавите от Централна Африка, със седалище в Яунде, столицата на Камерун, която осъществява обща парична политика във валутната зона с помощта на Франция.	
Единна валутна зона в Южна Африка (около 60 млн. жители, от които близо 55 млн. жители в ЮАР)	Република Южна Африка (ЮАР), Лесото, Свазиленд, Намбия	1986 г.	Прилагането на отделни национални валути. ²⁸³	Наличие на отделни национални централни банки. ²⁸⁴	През 1912 г. се формира Южноафриканският митнически съюз, а по-късно, от 1920-те започва де факто функционирането на обща валутна зона. Валутната зона на ранда се изгражда формално за пръв път през 1974 г., като по-късно - през 1986 г., тя е преименувана на Единна валутна зона в Южна Африка. ЮАР има доминиращо влияние в тази валутна зона.

²⁸³ Водещата валута на Единната валутна зона в Южна Африка е валутата на Република Южна Африка (ЮАР) - ранд. Южноафриканският ранд е законно платежно средство на цялата територия на Единната валутна зона, но другите три държави също емитират свои национални валути - лоти в Лесото, намибийски долар и лилангени в Свазиленд.

²⁸⁴ Въпреки наличието на отделни национални централни банки, паричната и валутнокурсната политика в Единната валутна зона се влияя значително от Резервната банка на Южна Африка.

Разпаднали се парични съюзи и обединения

Историята на паричните съюзи познава много случаи, в които дадено парично обединение се разпада поради едни или други обстоятелства. Настоящото приложение съдържа информация за някои от основните многонационални парични съюзи или обединения, които са се разпаднали през последното столетие. Информацията не е изчерпателна и не съдържа всички парични обединения, които са се разпаднали, а обхваща само някои от най-характерните и институционално изградени парични съюзи, които са съществували в близкото минало. В нея не е посочено например разпадането на зоната на лирата стерлинг, която не е типичен паричен съюз, а е по-скоро валутен блок, който се дължи на британското влияние в нейни колонии няколко десетилетия преди и след разпадането на британската империя.²⁸⁵

Една от основните причини за преустановяване на дейността на паричните съюзи е разпадането на империи, политически съюзи и федерации. Това е валидно за някои от основните парични съюзи, които са се разпаднали през последните десетки години. Подобен е примерът на Австро-Унгарската империя, Съветския съюз, Югославия, а до някаква степен и разделянето между Чехия и Словакия. Изключение в това отношение правят Латинският и Скандинавският парични съюзи, Източноевропейският валутен борд и паричният съюз между Белгия и Люксембург. Друга основна причина за разпадането на паричните съюзи са последиците от световни или регионални войни и конфликти, които оказват отражение върху икономическата и паричната интеграция между отделните страни. Това са примерите на Австро-Унгария, Латинския и Скандинавския парични съюзи след Първата световна война, както и разпадането на Югославия, което е съпътствано с много регионални военни действия и конфликти. Най-често срещаният общ знаменател за разпадането на паричните съюзи през последните десетки години са политическите разделения, настъпващи на териториите, на които доскоро са се прилагали парични обединения. Единственото по-сериозно изключение е разпадането на паричния съюз между Белгия и Люксембург, което се осъществява, за да се присъединят двете държави към още по-задълбочен икономически и политически проект – този на еврозоната.

В повечето от съществуващите парични съюзи е била налице държава или република, която е играела ролята на хегемон или на доминираща сила в съответното парично обединение. Подобна е била ролята например на Руската СФСР в рамките на Съветския съюз, на Сърбия – в рамките на Югославия, на Австрия – в Австро-Унгарската империя, на Белгия – в нейния съюз с Люксембург, както и на Чехия – в рамките на Чехословакия. Известно изключение отново правят Латинският и Скандинавският парични съюзи, както и Източноевропейският валутен борд.

²⁸⁵ Използването на лирата стерлинг в широка валутна зона в света в рамките на Британската общност, в т.ч. и посредством валутни бордове, дори носи названието „инцидентен паричен съюз“ (John Chown (2003).

Повечето от тези парични съюзи са имали единна валута и единна централна банка, която е провеждала общата парична политика в рамките на съответното парично обединение. И тук изключение правят основно Латинският и Скандинавският парични съюзи.

В информацията за разпадането на паричните съюзи през последните години е интересно и още едно обстоятелство. Еврозоната се явява притегателен център в една или друга степен за почти всички разпаднали се парични съюзи на континента Европа през последните две десетилетия. Подобен е случаят не само с паричния съюз между Белгия и Люксембург. Три от бившите съветски републики са вече не само членки на ЕС, но и на еврозоната. Това са Естония, Латвия и Литва. Същото важи и за територията на бивша Югославия, където Словения е вече член на еврозоната, Хърватия е член на ЕС, но още не е предприела по-решителни действия за приемането на единната валута, а всички останали бивши югославски републики и Косово са или страни кандидатки или страни - потенциални кандидатки за членство в ЕС. Две от тях – Черна гора и Косово, дори са приели едностранно еврото като единственото законно платежно средство на техните територии, Босна и Херцеговина прилага валутен борд с фиксиран курс към еврото, а степента на неофициална евроизация на Западните Балкани е изключително висока. Ирландия също е прекратила паричния си съюз с Обединеното кралство през 1979 г., а по-късно става една от държавите - основателки на еврозоната. Не на последно място, след разделянето на Чехословакия, присъединяването на Словакия към еврозоната и очакваното бъдещо приемане на еврото от Чехия, са още един пример как предходен паричен съюз се реализира отново, но този път в рамките на по-голямото и задълбочено парично обединение, каквото е еврозоната.

Таблица № 16: Разпаднали се парични съюзи и обединения

Наименование на паричния съюз или обединение	Членове	Дата на създаване	Обща валута/ национални валути	Парични институции	Дата на разпадане	Причини за разпадането
Латински паричен съюз	Франция, Белгия, Италия, Швейцария, Гърция (от 1868 г.)	1865 г.	Наличието на отделни национални валути, като паричният съюз се е основавал на това, че паричните единици са били фиксирани едновременно в злато и сребро.	Липсва създаването на наднационална парична институция. Запазва се съществуването на националните централни банки.	1927 г. (1914 - 1927 г.)	Основната причина за разпадането на Латинския паричен съюз са ефектите от Първата световна война и разногласията в паричните отношения в световен мащаб, както и ориентирането на съставляващите го държави не към общи, а към национални решения.
Скандинавски паричен съюз	Швеция, Дания, Норвегия (от 1875 г.)	1873 г.	Наличието на отделни национални валути, но и на скандинавска крона като единна сметководна единица. Наличие на взаимно признаване не само на златните монети, но също така и на книжните пари (банкнотите) и непълноценните монети.	Наличието на национални централни банки и липса на наднационална парична институция.	(1914 - 1920 г. ²⁸⁶)	Подобно на Латинския паричен съюз, съществена причина за разпадането на Скандинавския паричен съюз са последиците от Първата световна война и негативното развитие на паричните отношения в световен мащаб. Въвеждането на ограничения за търговията със злато и валутни ограничения. Нарушаването на синхрона в икономическото развитие между отделните страни от съюза.
Австро-Унгария	Австрийската империя и Кралство Унгария	1867 г.	Единна валута и прилагането на общ паричен стандарт.	Единна централна банка	1914 г.	Разпадането на Австро-Унгарската империя с края на Първата световна война.

²⁸⁶ Някои източници определят като крайна дата на разпадане на Скандинавския паричен съюз 1931 г., когато е разгарът на глобалната финансова криза между двете световни войни. Виж: Benjamin Cohen (2000), „Beyond EMU: The Problem of Sustainability“, p.5.

Наименование на паричния съюз или обединение	Членове	Дата на създаване	Обща валута/ национални валути	Парични институции	Дата на разпадане	Причини за разпадането
Съветски съюз	Арменска ССР, Азербайджанска ССР, Белоруска ССР, Естонска ССР, Грузинска ССР, Казахска ССР, Киргизка ССР, Латвийска ССР, Литовска ССР, Молдовска ССР, Руска СФСР, Таджикска ССР, Туркменска ССР, Украинска ССР и Узбекска ССР	1922 г. ²⁸⁷	Съветска рубла - единна валута	Централна банка със седалище в Москва	1993 г.	Основната причина за разпадането на зоната на съветската рубла е разпадането на Съветския съюз, паричната политика на Руската федерация след това, както и високата инфлация в бившите съветски републики и желанието за провеждане на независими парични политики от новите държави. Разпадането на Съветския съюз се осъществява две години преди пълното разпадане на зоната на рублата, като някои от бившите съветски републики излизат по-рано от тази зона, а други малко по-късно. Постепенно новите независими държави не само започват емитирането на национални валути, но и изграждат национални централни банки.
Югославия	Сърбия (в т.ч. автономните области Войводина и Косово и Метохия), Словения, Хърватия, Македония, Черна гора и Босна и Херцеговина	1945 г.	Югославски динар - единна валута	Централна банка със седалище в Белград	1991 г. - 2003 г.	Разпадането на Югославия води и до разпадането на зоната на югославския динар. Бившите югославски републики напускат по различно време тази зона и въвеждат свои национални валути. Последна Сърбия изоставя югославския динар и от 2003 г. започва да емитира сръбски динар. Новите независими държави създават бързо и свои национални централни банки.

²⁸⁷ Още преди 1922 г. в продължение на няколко години е съществувала обща парична единица под формата на съветска рубла, но с различен дизайн.

Наименование на паричния съюз или обединение	Членове	Дата на създаване	Обща валута/ национални валути	Парични институции	Дата на разпадане	Причини за разпадането
Чехословакия	Чехия и Словакия	1919 г.	Единна валута - чехословашка крона	Единна централна банка	1993 г.	Причина за разпадането на паричния съюз между чехи и словаци е разделението на Чехословакия на две отделни държави в началото на 1993 г. От двете държави Словакия вече прие еврото през 2009 г., но Чехия все още не е направила решителни стъпки в същата посока. Независимо от това, очаква се след приемането на еврото от Чехия двете страни отново да са част от общ паричен съюз, този на еврозоната.
Източно-африкански валутен борд	Кения, Уганда, Танганайка (по-късно част от Танзания)	1919 г.	Въвеждането на обща валута - източно-африкански шилинг, който през 1965 г. се заменя от национални валути (шилинги), които се разменят свободно по паритет до 1977 г.	Функционирането на общ режим в рамките на валутния борд до 1965 г., а след това изграждане на национални централни банки	1965 г. разпадане - на валутния борд; 1977 г. - разпадане на паричното обединение	Основните причини за разпадането на паричното обединение са: - разпадането на колониалния режим и обявяването на независимост на трите държави в началото на 1960-те години; - въвеждането на национални валути и национални централни банки през 1965 г.; - въвеждането на валутен контрол на националните валути през 1977 г.
Паричен съюз между Белгия и Люксембург	Белгия, Люксембург	1922 г.	Белгийският франк е в обращение както в Белгия, така и в Люксембург. Лимитираната емисия от люксембургски франкове е в обращение единствено в Люксембург.	Паричният институт на Люксембург няма функциите на класическа централна банка и паричната политика се определя основно от централната банка на Белгия.	1999 г.	Белгия и Люксембург се присъединяват едновременно към еврозоната. Успоредното приемане на еврото от двете държави слага край на двустранныя паричен съюз между тях.

Планирани парични съюзи и обединения

Налице са различни причини, които правят възможно и вероятно създаването на нови парични съюзи на паричната и валутна карта на света. Основната причина е желанието за по-тясно обединение между групи държави в определени региони на света, с цел те да бъдат по-силно интегрирани и по-конкурентоспособни на международните пазари. В някои региони идеята за парично обединение е стимулирана и от обстоятелството, че и преди на тези територии е имало парични съюзи, някои от които са функционирали в продължение на десетки години. Такива са примерите на идеите за създаване на Евразийски паричен съюз, чиято територия би съставлява част от зоната, където се е прилагала съветската рубла; изграждане на Източноафрикански паричен съюз, една част от който би се покривал с територията на бившия Източноафрикански валутен борд; евентуален паричен съюз между Австралия и Нова Зеландия, като двете държави са били част от неформалното парично обединение на зоната на лирата стерлинг; както и напълно теоретичната идея на този етап за създаване на Балкански паричен съюз, който би обхващал територии, с изключение на Албания, в които преди това в обращение е бил югославският динар.

Друга причина за засилване на идеите за нови парични обединения в света бе относително успешният старт на еврото и създаването на Икономическия и паричен съюз на ЕС, като именно в периода 1999 - 2000 г. най-силно се възраздат подобни дискусии и планове в някои региони на света. По-късно, в резултат на световната икономическа и финансова криза и нейните негативни ефекти върху еврозоната и единната европейска валута, които очертават някои от проблемите на нейния дизайн, ентузиазмът за изграждането на нови парични съюзи спада, но не напълно. И в момента плановете за изграждане на нови парични съюзи, като изключим теоретичните идеи за изграждане на Северноамерикански или Балкански паричен съюз, са все още живи и актуални.

В една част от случаите, където се планира изграждането на паричен съюз, е налице една държава хегемон, която изпълнява ролята на водеща държава, която се стреми да създаде паричния съюз, за да затвърди лидерската си позиция в съответния регион. Такъв е най-вече примерът на идеите за изграждане на Евразийски паричен съюз, където водещата роля би била на Руската федерация. В случай че се изгради паричен съюз между Австралия и Нова Зеландия, Австралия би имала подобна водеща роля, но именно Австралия към момента е държавата, която по-малко се стреми към подобно парично обединение между двете страни. Ако някога бъде изграден Северноамерикански паричен съюз, ролята на водеща държава биха имали САЩ. Повечето от останалите планирани парични съюзи не биха имали подобна водеща държава и при тях политическите стимули за изграждане на обща валутна зона биха се ръководили основно от желанието за по-голяма солидарност и създаването на икономическа и парична общност между тези държави.

Някои от планираните парични съюзи и обединения съдържат ясни планове, срокове и цели за изграждането на валутна зона или друга форма на парично обединение, но при други, като например в Общността за развитие на държавите от Южна Африка, не са налице подобни конкретни планове за въвеждането на паричен съюз. В други случаи идеите за изграждане на паричен съюз са по-скоро теоретични и предмет на анализи на научната литература, отколкото официални планове на институциите на съответните държави.

Таблица № 17: Планирани парични съюзи и обединения

Наименование на планирания паричен съюз или обединение	Потенциални членове	Предходно парично обединение в същия регион	Прогнозна дата на създаване	Допълнителни коментари
Евразийски паричен съюз	Руска федерация, Беларус, Казахстан, Армения, Киргизстан	Петте независими днес държави са били част от Съветския съюз, съответно са участвали в зоната на съветската рубла.	2022-2027 г.	През 2010 г. е подписано споразумение за митнически съюз. Договорът за създаване на Евразийски икономически съюз се подписва съвсем наскоро - на 29 май 2014 г. В Евразийския съюз са създадени институции, които силно наподобяват институциите на ЕС. Държавите членки се стремят понастоящем да изградят общ пазар и да въведат някои общи политики между тях. Все още няма подписано споразумение за създаване на паричен съюз, но изявленията основно на лидери на Руската федерация посочват като възможен срок за въвеждане на обединена валута в Евразийския съюз период от 5 или 10 години.
Западно-африканска парична зона	Нигерия, Гана, Гамбия, Гвинея, Сиера Леоне, Либерия	Няма предходно парично обединение.	Не е дефинирана конкретна дата за създаването на паричната зона.	Западноафриканската парична зона е различна от разглеждания Западноафрикански икономически и паричен съюз, в който се използва CFA франкът и който съществува от десетки години. Налице са обсъждания не само за създаване на Западноафриканска парична зона, но и за нейното бъдещо обединяване със Западноафриканския икономически и паричен съюз. При подобна ситуация новото парично обединение би обхвещало 14 държави членки с население около 300 млн. жители, колкото е еврозоната, но с размер на БВП, който е в пъти по-малък отколкото БВП в зоната на единната европейска валута. Идеята е първоначално да се изгради обща централна банка за шестте държави от Западноафриканската парична зона, както и страните, които ще приемат бъдещата единна валута, наречена засега еко (eco), да покриват строго определени критерии, които наподобяват маастрихтските конвергентни критерии, но се различават от тях.

Наименование на планирания паричен съюз или обединение	Потенциални членове	Предходно парично обединение в същия регион	Прогнозна дата на създаване	Допълнителни коментари
Източно-африкански паричен съюз	Уганда, Кения, Танзания, Руанда, Бурунди, Южен Судан	Източно-африкански валутен борд (1919-1965 г.) и прилагането на свободна размяна на националните валути на някои от тези държави до 1977 г.	2023 г.	Идеята е Източноафриканският паричен съюз да бъде изграден постепенно в рамките на Източноафриканската общност (East African Community - EAC). В Източноафриканската общност съществува митнически съюз и постепенно се изгражда общ пазар. В рамките на общността функционира и някои общи институции, като се планира създаването на по-тясно политическо обединение между тези държави. За създаването на Източно-африканки паричен съюз през 2013 г. е подписан протокол, който има за цел изграждането на този паричен съюз за период от 10 години. В рамките на паричния съюз плановете са да се създаде постепенно единна валута, както и да се изгради Източноафриканска централна банка, която да осъществява обща парична политика.
Общност за развитие на държавите от Южна Африка	Ангола, Ботсвана, Демократична република Конго, Замбия, Зимбабве, Лесото, Малави, Мавриций, Мадагаскар, Мозамбик, Намибия, Свазиленд, Сейшелите, Танзания, Република Южна Африка	Няма предходно парично обединение.	Не е дефинирана конкретна дата.	На територията на Общността за развитие на държавите от Южна Африка се създава постепенно зона за свободна търговия, която още не е завършена. Някои от държавите, които участват в тази общност, са членове и на други регионални икономически обединения. Налице са плановете за постепенно създаване на общ пазар и прилагането на общи политики в общността, но те са все още на първоначален етап. Плановете за евентуално създаване на паричен съюз и въвеждането на обща валута също са все още твърде неопределени и неясни.
Северно-американски паричен съюз	САЩ, Канада, Мексико	Няма предходно парично обединение.	На този етап не е планирано създаването на подобен паричен съюз.	Идеите за създаване на Северноамерикански паричен съюз, който да обхваща трите държави - САЩ, Канада и Мексико, са по-скоро теоретични. Няма реални плановете за изграждането на подобен паричен съюз, като след въвеждането в длъжност на новия американски президент в началото на 2017 г. Доналд Тръмп подобно парично обединение в региона изглежда още по-малко реалистично. Трите държави са подписали Североамериканското споразумение за свободна търговия (North American Free Trade Agreement - NAFTA/НАФТА), което функционира от 1994 г.

Наименование на планирания паричен съюз или обединение	Потенциални членове	Предходно парично обединение в същия регион	Прогнозна дата на създаване	Допълнителни коментари
Паричен съюз между Австралия и Нова Зеландия	Австралия, Нова Зеландия	Двете държави са били част от неформалната зона на лирата стерлинг.	Не е дефинирана конкретна дата.	Изваквания и идеи за създаване на паричен съюз между Австралия и Нова Зеландия се застъпват периодично основно в Нова Зеландия, като Австралия не проявява на този етап силен интерес от подобно парично обединение. Засега изграждането на паричен съюз между двете държави изглежда малко вероятно в краткосрочен план.
Идеи за парично обединение в Южна Америка	Едно подобно парично обединение би следвало да обхване по-голяма част от територията на Южна Америка, като е малко вероятно то да бъде изградено без участието на Бразилия и Аржентина	Няма предходно парично обединение.	Не е дефинирана конкретна дата.	Най-развитата и голяма регионална организация в Южна Америка е МЕРКОСУР (Mercado Común del Sur) - южноамерикански общ пазар, който засега е много по-слабо интегриран, отколкото е вътрешният пазар на ЕС. В момента в него членуват Аржентина, Бразилия, Парагвай, Уругвай и Венецуела, като този пазар обединява над 250 млн. жители и около 75% от БВП на Южна Америка. Друга регионална интеграционна общност в Южна Америка е Андската общност, която е митнически съюз, съставен от четири държави - Боливия, Колумбия, Еквадор и Перу. Държавите - членки на двете регионални обединения - МЕРКОСУР и Андската общност, създават постепенно ново, по-голямо и по-амбициозно регионално обединение - Съюз на южноамериканските нации, което към момента е междуправителствена организация, която обединява повечето страни от Южна Америка. Договорът за създаването на Съюза на южноамериканските нации е подписан през 2008 г. и влиза в сила през март 2011 г. На този етап съюзът е слабо развит, като въвеждането на неговата територия на обща валута изглежда малко вероятно да бъде осъществено в краткосрочен план.
Балкански паричен съюз	Сърбия, Черна гора, Македония, Босна и Херцеговина, Албания, Косово	Всички държави без Албания са били част от бивша Югославия, като на тяхната територия в обращение е бил югославският динар.	На този етап не е планирано създаването на подобен паричен съюз.	Създаването на Балкански паричен съюз е една по-скоро теоретична концепция, която има за цел предимно да докаже необосноваността на възможността за изграждане на по-тясна регионална икономическа и парична интеграция в Западните Балкани, която да не е част от процеса на интеграция на тези страни към ЕС. Икономическата и парична интеграция на страните от региона би могла да се осъществи най-вече по пътя към тяхното постепенно присъединяване към ЕС, а в по-далечно бъдеще - и към еврозоната.

Принципи на интеграцията

Повечето от принципите на интеграция нямат пряко отношение към развитието на паричните съюзи. Те имат, обаче, директна връзка с вътрешния пазар и редица от останалите степени на регионална икономическа интеграция. Поради тази причина те също са представени в настоящото приложение. С изключение на принципа на най-облагодетелствана нация, тези принципи са приложими и между държавите - членки на ЕС. Настоящият списък не претендира за изчерпателност, но представя някои от основните принципи на интеграция, които имат най-широко приложение в практиката на регионалните обединения.

Таблица № 18: Основните принципи на интеграция

	Основен принцип на интеграцията	Описание на принципа на интеграция	Примери за прилагането на съответния принцип
1.	Най-облагодетелствана нация (Most favoured nation)	Предоставяне от една страна на друга на по-благоприятно търговско третиране (намаляване на мита и/или увеличаване на търговски квоти) спрямо търговията с трети страни. Ако подобно третиране се предостави от една държава едновременно на повече страни, при равни други условия то би трябвало да е предмет на едни и същи търговски облекчения от предоставящата ги държава на всички страни партньори. Възможно е прилагането на този принцип в рамките на международна или глобална търговска организация.	Световната търговска организация
2.	Взаимно признаване (Mutual recognition)	Принципът на взаимното признаване в Европейския съюз е въведен от практиката на Съда на Европейските общности. Той има за цел да осигури достъп на стоките и услугите в пазарите на останалите държави членки, когато те не са предмет на хармонизация на ниво ЕС. Съгласно принципа на взаимно признаване, ако една стока или услуга е законно произведена и призната за търговия в една държава членка, тя следва да може да бъде свободно търгувана и допускана до пазара и на останалите държави - членки от общността.	Казусът по делото „Касис дьо Дижон“ пред Съда на Европейските общности. Впоследствие Съдът на ЕО доразвива този принцип в други съдебни решения.
3.	Хармонизиране на законодателството (Armonisation of legislation)	Посредством хармонизацията на правото и приемането на общи норми и изисквания се създават единни правила в рамките на вътрешния пазар на ЕС.	Европейските общности, а впоследствие - Европейският съюз

	Основен принцип на интеграцията	Описание на принципа на интеграция	Примери за прилагането на съответния принцип
4.	Национално третиране (National treatment) или принцип за недискриминация (Principle of non-discrimination)	Съгласно принципът на национално третиране или принципа на недискриминация (двете понятия се използват като синоними) всяка държава членка следва да третира гражданите и компаниите от останалите държави - членки на ЕС, по същия начин, както тя третира своите местни граждани и компании, без да прилага дискриминация или национален протекционизъм.	Европейският съюз
5.	Принцип на предоставена компетентност	По силата на принципа на предоставената компетентност ЕС действа единствено в границите на компетентност, която държавите членки са му предоставили с договорите, с оглед постигане на заложените в тези договори цели. Всяка компетентност, която не е предоставена на ЕС с договорите, принадлежи на държавите членки.	Чл. 5, ал. 2 от Договора за Европейски съюз ²⁸⁸
6.	Принцип на субсидиарността (Principle of subsidiarity)	По силата на принципа на субсидиарност в областите, които не попадат в неговата изключителна компетентност, ЕС действа само в случай и доколкото целите на предвиденото действие не могат да бъдат постигнати в достатъчна степен от държавите членки както на централно, така и на регионално и местно равнище, а поради обхвата или последиците от предвиденото действие могат да бъдат по-добре постигнати на равнището на ЕС. Институциите на Съюза следят за принципа на субсидиарност в съответствие с Протокола относно прилагането на принципите на субсидиарност и пропорционалност. Националните парламенти следят за спазването на принципа на субсидиарност в съответствие с процедурата, предвидена в посочения протокол.	Чл. 5, ал. 3 от Договора за Европейски съюз
7.	Принцип на пропорционалността (Principle of proportionality)	По силата на принципа на пропорционалност съдържанието и формата на дейност на ЕС следва да не надхвърлят необходимото за постигане на целите на договорите. Институциите на ЕС се придържат към принципа на пропорционалност в съответствие с Протокола относно прилагането на принципите на субсидиарност и пропорционалност.	Чл. 5, ал. 4 от Договора за Европейски съюз

²⁸⁸ Виж: Консолидиран текст на Договора за Европейски съюз, Официален вестник на ЕС, 2012/С 326.

Класификация (характеристики) на валутнокурсните режими

Таблица № 19: Характеристики на валутнокурсните режими след 2009 г.
(съгласно класификацията на МВФ)

ВАЛУТНО-КУРСОВ РЕЖИМ	ОСНОВНИ ХАРАКТЕРИСТИКИ НА ВАЛУТНОКУРСОВИЯ РЕЖИМ	ДЪРЖАВИ, ДЕ ФАКТО ПРИЛАГАЩИ РЕЖИМА
Твърдо фиксирани режими		
Липса на самостоятелно законно платежно средство (<i>exchange arrangement with no separate legal tender</i>)	Валутата на друга страна или валутна зона се използва като единственото законно платежно средство. Този режим често се назовава като едностранна доларизация или едностранна евроизация. Приемането на подобен валутнокурсен режим е свързано с пълното отдаване на контрола на паричната политика и лишаване от възможността за провеждане на независима национална парична политика.	Черна гора, Косово, Сан Марино, Монако, Еквадор, Салвадор, Микронезия
Валутен борд (<i>currency board</i>)	Валутният борд представлява режим, въз основа на който съществува изрично правно (законово) задължение за обмяна на националната валута с конкретна чуждестранна валута на твърдо фиксиран курс. Този режим е обвързан с емитирането на национална валута само срещу наличието в централната банка на валутни резерви от т.нар. резервна чуждестранна валута. Прилагането на подобен режим е свързано с ограничаването на редица традиционни функции на централните банки, в т.ч. ограничаване на паричното предлагане ²⁸⁹ , намаляване на възможностите за изпълнението на функцията на кредитор от последна инстанция и лимитиране на способностите за провеждане на парична политика. Възможно е прилагане на определена гъвкавост в зависимост от стриктността на правилата на валутния борд.	България, Босна и Херцеговина, Хон Конг, Доминиканска република, Гренада ²⁹⁰

²⁸⁹ Има се предвид споменатото лишаване от възможността за емитиране на национални пари без наличието на съответните валутни резерви от резервната чуждестранна валута.

²⁹⁰ Естония и Литва също прилагат режим на валутен борд преди въвеждането на еврото.

ВАЛУТНО-КУРСОВ РЕЖИМ	ОСНОВНИ ХАРАКТЕРИСТИКИ НА ВАЛУТНОКУРСОВИЯ РЕЖИМ	ДЪРЖАВИ, ДЕ ФАКТО ПРИЛАГАЩИ РЕЖИМА
Слабо фиксирани режими		
<p>Стандартен фиксиран режим (<i>conventional pegged arrangement</i>)</p>	<p>Този режим е известен още като конвенционален или стандартно (традиционно) фиксиран режим. Този режим се характеризира с фиксиране на националната валута към чуждестранна валута или валутна кошница.²⁹¹ Паричните власти в страната с подобен режим поемат обикновено ангажимент да поддържат фиксиран курс към валутата или валутната кошница посредством преки интервенции (покупка или продажба на съответната чуждестранна валута на пазара) или непреки интервенции (използване на политиката за лихвените проценти като валутноурсова политика; налагане на регулации за валутноурсов обмен, в т.ч. и различни форми на валутен контрол; използване на практики, които ограничават използването на чуждестранна валута; както и други видове интервенции от публичните власти). В рамките на фиксирания валутноурсов режим няма неотменим ангажимент за постоянно поддържане на паритета и на практика валутният курс може да бъде фиксиран на друг паритет при възникване на сериозни дисбаланси, а така също и може да плава в много ограничени прагове. Валутният курс при стандартен фиксиран режим може да плава в рамките на тесните граници от $\pm 1\%$ спрямо централен курс, съответно максималната и минималната стойност на валутния курс на спот пазара следва да остане в тясната граница от 2%, като тази граница би следвало да се поддържа поне 6 месеца.</p>	<p>Мароко, Йодания, Обединени арабски емирства, Венецуела, Непал, Намибия, Лесото, Камерун, Кувейт</p>
<p>Стабилизационен режим (<i>stabilised arrangement</i>)</p>	<p>Стабилизационният режим е валутноурсов режим, при който валутният курс не плава и на спот пазара остава в границите от 2% за период от 6 месеца или повече (с изключение на определен брой приспособявания). Изискваните стабилизационни граници отново могат да бъдат спрямо определена чуждестранна валута или валутна кошница. Наличието на стабилизационен режим изисква също да бъдат покрити някои статистически критерии, както и валутният курс да остане стабилен в резултат на официални дейности от паричните институции. Този режим все пак не изисква изричен ангажимент за неговото поддържане от страна на паричните власти.</p>	<p>Македония, Ирак, Иран, Ливан, Тунис, Грузия, Ангола</p>

²⁹¹ Обикновено валутната кошница се състои от валутите на основните търговски и икономически партньори на съответната страна, като тежестта на отделните чуждестранни валути в кошницата отразява тежестта и географското разпределение на търговията със стоки и услуги, както и движението на капитали между държавата, която е фиксирала своята валута, и държавите, чиито валути участват във валутната кошница.

ВАЛУТНО-КУРСОВ РЕЖИМ	ОСНОВНИ ХАРАКТЕРИСТИКИ НА ВАЛУТНОКУРСОВИЯ РЕЖИМ	ДЪРЖАВИ, ДЕ ФАКТО ПРИЛАГАЩИ РЕЖИМА
Пълзящо фиксиране (<i>crawling peg</i>)	Режимът на пълзящо фиксиране или още пълзящо привързване се характеризира с приспособяване на валутния курс на националната валута към фиксирано равнище на базата на промени в определени количествени или качествени индикатори. Подобни индикатори могат да бъдат инфлационният диференциал спрямо основни търговски партньори или диференциалът между инфлационната цел и очакваната инфлация в основните търговски партньори. Степента на пълзене може да бъде зададена на база генерирани инфлационно-приспособими промени на валутния курс (реализирани промени) или на база на предварително фиксиран курс въз основа на прогнозиран инфлационни диференциали (очаквани промени). ²⁹²	Никарагуа, Ботсвана
Режим, сходен на пълзящото фиксиране (<i>craw-like arrangement</i>)	Този режим има сходни характеристики с някои от горните режими, но и своя собствена специфика. Валутният курс в рамките на този режим следва да остане в тесните граници от 2% спрямо статистически дефинирана посока (тренд) в продължение на 6 месеца или повече, с изключение на някои ограничени приспособявания (външни намеси). Съгласно класификацията на МВФ този режим не може да се счита за плаващ валутно-курсов режим. Той регистрира минимално равнище на промяна, което е по-голямо от това на традиционно фиксираните валутнокурсов режим. Режимът се счита за сходен на пълзящо фиксиране, ако е налице най-малко годишен темп на промяна на валутния курс от 1%, при положение че валутният курс се повишава или обезценява по един достатъчно монотонен и продължителен начин.	Китай, Хърватия, Етиопия, Хондурас, Ямайка, Казахстан, Аржентина, Египет
Валутен коридор (<i>pegged exchange rate within horizontal band</i>)	Валутният коридор, известен още като фиксиран курс в хоризонтална лента или привързан курс в определени граници, е валутнокурсов режим, при който валутният курс се поддържа в рамките на определени граници на колебания, които са най-малко $\pm 1\%$ спрямо фиксиран централен курс към чуждестранна валута, т.е. коридор, в който границите между максималната и минималната стойност на валутния курс надвишава широчина от 2%. Държавите членки в рамките на валутнокурсовия механизъм на Европейската валутна система (Exchange Rate Mechanism - ERM), а впоследствие държавите - членки на ЕС извън еврозоната (ERM II), се считат за страни с подобен режим. В момента максималните граници на колебания в рамките на валутния коридор ERM II (известен още като „чакалната за еврозоната“) са $\pm 15\%$, но са възможни и по-тесни граници на колебания. Дания прилага граници на колебания от $\pm 2.25\%$ от централния курс спрямо еврото).	Дания, Тонга

²⁹² Обикновено правилата и параметрите на пълзене се оповестяват публично или се нотифицират на МВФ.

ВАЛУТНО-КУРСОВ РЕЖИМ	ОСНОВНИ ХАРАКТЕРИСТИКИ НА ВАЛУТНОКУРСОВИЯ РЕЖИМ	ДЪРЖАВИ, ДЕ ФАКТО ПРИЛАГАЩИ РЕЖИМА
Плаващи режими		
Плаващ режим (<i>floating</i>)	Плаващият валутнокурсен режим, известен преди като управлявано плаване, се дефинира като режим, в рамките на който валутният курс до голяма степен се определя от пазара, без да има предварително официално зададено равнище. Интервенциите на валутните пазари са допустими в рамките на този режим, като те могат да бъдат преки или косвени, но тяхната основна цел следва да е уравнивяването на валутните колебания в страната. Обратно, политики и интервенции, които таргетират определено (фиксирано) ниво на валутния курс са несъвместими с плаващия режим. Индикатори, които биха могли да послужат с цел управлението на валутния курс, са платежният баланс, международните резерви, развитието на някои други пазарни индикатори. Плаващият (управлявано плаващ) режим може да изпитва по-силни или по-слаби валутни колебания в зависимост от размера на шоковете, които засягат икономиката.	Унгария, Румъния, Исландия, Бразилия, Мексико, Колумбия, Нова Зеландия, Турция, Уругвай, Южна Африка
Свободно плаване (<i>free floating</i>)	Режимът на свободно (независимо) плаване се прилага в случаите, когато валутният курс се оставя да плава на база търсенето и предлагането на валутата на пазара, а валутните интервенции са изключително редки. За да се счита един режим за свободно плаване, валутните интервенции следва да не се прилагат от паричните власти повече от три пъти в рамките на шест месеца, като всяка парична интервенция следва да не продължава повече от три работни дни. В случай, че на МВФ не се предостави официална информация за тези интервенции, този валутнокурсен режим се счита за управлявано плаване (плаващ режим).	Държавите - членки на еврозоната, които понастоящем са 19 на брой - единната валута плава спрямо останалите валути на световния пазар, САЩ, Австралия, Канада, Норвегия, Япония, Обединено кралство, Полша
Други режими		
Други управлявани валутнокурсен режими (<i>other managed arrangement</i>)	Тази категория обхваща всички останали валутнокурсен режими, които не покриват критериите на посочените по-горе режими. Режими, които се характеризират с честа промяна на валутнокурсените политики, също попадат в тази категория.	Русия, Беларус, Алжир, Парагвай, Гвинея

Източник: IMF Working Paper WP/09/211 и Annual Reports on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions

Сравнение между класификациите на МВФ от 1998 г. и от 2009 г.

Таблица № 20: Валутнокурсните режими съгласно МВФ (1998 - 2009 г. и след 2009 г.)²⁹³

Класификация на валутнокурсните режими (1998 - 2009 г.)	2004	Класификация на валутнокурсните режими (след 2009 г.)	2014
Фиксирани валутнокурсните режими	89	Твърдо фиксирани режими	25
Липса на самостоятелно законно платежно средство	41	Липса на самостоятелно законно платежно средство	13
Валутен борд	7	Валутен борд	12
Стандартен фиксиран режим	41	Слабо фиксирани режими	83
Междинни режими	14	Стандартен фиксиран режим	44
Валутен коридор	4	Стабилизационен режим	21
Пълзящо фиксиране	5	Пълзящо фиксиране	2
Пълзящ коридор	5	Режим, сходен на пълзящото фиксиране	15
Плаващи режими	84	Валутен коридор	1
Управлявано плаване	49	Плаващи режими	65
Свободно (независимо) плаване	35	Плаващ режим	36
		Свободно плаване	29
		Други режими	18
		Други управлявани валутнокурсните режими	18

Източник: IMF Working Paper WP/09/211 и Annual Reports on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions from 2004 and 2014

²⁹³ Годините 2004 и 2014 г. са избрани сравнително произволно, като целта е, от една страна, да се отчетат по-актуални данни за съвременните валутнокурсните режими (2014 г.), а от друга - да има достатъчно дълъг десетгодишен период между двете класификации на валутнокурсните режими (2004 г.).

Планове и перспективи пред България за членство в еврозоната

В края на преговорния процес за членство в Европейския съюз, през втората половина на 2004 година, в България ентусиазмът за европейската интеграция е видим. Това е валидно включително и за едно от най-важните стратегически решения, които следва да се осъществят след датата на членство в ЕС, а именно подготовката за участие в еврозоната. Още през септември 2004 г. БНБ публикува своята стратегия за развитието си през периода 2004 - 2009 г., а малко по-късно, през ноември 2004 г., правителството и БНБ подписват и специално споразумение за въвеждането на еврото в България, като целта бе това да стане през втората половина на 2009 година или най-късно на 1 януари 2010 г.²⁹⁴

Много скоро след началото на членството в Европейския съюз българският ентусиазъм за бързо присъединяване към еврозоната е силно охладен. След неформални консултации с тогавашния министър на финансите Пламен Орешарски през 2007 година постепенно се отлагат усилията за скорошно присъединяване в еврозоната, без това да бъде обявено или обяснено публично. Причините, както за отказа от страна на европейските институции за подкрепа за българско членство в еврозоната, така и за липсата на достатъчно гласност на тези неформални разговори, са отново по-скоро по чисто политически причини.

Малко по-късно, през 2009 година, при формирането на първото правителство на партия ГЕРБ, присъединяването към ERM II и еврозоната отново бе обявено като приоритет. Но след продължилата икономическа и финансова криза, както и след засилването на дълговата криза в еврозоната този приоритет отново бе оставен настрана, като официалните коментари бяха, че е необходимо еврозоната първо да реши своите собствени проблеми, преди да е желателно България да се присъедини към нея.²⁹⁵

Много е вероятно и този втори отказ за присъединяване към еврозоната да е бил предварително „подказан“ от Брюксел и Франкфурт, които на този етап не са готови да приемат страната в зоната на единната европейска валута, въпреки сравнително безпроблемното и дълго прилагане на паричен съвет с фиксиран курс към еврото. Аргументите за този отказ отново не са публично обявени, въпреки че страната през последните години

²⁹⁴ За повече информация, виж: Българска народна банка (2004), „Стратегия за развитие на Българската народна банка 2004 - 2009“, София, септември 2004 г., както и Споразумение между Министерския съвет на Република България и Българската народна банка за въвеждане на еврото в Република България, София, ноември 2004 г.

²⁹⁵ За повече информация по въпроса, виж: списание „Икономист“ (2016), „Назад от банковия съюз“, София, бр. 34, 26 август 2016 г. и по-специално карето „Намерения и откази“ в рамките на статията.

покрива почти напълно номиналните маастрихтски критерии за присъединяване към еврозоната.²⁹⁶

Най-същественят недостатък при покриването на тези номинални критерии за страната е липсата на участие на България във Валутнокурсския механизъм II (ERM II). Този механизъм често се оприличава на преддверието на еврозоната, известно още като „чакалнята“ за еврозоната, в рамките на който страната следва да участва минимум две години, за да докаже стабилността на своята валута, в т.ч. и посредством възможността едностранно да запази режима си на паричен съвет с фиксиран курс към еврото. България все още не е допусната до членство в този механизъм, въпреки че няма предварително зададени и ясни условия за приемането в преддверието на еврозоната.

През месец юли 2015 г. започва нова офанзива за подготовка за присъединяване на България в еврозоната, като Министерският съвет създава Координационен съвет за подготовка на страната за членство в еврозоната. Този съвет се оглавява от министъра на финансите, който отговаря за въвеждането на единната валута. Координационният съвет и министърът на финансите следва да бъдат подпомагани и от специализирани работни групи.²⁹⁷

Още при създаването на този Координационен съвет се заявява, че пътят за кандидатстване за членство в еврозоната минава през успешно провеждане на анализ на качеството на активите и стрес тестове на цялата банкова система в страната, които бяха обявени като ключови за възстановяването на доверието в банковия сектор в България след казуса с фалита на КТБ.

На 13 август 2016 г. бяха обявени резултатите от стрес тестовете на банковата система в България, които се оказаха по-положителни от първоначално очакваните. Начинът на тяхното провеждане, обаче, породил съмнения дали положителният ефект може да бъде използван за реално съживяване на целта за подготовка за еврозоната, в т.ч. и за подготовка за присъединяването към банковия съюз, членството в който следва да се осъществи най-късно към датата на присъединяване в еврозоната. Основната критика бе, че тези стрес тестове не бяха проведени от ЕЦБ, както и че методологията, по която бяха осъществени, наподобява тази на ЕЦБ, но е малко вероятно европейската институция да признае тези резултати при официална кандидатура за участие в банковия съюз. Най-вероятно това би наложило провеждането на нови стрес тестове от ЕЦБ, поне по отношение на трите най-значими банки в страната.²⁹⁸

²⁹⁶ Въпреки нарасналия през последните няколко години държавен дълг в България, той остава значително под референтната стойност от 60% спрямо БВП, като по този показател България е с много по-добри позиции от по-голямата част от настоящите държави - членки на еврозоната. Критерият за лихвен процент е също лесно постижим за страната. Равнището на бюджетния дефицит е възможно да бъде допълнително свито при поставянето на цел за влизане в еврозоната (през 2016 г. България реализира дори бюджетен излишък), а при липсата на чувствителен растеж на БВП изпълнението на инфлационния критерий също може да се окаже постижимо. Така основно предизвикателство от гледна точка на маастрихтските критерии остава недопускането на страната до „чакалнята“ за еврозоната, т.е. до ERM II.

²⁹⁷ За повече информация, виж: Постановление № 168 от 3 юли 2015 г. за създаване на Координационен съвет за подготовка на Република България за членство в еврозоната, както и Медиалуп (2015), „България започва подготовка за членство в еврозоната“, София, 1 юли 2015 г.

²⁹⁸ Виж например следният анализ: Ивайло Яйджиев (2016), „Как стрес тестовете отдалечиха България от Европейския банков съюз“, Институт за европейски политики, София, 16 август 2016 г.

Независимо от това, резултатите от стрес тестовете в банковия сектор, които бяха оповестени през август 2016 г., породиха оптимизъм за възможно ускоряване и на подготовката за членство на страната в еврозоната. Отчита се и обстоятелството, че присъединяването към еврозоната е едно по-скоро политическо, отколкото икономическо решение.²⁹⁹

Тихата дипломация като че ли бе в известна степен изоставена в началото на 2017 г., когато министърът на финансите заяви в прав текст, че „ние можем много неща да искаме, въпросът е нас дали ни искат“, реферирайки към подготовката ни за членство в еврозоната. Това става по време на годишна среща на правителството с бизнеса, на която той посочва също, че „България е извървяла 20% от пътя към еврозоната“. По какъв начин и по каква точно „методология“ е изчислен този напредък, не става ясно, нито се коментира дали ако за 10 години сме успели да извървим едва една пета от пътя за приемане на еврото, ще ни трябват ли още няколко десетилетия, за да приемем единната валута.

Въпреки че в края на 2016 г. и началото на 2017 г. министърът на финансите открява само частично завесата, зад която се осъществяват неформалните разговори с лидери в ЕС за евентуално приемане на страната в еврозоната, силно положително е, че той назовава проблемите с истинските им имена. Малко по-рано той информира Народното събрание за проведени консултации с лидери от някои от по-големите държави - членки на еврозоната, както и за планирана среща с германския министър на финансите (Волфганг Шойбле), която е отложена заради оставката на второто правителство на ГЕРБ. Владислав Горанов признава, че докато имаме сериозен напредък в изпълнението на числовите икономически критерии, не така стои въпросът с политическите критерии, които имат отношение към присъединяването към еврозоната. Подобен е въпросът с желанието на страната да се присъедини и към банковия съюз на ЕС, в който приемането отново е двустранен процес. За влизането на страната в банковия съюз европейските партньори следва да бъдат убедени, че реформите в България са необратими.³⁰⁰

Ако по-директните и пряки изявления на министъра на финансите в края на 2016 г. и началото на 2017 г. са сравнително обясними, тъй като подготовката за присъединяване към еврозоната е била един от основните приоритети на правителството, в което е участвал преди последните парламентарни избори в страната и това представлява някаква форма на отчет, какво е направил той по този приоритет, то изявлението на управителя на Българската народна банка на същата годишна среща между правителството и бизнеса е вече изненада.³⁰¹ Димитър Радев отскоро е управител на БНБ, а и централната банка е сравнително по-консервативна и сдържана, когато прави редките си изявления във връзка с подготовката на

²⁹⁹ Виж например: в. „24 часа“ (2016), „България започва догодина преговори за еврото“, 19 август 2016, стр.9.

³⁰⁰ В своя анализ за кризата в Европа друг бивш министър на финансите - Симеон Дянков, също разказва за консултациите, които той е водел преди оставката на първото правителство на ГЕРБ. Той споменава, че е посетил дванадесет столици, за да убеди европейските партньори, че страната има сериозни намерения да се присъедини към еврозоната и да спазва нейните правила. Той споделя също, че една от основните причини за колебанието на тези партньори е необходимостта България да покаже повече стабилност в своите политически решения и намерения, както и да предостави повече гаранции, че изпълнението на критериите от Маастрихт няма да бъде нарушено, след като страната вече се присъедини към еврозоната. Виж: Симеон Дянков (2015), „Кризата в Европа: поглед отвътре“, издателство „Сиела“, София, 2015 г., стр. 37-38.

³⁰¹ Виж: Елена Геловска (2017), „България е извървяла 20% от пътя към еврозоната, смята Горанов“, в. „Дневник“, 17.01.2017 г.

страната за единната валута. Димитър Радев заявява на въпросната среща в началото на януари 2017 г., че амбицията на БНБ е след една година банковата система на страната да е готова за влизане в еврозоната. Той потвърждава целта на БНБ да работи за стабилността на националната валута в условията на валутен борд, но признава също, че не е възможно да се ангажира с конкретен срок за присъединяване към еврозоната, защото това зависи и от структурни реформи, които са част от политическото решение, както и от редица други вътрешни и външни фактори.³⁰² Очакванията са, че присъединяването към банковия съюз и еврозоната ще бъдат приоритет и на новото българско правителство, сформирано след проведените през пролетта на 2017 г. парламентарни избори в страната.

Независимо от изявленията в края на 2016-а и през 2017 г., в България се запазва немалка доза скептицизъм по отношение на перспективите на страната да се присъедини към еврозоната. Това е така включително и поради рисковете, които са свързани с реализирането на този приоритет. Затова е любопитно да се проследи по какъв начин са отговорили в Латвия на този скептицизъм в периода на приемане на единната европейска валута, повече информация за което е представена в каре 18.

Каре 18

Отговорът в Латвия на скептицизма за присъединяване към еврозоната

В Латвия, подобно на България, се прилага твърдо фиксиран режим на националната валута спрямо еврото, преди страната да се присъедини към еврозоната. Латвия засега е предпоследната страна, която приема еврото на 1 януари 2014 г., като в периода преди въвеждането на единната валута недоверието към нея сред гражданите на страната е голямо. Според бившият министър на финансите на Латвия първоначално подкрепата за присъединяване към еврозоната е била едва 15% сред населението.

Латвия предприема подходяща комуникационна кампания, с която не само да разясни ефектите от въвеждането на единната валута, но и да подчертае най-важните предимства от влизането в еврозоната. Бившият финансов министър на Латвия очертава следните по-важни аргументи, на които е било наблегнато с цел повишаване на доверието за приемането на еврото.

На първо място, присъединяването към еврозоната е било представено като стратегия за излизане от икономическата и финансова криза, която е била повлияна от световната криза и нейното отражение в страната. Вторият основен аргумент е бил, че заради твърдо фиксираният режим спрямо еврото Латвия и до този момент до голяма степен е била реално в еврозоната (в т.ч. без да може да провежда

³⁰² Изказването на управителя на БНБ в началото на 2017 г. и ангажиментът му за по-нататъшна финансова интеграция на страната са наистина изненадващи за консервативния стил на централната банка. В една публикация в бюлетина на АББ също в началото на 2017 г. той потвърждава тезата си, че очаква през 2018 г. банковият сектор и банковият надзор да отпаднат, като открита тема по пътя на страната към еврозоната. Виж: Димитър Радев (2017), „Българската народна банка между прегледа на активите и еврозоната“, Тримесечен бюлетин на Асоциацията на банките в България, бр. 48, януари 2017 г., стр. 1-2.

напълно независима парична и валутнокурсва политика), но не е можела да участва във вземането на решенията в нея. Третият важен аргумент е бил, че с влизането в еврозоната Латвия се присъединява към ядрото на евроинтеграционните процеси. Друг аргумент е било още по-решителното отделяне от влиянието на Москва, което за страната е чувствителен въпрос с оглед нейното скорошно членство в Съветския съюз. Като важен аргумент се изтъква също, че присъединяването към еврозоната е най-добрият изход от валутния борд. Не трябва да се забравя и ангажимента за приемане на еврото в Договора за присъединяване към ЕС, с който присъединяването към еврозоната е въпрос не дали, а кога то да се осъществи.³⁰³

Всички посочени аргументи, които са послужили в комуникационната кампания на Латвия и които са имали за цел да популяризират приемането на еврото от страната, са валидни до голяма степен и за България.

Едно друго събитие, далече от границите на България, породило известно раздвижване и дискусии за възможността от промяна на перспективите за страната да се присъедини в еврозоната. Положителният референдум през юни 2016 г. за оттеглянето на Обединеното кралство от ЕС възроди надеждите сред поддръжниците на членството на България в еврозоната, че преговорите за излизането на Обединеното кралство от ЕС могат да направят институциите на ЕС и водещите държави по-отстъпчиви относно желанието на държави от Източна Европа, в т.ч. и България, да се присъединят към еврозоната. Възможността за подобна отстъпчивост би могла да се обясни със стремежа на тези институции и лидери да се покаже, че европейският проект е все още жив и има своето бъдеще. Подобно виждане поставя проблемите на съвсем повърхностна плоскост и не може да се разчита на него за стратегическото развитие на страната. Възможна е и обратната реакция на държавите - членки на еврозоната, породена от Брекзит, а именно – затваряне на зоната на единната европейска валута за нови разширявания с цел нейното консолидиране и заздравяване.

Икономистът Георги Ганев посочва много ясно къде е един от основните проблеми, а именно нежеланието на ЕЦБ да допусне на този етап България и други държави членки от Източна Европа до „чакалнята“ за еврозоната. Следва да се подчертае, че ЕЦБ не може да бъде силно повлияна от евентуална политическа връзка между оттеглянето на Обединеното кралство от ЕС, от една страна, и паричната и финансова интеграция на страните от Източна Европа в еврозоната, от друга. В допълнение, ЕЦБ има решаваща роля за допускането на нови държави членки в ERM II, което би било последната формална пречка за някои страни да изпълнят номиналните числови критерии за присъединяване към еврозоната, като тя не би загубила толкова лесно този „ключ“, ако не е убедена в готовността на съответната страна да приеме единната валута.³⁰⁴

³⁰³ За повече информация, виж в. „Капитал“ (2016), „Вратата, която се затваря“, София, 16-22 декември 2016 г.

³⁰⁴ За повече информация по отношение на дискусията за връзката между очакваното оттегляне на Обединеното кралство от ЕС и перспективите на България за членство в еврозоната, виж: Георги Желязков (2016), „Еврото: далечно, но нужно. Ситуацията след референдума във Великобритания може да е от полза за България при опитите ѝ да влезе в еврозоната“, в. „Капитал“, 8 юли 2016 г.

България не трябва да разчита на външни фактори с цел да увеличи перспективите си за членство в еврозоната, като акцентът следва да е по-скоро на структурните реформи и политическата ангажираност на всички нива, с цел да се подготвим за следващата важна стъпка в процеса на икономическа интеграция – приемането на единната валута.

Имайки предвид, че ЕС и Европа все повече се ориентират към модел на развитие на две и повече скорости, като основната разделителна линия и акцент на реформите е именно подобряването на функционирането на паричния съюз и успоредното изграждане на икономически, финансов, фискален и политически съюз за държавите - членки на еврозоната, в интерес на България е тя да ускори реформите и действията си в посока присъединяване към еврозоната, за да не остане задълго в периферията на евроинтеграционните процеси.³⁰⁵

³⁰⁵ За разлика от някои негативни настроения в страната относно възможността България да ускори присъединяването си към еврозоната, българският бизнес приветства една подобна стъпка. Виж например: Българска стопанска камара (2016), „Присъединяването на България към еврозоната - очаквания, времева рамка, подготовка и необходими реформи“, Доклад на БСК, София, 29 януари 2016 г.

Библиография:

Български източници

1. Администрация на президента на Република България (2005), „България 2010: икономически предизвикателства“, Доклад за президента на Република България, София, 2005 г.
2. Агенция за икономически анализи и прогнози (2004), „Предприсъединителна икономическа програма 2004-2007 г.“, София, ноември 2004 г.
3. Антон Герунов (2016), „Публични финанси. Теория и политика“, Стопански факултет, Софийски университет „Св. Климент Охридски“.
4. Асенка Йонкова, Лъчезар Богданов, Красен Станчев, Георги Стоев, Мартин Димитров, „Размисли за валутния режим: поуки от историята и перспективи“, Институт за пазарна икономика, София.
5. Българска народна банка (2004), „Стратегия за развитие на Българската народна банка 2004-2009“, София, септември 2004 г.
6. Българска стопанска камара (2016), „Присъединяването на България към еврозоната - очаквания, времева рамка, подготовка и необходими реформи“, Доклад на БСК, София, 29 януари 2016 г.
7. Велко Маринов (2004), „Основни проблеми на практиката на регионалната икономическа интеграция“, в Европейска икономическа интеграция, Университетско издателство „Стопанство“ на УНСС.
8. Велчо Стоянов (2005), „Парите и финансите“, Издателски комплекс „Галик“, София, 2005 г.
9. Гургана Радойкова (2016), „Отчетност на институциите на Европейския съюз“, Университетско издателство „Св. Климент Охридски“, София, 2016 г.
10. Дениъл Колаган и Дан Смит (2013), „Книгата за парите, или как функционира светът на финансите“, „Книгомания“, София, 2013 г.
11. Димитър Бечев и Ивайло Яйджиев (2016), „След Брекзит: България в Европа на няколко скорости“, Институт за европейски политики, София, октомври 2016 г.
12. Димитър Радев (2017), „Българската народна банка между прегледа на активите и еврозоната“, Тримесечен бюлетин на Асоциацията на банките в България, бр. 48, януари 2017 г., стр. 1-2.
13. Димитър Хаджиниколов (2016), „Европейска икономика“, Издателски комплекс на УНСС, гр. София.
14. Емилия Георгиева (2016), „Тематичен справочник по европеистика“, Издателски комплекс - УНСС, София, 2016 г.
15. Емилия Георгиева и Калоян Симеонов (2008), „Европейска интеграция“, второ преработено и допълнено издание, издателска къща „Минерва“, София, 2008 г.
16. Ивайло Яйджиев (2016), „Как стрес тестовете отдалечиха България от Европейския банков съюз“, Институт за европейски политики, София, 16 август 2016 г.
17. „Икономист“ (2016), „Назад от банковия съюз“, София, бр. 34, 26 август 2016 г.
18. Ингрид Шикова (1998), „Икономически и валутен съюз“, Глава VIII от второто преработено и допълнено издание на „Основи на европейската интеграция“, Център за европейски изследвания, София, 1998 г., стр. 148-160.
19. Йорданка Статева (2014), „Международна финансова архитектура – еволюция и съвременност“, Издателски комплекс УНСС.
20. Йорданка Статева, Светлана Александрова, Силвия Кирова и Николай Димитров (2013), „Дълговата криза в Европейския паричен съюз и ефекти за България“, Издателски комплекс - УНСС, София, 2013 г.
21. Калоян Симеонов (2015), „Създаване на банков съюз в ЕС“, Университетско издателство „Св. Климент Охридски“, София, 2015, стр. 1-620.

22. Каляян Симеонов (2015), „Банковият съюз и съюзът на капиталовите пазари - два неочаквано различни подхода“, сборник от доклади от втората международна конференция на катедра „Европеистика“ на тема: „Европейският съюз - нов старт?“, СУ „Св. Климент Охридски“ и Фондация „Ханс Зайдел“, издателство „Минерва“, София, стр. 9-24.
23. Каляян Симеонов (2007), „Пътят към еврозоната – да плаваш или да не плаваш“, издателска къща „Минерва“, София, май 2007 г.
24. Карина Караиванова (2015), „Изграждането на финансов съюз в Европейския съюз“, Бюлетин на Асоциацията на банките в България, брой 43, октомври 2015 г.
25. Кръстьо Петков (2016), „Еврото е грешено като концепция“, коментар за БГНЕС.
26. Милчо Стоименов (2002), „Международни финанси“, Рекламна агенция „Очи“, гр. София, 2002 г., стр. 733-734.
27. Милчо Стоименов, Павел Даскалов и Светослав Масларов (1992), „Международни валутни отношения“, Университет за национално и световно стопанство, Университетско издателство „Стопанство“, София, 1992 г.
28. Неновски и Колева (2001), „Ригидност (негъвкавост) на реалните работни заплати и избор на паричен режим“, Българска народна банка, Дискусийни материали DP/18/2001, София, май 2001 г.
29. Неновски, Христов и Петров (2001), „От лев към евро: кой е най-добрият път? Сценарии за интегриране на България в Европейския паричен съюз“, Европейски институт, София.
30. Постановление № 168 от 3 юли 2015 г. за създаване на Координационен съвет за подготовка на Република България за членство в еврозоната.
31. Иван Ангелов (2016), „Икономически противоречия, които застрашават бъдещето на ЕС“, Епицентър, 18.08.2016 г.
32. Русенова, Л. (2000), „България и Европейският икономически и монетарен съюз“, Европейски институт, София, август 2000.
33. Савов (1999), „Световна икономика“, Четвърто допълнено и преработено издание, УНСС, София.
34. Светослав Масларов, „Международна финансова система“, резюме на промените в едноименната монография след 2006 г.
35. Светослав Масларов (2001), „Валута и международни финанси“, четвърто преработено и допълнено издание, „Принцепс“, София, 2001 г.
36. Силвия Кирова (2015), „Програмата за количествени улеснения и новият подход на Европейската централна банка към паричните стимули“, доклад от Втората международна конференция на катедра „Европеистика“ към СУ „Св. Климент Охридски“, София, май 2015 г., стр. 61-69.
37. Силвия Кирова (2013), „Валутнокурсови режими и макроикономически показатели на държавите с дерогация от Централна и Източна Европа“, сп. „Икономическа мисъл“, София, брой 2, 2013 г.
38. Силвия Кирова (2012), „Изследване за степента на номинална и реална конвергенция между държавите от Европейския паричен съюз в периода 1999-2010 г.“, Научни трудове, Университет за национално и световно стопанство, Издателски комплекс - УНСС, София, 2012 г., стр. 159-198.
39. Силвия Трифонова (2011), „Европейска парична и финансова интеграция“, Издателство на Висше училище по застраховане и финанси, София, 2011 г.
40. Симеон Дянков (2015), „Кризата в Европа: поглед отвътре“, издателство „Сиела“, София, 2015 г.
41. Споразумение между Министерския съвет на Република България и Българската народна банка за въвеждане на еврото в Република България, София, ноември 2004 г.

Източници на руски език

42. Кириев (1998), „Международная экономика“, часть первая, Москва, 1998.
43. Шишков (1978), „Теории региональной капиталистической интеграции“, Москва, 1978.

Источници на английски език

44. A. Faber and W. Wessels (2005), „Wider Europe, Deeper Integration?“, A common theoretical and methodological framework for EU-Consent, Paper for the kick-off meeting, EU-Consent, 18 November 2005, Brussels.
45. Andrew Coleman (2002), „Three Perspectives for the Australasian Monetary Union“, Reserve Bank of Australia.
46. Anke Hassel and Waltraud Schelkle (2012), „A return to the Deutschmark or a core monetary union would impoverish Europe's economies. Instead, Eurobonds could offer a viable solution to preserve unity and diversity“, EUROPP, 22.03.2012.
47. Banque Central du Luxembourg (2016), „Monetary history“ at: http://www.bcl.lu/en/About/histoire_monetaire/index.html.
48. B. Balassa (1987), „Economic Integration“, The New Palgrave Dictionary of Economics, L., 1987.
49. B. Balassa (1961), „The Theory of Economic Integration“, Allew and Unwin, London, 1961.
50. Barry Eichengreen (2010), „The Breakup of the Euro Area“, University of Chicago Press, National Bureau of Economic Research, February 2010.
51. Benedicta Marzinotto, André Sapir and Guntram B. Wolff (2011), „What kind of fiscal union“, Bruegel policy brief, Issue 2011/06, November 2011.
52. Benjamin Cohen (2000), „Beyond EMU: The Problem of Sustainability“, Prepared for the second edition of The Political Economy of the European Monetary Unification, Westview Press.
53. Bergman, Gerlach and Jonung (1993), „The Rise and Fall of the Scandinavian Monetary Union“, European Economic Review, 37, p. 507-517.
54. Borchert (1992), „Aussenwirtschaftslehre: Theorie und Politik, Wiesbaden, 1992.
55. Buiter, W. and C. Grafe (2001), „Central Banking and Choice of Currency Regime in Accession Countries“, SUERF - The European Money and Finance Forum, SUERF Studies No. 11, Vienna 2001.
56. Calvo, G. and F. Mishkin (2003), „The Mirage of Exchange Rate Regimes for Emerging Market Countries“, National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper 9808, Cambridge, June 2003.
57. Charles Engel (2009), „Exchange Rate Policies“, Research Associate, National Bureau of Economic Research, published by the Bank for International Settlements, Basel, Switzerland, 28 July 2009.
58. Cohen, Benjamin J. (2008), „Monetary Unions“, EH.Net Encyclopedia, edited by Robert Whaples. February 10, 2008.
59. Cohen, Benjamin J. (2004), „North American Monetary Union: A United States Perspective“, Paper 29, Global & International Studies Program.
60. Cohen, Benjamin J., „U.S. Policy on Dollarisation: A Political Analysis“, working papers.
61. Commission of the European Communities (2000), „Accession to the EU and implications for EMU“, Seminar in Brussels on Currency Boards in the context of EU accession, European Commission, Directorate General for Economic and Financial Affairs, Enlargement Papers, ECFIN/360/00-EN, p. 33-43.
62. Daniel Gros and Cinzia Alcidi (2015), „Economic Policy Coordination in the Euro Area under the European Semester“, CEPS Paper No. 123, Brussels, December 2015.
63. David Laidler and Finn Poschmann (2000), „Leaving Well Enough Alone: Canada's Monetary Order in a Changing International Environment“, C.D. Howe Institute, Toronto, May 2000.
64. Ed Dolan (2015), „Does Putin's Proposed Eurasian Currency Union Make Sense?“, EconoMonitor, 23 March 2015.
65. Economist (2013), „Currency Unions in Africa. Ever closer“, 7 December 2013.
66. European Union Foreign Affairs Journal (2016), „Euroasian Economic Union Observer“, Issue 3/2016.
67. Frankel, J (1999), „No Single Regime is Right for All Countries or at All Times“, National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper 7338, Cambridge, September 1999.
68. Frankel, J. and A. Rose (1996), „The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria“, National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper 5700, Cambridge, August 1996.

69. Gáspár, P. (2001), „Real and Nominal Convergence of Pre-Accession Economies and the Choice of Exchange Rate Regime“, International Centre for Economic Growth and Budapest University of Economics, September 2001.
70. Gerlinde Sinn and Hans-Werner Sinn (2015), „Do not perpetuate the Dutch Disease in Europe: Lessons from German reunification for a European Fiscal Union“, CEPR's Policy Portal, 1 November 2015.
71. Griffiths (1991), „Monetary Union in Europe: Lessons from the Nineteenth Century, Workshop paper, Virginia Polytechnic Institute and State University, 1991.
72. Grimes and Holmes, with R. Bowden (2000), „An Anzac Dollar? Currency Union and Business Development“, Institute of Policy Studies, Victoria University of Wellington, Wellington.
73. Gulde, A.M., J. Kähkönen and P. Keller (2000), „Pros and Cons of Currency Board Arrangements in the Lead-up to EU Accession and Participation in the Euro Zone“, Seminar in Brussels on Currency Boards in the context of EU accession, European Commission, Directorate General for Economic and Financial Affairs, Enlargement Papers, ECFIN/360/00-EN, p. 18-32.
74. Hadjimichael and Galy (1997), „La zone franc CFA et l'UEM“, FMI documents de travail 97/156.
75. Hagen, J. and J. Zhou (2003), „Exchange Rate Policies on the Last Stretch“, paper prepared for the conference on Monetary Strategies for Accession Countries in Budapest, February 2003.
76. Hagen, J. and J. Zhou (2002), „The Choice of Exchange Rate Regimes: an Empirical Analysis for Transition Economies“, Center for European Integration Studies, Working Paper B 03, Bonn, Germany.
77. Hilary Patroba and Morisho Nene (2013), „Is SACU Ready for a Monetary Union“, South African Institute of International Affairs, Economic Diplomacy Programme, Occasional Paper 143, April 2013.
78. HM Treasury (2003), „EMU and labour market flexibility“, London, June 2003.
79. Hornero (1994), „Integración económica y regionalista“, Madrid, 1994.
80. Hurbert Grubel (1999), „The case for the Amero: the Economics and Politics of a North American Monetary Union“, Fraser Institute, Vancouver, 1999.
81. Hugh Rockoff (2003), „How long did it take the United State to become an optimal currency area“, in „Monetary Unions. Theory, history, public choice“, edited by Forrest H. Capie and Geoffrey E. Wood, Routledge, London and New York, 2003, p. 76-103.
82. J. Bradeley and K. Whelan (1992), „Irish Experience of Monetary Linkage with the United Kingdom and Developments since joining the EMS“, Economic Convergence and Monetary Union in Europe, SAGE publications, London.
83. Jean Pisani-Ferry, André Sapir, Nicolas Véron and Guntram B. Wolff (2012), „What Kind of European Banking Union?“, Bruegel Policy Contribution, Issue 2012/12, June 2012.
84. John Chown (2003), „A History of Monetary Unions“, Routledge, London and New York.
85. John Doukas (2012), „The Euro crisis threatens not only the common currency, but also the future of the European Central Bank“, EUROPP, 26.04.2012.
86. John Kelly (2003), „The Irish Pound: From Origins to EMU“, Central Bank of Ireland, Quarterly bulletin, Dublin, Spring, 2003.
87. Jonung (1984), „Swedish Experience under the Classical Gold Standard 1873-1913“, in Bordo and Schwartz edition: „The Classical Gold Standard in Retrospective“, University of Chicago Press, National Bureau of Economic Research, p. 361-399.
88. José Vicals (2002), „EMU and Latin America“, Banco de España and CEPR, Conference on Monetary Union, 16 April 2002, Österreichische Nationalbank, Viena.
89. Joseph Stiglitz (2016), „The Euro: How a Common Currency Threatens the Future of Europe“, W. W. Norton & Company, 2016.
90. Juhn, G and P. Mauro (2002), „Long-Run Determinants of Exchange Rate Regimes: A Simple Sensitive Analysis“, paper presented at „Towards Regional Currency Areas“ Colloquium, Santiago, Chile, 26-27 March 2002.
91. J. M. Nye (1968), „Comparative Regional Integration: Concept and Measurement, International Organisation“, 1968.

92. Karl Habermeier, Annamaria Kokenyne, Romain Veyrune and Harald Anderson (2009), „Revised System for Classification of Exchange Rate Arrangements“, IMF Working Paper WP/09/211, Washington, November 2009.
93. Kenen, P. (1969), „The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View“, in R. Mundell and A. Swoboda, eds., *Monetary Problems in the International Economy*, Chicago: University of Chicago Press.
94. Kopits, G. (1999), „Implications of EMU for Exchange Rate Policy in Central and Eastern Europe“, International Monetary Fund Working Paper (WP/99/9), January 1999, Washington.
95. Lau, G. (2000), „Discussion on Currency Boards and Catching Up: The Irish Experience“, Seminar in Brussels on Currency Boards in the context of EU accession, European Commission, Directorate General for Economic and Financial Affairs, Enlargement Papers, ECFIN/360/00-EN, p. 82-87.
96. Lelart (1999), „Les consequences de la monnaie unique pour la Zone Franc“, Université d'Orléans, Documents de recherche, 1999-15.
97. Manfred Neumann (1991), „German Unification: Economic Problems and Consequences“, Centre for Economic Policy Research, September 1991.
98. Marc Flandreau (2003), „The bank, the states, and the market: an Austro-Hungarian tale for Euroland, 1867-1914“, in „Monetary Unions. Theory, history, public choice“, edited by Forrest H. Capie and Geoffrey E. Wood, Routledge, London and New York, 2003.
99. Matthew Brockett (2013), „Australia-N.Z. Currency Union Worth Examining, Eichengreen Says“, Bloomberg, 6 December 2013.
100. Michael Bordo and Lars Jonung (1999), „The Future of EMU: What Does the History of Monetary Union Tell Us?“, National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper 7365, September 1999.
101. Ministry of Finance and Ministry of Foreign Affairs of the Republic of Poland (2016), „Euro and non-euro relations in post-Brexit Europe“, Warsaw, 26 September 2016.
102. Mussa, M., P. Masson, A. Swoboda, E. Jadresic, P. Mauro and A. Berg (2000), „Exchange Rate Regimes in an Increasingly Integrated World Economy“, International Monetary Fund, Occasional Paper 193, Washington.
103. Nicolas Véron (2014), „Defining Europe's Capital Markets Union“, Bruegel Policy Contribution, Issue 2014/12, November 2014.
104. Nicolas Véron and Guntram Wolff (2013), „From Supervision to Resolution: Next Steps on the Road to European Banking Union“, Bruegel policy contribution, 2013/04, February 2013.
105. Nicu Popescu (2014), „Eurasian Union: the real, the imaginary and the likely“, Chaillot Paper No. 132, September 2014.
106. Papaioannou, M. (2003), „Determinants of Choice of Exchange Rate Regimes in Six Central American Countries: an Empirical Analysis“, International Monetary Fund Working Paper (WP/03/59), Washington;
107. Patrick Honohan and Philip Lane (2000), „Will the Euro Trigger More Monetary Unions in Africa?“, Trinity College Dublin, Centre for Economic Policy Research (CEPR), July 2000.
108. Perkins (1994), „American Public Finance and Financial Services, 1700-1815“, Ohio State University Press, Columbus, 1994
109. Peter Garber (1997), „Is Stage III Attackable“, *Euromoney*, p. 58-59, August 1997.
110. Peter J. Lloyd and Lei Lei Song (2006), „A Currency Union Between Australia and New Zealand?“, *International Economics*, No. 7, Issue 3 2006.
111. Petrit Balija, „Euroisation of Western Balkan Countries: Lessons from Kosovo's Unilateral Adoption of the Euro“, Swiss Management Center.
112. Poirson, H. (2001), „How Do Countries Choose Their Exchange Rate Regime?“, International Monetary Fund Working Paper (WP/01/46), April 2001, Washington.
113. Redish (1993), „The Latin Monetary Union and the emergence of the international gold standard“ in Bordo and Capie eds. „Monetary Regimes in Transition“, Cambridge University Press, Cambridge, chapter 3, 1993.

114. Reserve Bank of New Zealand (2000), „The pros and cons of currency union: a Reserve Bank perspective“, An address by Donald T. Brash, Governor of the Reserve Bank of New Zealand to the Auckland Rotary Club, 22 May 2000.
115. Richard Harris (2000), „The Case for the North American Monetary Union“, ISUMA, vol. 11, No.1, spring 2000.
116. Roger Lowenstein (2016), „Nobel Laureate Joseph Stiglitz Says the Euro Needs Big Reform“, The New York Times, 16 August 2016.
117. Rogoff, K., A. Husain, A. Mody, R. Brooks and N. Oomes (2004), „Evolution and Performance of Exchange Rate Regimes“, International Monetary Fund, Washington.
118. Rolnick, Smith and Weber (1994), „The Origins of the Monetary Union“, Siklos, ed. Varieties of Monetary Experiences, Kluwer, Boston.
119. Scott (1998), „When the euro falls apart“, International Finance.
120. Siebert, Zollunionen und Präferenzzonen (1982), „Handwörterbuch der Wirtschaftswissenschaften, Band 9, Gustav Fisher, Stuttgart, 1982.
121. Semra Tyrbeari (2006), „Euroisation outside the Euro-zone: Assets and Challenges. The Experience of Kosovo“, Working Paper No. 2, Research and Statistics Department, Central Bank of Kosovo.
122. Steven Chase (2007), „Consider a continental currency“, the Globe and Mail.
123. Szapáry, G. (2000), „Maastricht and the Choice of Exchange Rate Regime in Transition Countries During the Run-Up to EMU“, National Bank of Hungary, Economic and Research Department, 2000/7.
124. TASS, Russian News Agency (2014), „Eurasian Economic Union to have common currency in 5-10 years“, 25 July 2014.
125. Ulrich Windischbauer (2016), „Strengthening the role of local currencies in EU candidate and potential candidate countries“, ECB Occasional Paper Series No 170, April 2016.
126. Walter Eltis (1997), „The Creation and Destruction of the Euro“, Policy Study 155, Centre of Policy Studies, London.
127. Xavier de Vanssay (1999), „Monetary Unions in Historical and Comparative Perspective“, presented at the Third International Conference: „Institutions In Transition“, organised by the Institute of Macroeconomic Analysis and Development, Maribor, Slovenia, October 8-9, 1999.

Документи на институциите на ЕС и на международни институции

128. Директива 2014/49/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 16 април 2014 г. относно схемите за гарантиране на депозити, ОВ L 173, 12.06.2014 г.
129. Директива 2011/85/ЕС на Съвета от 8 ноември 2011 година относно изискванията за бюджетните рамки на държавите членки, ОВ L 306, 23.11.2011 г.
130. Доклад на Жан-Клод Юнкер в тясно сътрудничество с Доналд Туск, Йерун Дейселблум, Марио Драги и Мартин Шулц (2015), „Завършване на европейския Икономически и паричен съюз“, Европейска комисия, Брюксел, юни 2015.
131. Европейска комисия (2017), „Бяла книга за бъдещето на Европа. Размисли и сценарии за ЕС-27 до 2025 г.„, Брюксел, Белгия, 1 март 2017 г.
132. Европейска комисия (2016), Предложение за Регламент на Европейската комисия и на Съвета за промяна на Регламент (ЕС) № 575/2013 за пруденциалните изисквания към кредитните институции и инвестиционните посредници (CRR II), Брюксел, 23.11.2016 г., COM(2016) 850 окончателен.
133. Европейска комисия (2016), Предложение за Регламент на Европейската комисия и на Съвета за промяна на Регламент (ЕС) 806/14 относно способността на кредитните институции и инвестиционните посредници за поемане на загуби и рекапитализация, Брюксел, 23.11.2016 г., COM(2016) 851 окончателен.
134. Европейска комисия (2016), Предложение за Директива на Европейската комисия и на Съвета за промяна на Директива 2014/59/ЕС (BRRD) относно способността на кредитните институции и инвестиционните посредници за поемане на загуби и рекапитализация, Брюксел, 23.11.2016 г., COM(2016) 852 окончателен.

135. Европейска комисия (2016), Предложение за Директива на Европейската комисия и на Съвета за промяна на Директива 2014/59/ЕС (BRRD) относно реда на кредиторите с необезпечени дългови инструменти в производството по банкова несъстоятелност, Брюксел, 23.11.2016 г., COM(2016) 853 окончателен.
136. Европейска комисия (2016), Предложение за Директива на Европейската комисия и на Съвета за промяна на Директива 2013/36/ЕС за капиталовите изисквания (CRD V), Брюксел, 23.11.2016 г., COM(2016) 854 окончателен.
137. Европейска комисия (2016), „За започване на консултации относно европейския стълб на социалните права“, Съобщение на Комисията до Европейския парламент, Съвета, Европейския икономически и социален комитет и Комитета на регионите, COM(2016) 127 окончателен, Страсбург, 08.03.2016 г.
138. Европейска комисия (2015), Предложение за Регламент на Европейския парламент и на Съвета за изменение на Регламент (ЕС) 806/2014 с цел установяване на Единна схема за гарантиране на влоговете в банките, COM(2015) 586 окончателен, Страсбург, 24.11.2015.
139. Европейска комисия (2015), „Стъпки към завършването на Икономическия и паричен съюз“, Съобщение на Комисията до Европейския парламент, Съвета и Европейската централна банка, COM(2015) 600 окончателен, Брюксел, 21.10.2015 г.
140. Европейска комисия (2015), Препоръка за Препоръка на Съвета за създаване на национални съвети по конкурентоспособността в еврозоната, COM(2015) 601 окончателен, Брюксел, 21.10.2015 г.
141. Европейска комисия (2015), „Съобщение на Комисията до Европейския парламент, Съвета и Европейската централна банка относно План за установяване на по-сплотено външно представителство на еврозоната на международните форуми“, COM(2015) 602 окончателен, Брюксел, 21.10.2015 г.
142. Европейска комисия (2015), „Предложение на Европейската комисия за Решение на Съвета за определяне на мерки за постепенно установяване на единно представителство на еврозоната в Международния валутен фонд“, COM(2015) 603 окончателен, Брюксел, 21.10.2015 г.
143. Европейска комисия (2015), „Завършване на европейския икономически и паричен съюз: Комисията предприема конкретни стъпки за укрепване на ИПС“, Съобщение до медиите, Брюксел, 21.10.2015 г.
144. Европейска комисия (2015), „Мобилизиране на средства за растежа на Европа - Европейската комисия организира консултация относно съюза на капиталовите пазари“, Съобщение за пресата, Брюксел, 18 февруари 2015 г.
145. Европейска комисия (2013), „Към задълбочен и истински Икономически и паричен съюз. Въвеждане на инструмента за конвергенция и конкурентоспособност“, Съобщение на Комисията до Европейския парламент и Съвета, COM(2013), 165 окончателен, 20.03.2013 г.
146. Европейска комисия (2013), „Към задълбочен и истински Икономически и паричен съюз. Предварителна координация на важните реформи в икономическата политика“, Съобщение на Комисията до Европейския парламент и Съвета, COM(2013), 166 окончателен, 20.03.2013 г.
147. Европейска комисия (2012), „Подобен план за задълбочен и истински Икономически и паричен съюз. Начало на дебат на европейско равнище“, Съобщение на комисията, COM(2012) 777/2 окончателен, Брюксел, 30.11.2012 г.
148. Европейска комисия (2012), Съобщение на Комисията до Европейския парламент и Съвета относно пътната карта за създаване на банков съюз, COM(2012) 510 окончателен, 12 септември 2012 г.
149. Европейска комисия (2012), Предложение за Регламент на Съвета за възлагане на Европейската централна банка на конкретни задачи относно практиките, свързани с пруденциалния надзор на кредитните институции, COM(2012) 511 окончателен, 12 септември 2012 г.
150. Европейска комисия (2012), Предложение за Регламент на Европейския парламент и на Съвета за изменение на Регламент (ЕС) № 1093/2010 за създаване на Европейски надзорен орган (Европейски банков орган) във връзка с неговото взаимодействие с Регламент (ЕС) № .../... на Съвета за възлагане на Европейската централна банка на конкретни задачи относно практиките, свързани с пруденциалния надзор на кредитните институции, COM(2012) 512 окончателен, 12 септември 2012 г.

151. Европейски парламент (2012), Резолюция на Европейския парламент от 20 ноември 2012 г., съдържаща препоръки към Комисията относно доклада на председателите на Европейския съвет, на Европейската комисия, на Европейската централна банка и на Еврогрупата „Към постигане на действителен Икономически и паричен съюз“, 2012/2151(INI).
152. Европейски съвет (2012), „Заклучения на Европейския съвет“, 28-29 юни 2012 г., Брюксел, 29 юни 2012.
153. Съвет на ЕС (2016), „Пътна карта за завършването на банковия съюз“, Заклучения на Съвета по икономически и финансови въпроси от 17 юни 2016 г., Брюксел, Белгия.
154. Bank for International Settlements (2016), „Triennial Central Bank Survey. Foreign exchange turnover in April 2016“, Monetary and Economic Department, September 2016 (BIS, 2016).
155. Commission Decision of 28 November 2011 on the conclusion, on behalf of the European Union of the Monetary Agreement between the European Union and the Principality of Monaco, OJ C 023, 28/01/2012.
156. Commission Decision of 2 July 2012 updating the Monetary Agreement between the European Union and the Vatican City State, OJ L 174, 04/07/2012.
157. Commission of the European Communities (2001), „Exchange rate aspects of enlargement“, European Economy, Supplement C, Economic Reform Monitor No.1
158. Commission of the European Communities (1985), „Completing the Internal Market: White Paper from the Commission to the European Council“, Milan, 28-29 June 1985, COM(1985) 310, June 1985.
159. Council of the European Union (2000), „ECOFIN Council Conclusions on Exchange rate strategies for accession countries“, SN 4363/1/00 REV 1, Brussels, 7 November 2000.
160. European Central Bank, Structure of the euro area economy, 2015, available at the following address: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/eaec/html/index.en.html>
161. European Central Bank (2001), „Review of the International role of the Euro“, ECB report, Frankfurt, 2001.
162. European Commission (2016), „Capital Markets Union - Accelerating Reform“, Communication from the Commission, COM(2016) 601 final, Brussels, 14.09.2016.
163. European Commission (2016), „The Euro in the World“, Economic and Financial Affairs, Brussels, 2016.
164. European Commission (2016), „Timeline: the evolution of the EU economic governance in historical context“, Brussels.
165. European Commission (2015) „Towards the completion of the Banking Union“, Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Central Bank, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions, COM(2015) 586, Strasbourg, 24.11.2015.
166. European Commission (2015), „Completing Economic and Monetary Union: Questions and Answers“, Brussels, 21 October 2015.
167. European Commission (2015), „Action Plan on Building a Capital Markets Union“, COM (2015) 648 final, 30.09.2015.
168. European Commission (2015), „The Social Dimension of Economic and Monetary Union. Towards Convergence and Resilience“, European Political Strategy Center, EPSC Strategic Notes, Issue 5/2015, 18 June 2015.
169. European Commission (2015), „Green Paper: Building Capital Markets Union“, COM(2015) 63 final, Brussels, 18.02.2015.
170. European Commission (2015), „Commission Staff Working Document: Initial Reflections on the obstacles to the development of deep and integrated EU capital markets“, Accompanying the document: Green Paper on Building a Capital Markets Union, SWD(2015) 13 final, Brussels, 18.02.2015.
171. European Commission (2015), „Graph of the week: Facts and figures about the euro“, Brussels, 2015.
172. European commission (2014), „The EUs economic governance explained“, Memo of the European Commission, MEMO/13/979, Brussels, 28 May 2014.
173. European Commission (2013), „Vade mecum on the Stability and Growth Pact“, European Economy, Occasional Paper series No. 151, Brussels, May 2013.
174. European Commission (2012), „A Blueprint for a deep and genuine Economic and Monetary Union (EMU): Frequently asked questions“, Memo/12/909, Brussels, 28 November 2012.

175. European Council (2012), „Towards a Genuine Economic and Monetary Union“, Report by President of the European Council, prepared in collaboration with the President of the Commission, the President of the Eurogroup and the President of the European Central Bank, PRESSE 296, EUCO 120/12, Brussels, 26 June 2012.
176. European Council (2012), „Towards a Genuine Economic and Monetary Union“, Interim Report by President of the European Council, Brussels, 12 October 2012.
177. European Council (2012), „Towards a Genuine Economic and Monetary Union“, Report by President of the European Council, prepared in collaboration with the President of the Commission, the President of the Eurogroup and the President of the European Central Bank, Brussels, 5 December 2012.
178. International Monetary Fund Working Paper WP/09/211.
179. International Monetary Fund (2014), Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions, Washington, October 2014.
180. International Monetary Fund (2013), „World Economic Outlook Database, October 2013“.
181. International Monetary Fund (2013), Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions, Washington, October 2013.
182. International Monetary Fund (2012), Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions, Washington, October 2012.
183. International Monetary Fund (2012), „2012 Article IV Consultation with the Euro Area Concluding Statement of IMF Mission“, Washington, 21 June 2012.
184. Jean-Claude Juncker in close cooperation with Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem and Mario Dragi (2015), „Analytical note: Preparing for next steps on better economic governance in the Euro Area“, Informal European Council, 12 February 2015.
185. Monetary Agreement between the European Union and the Principality of Andorra 30.06.2011.
186. Monetary Agreement between the European Union and the Republic of San Marino, OJ C 121, 26/04/2012.

Интернет адреси

187. <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/> - Central Intelligence Agency, World Factbook
188. <http://www.eac.int/> - страница на Източноафриканската общност
189. <http://www.eaeunion.org/> - официална страница на Евразийския икономически съюз
190. <http://www.eccb-centralbank.org/> - страница на Източнокарибската централна банка
191. http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/world/outside_euro_area/index_en.htm - страница на Европейската комисия за използване на еврото извън еврозоната
192. http://ec.europa.eu/enlargement/index_en.htm - страница на Европейската комисия за политиката за разширяване, в т.ч. към Западните Балкани
193. <http://ec.europa.eu/trade/policy/countries-and-regions/regions/mercosur/> - страница на Европейската комисия относно МЕРКОСУР
194. <http://www.efta.int/eea/eea-agreement> - страница с информация за Европейското икономическо пространство и споразумението, с което то се създава
195. <http://www.esm.europa.eu/> - страница на Европейския механизъм за стабилност
196. <https://www.federalreserve.gov/> - страница на Федералния резерв на САЩ
197. <http://www.mercosur.int/> - страница с информация за МЕРКОСУР:
198. <http://www.naftanow.org/> - официалната страница на Северноамериканското споразумение за свободна търговия
199. <http://www.sacu.int/> - официална страница на Южноафриканския митнически съюз
200. <http://www.sadc.int/> - официална страница на Общността за развитие на държавите от Южна Африка
201. <http://wami-imao.org/> - страницата на Западноафриканския паричен институт
202. http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/macroeconomic_imbalance_procedure/index_en.htm - страницата на Европейската комисия с информация за процедурата по макроикономическите дисбаланси

СЪЩНОСТ И ИСТОРИЯ НА ПАРИЧНИТЕ СЪЮЗИ

доц. д-р Калоян Симеонов

Софийски университет “Св. Климент Охридски”
и Фондация “Ханс Зайдел”

София, 2017 г.

ISBN 978-954-8702-40-9

MINERVA

РЕКЛАМНО-ИЗДАТЕЛСКА КЪЩА

След създаването на еврозоната в началото на 1999 г. се възроди интересът към развитието на паричните съюзи. Икономическият и паричен съюз на ЕС се превърна в най-развития многонационален съюз, който притежава уникални характеристики и стана модел за регионално икономическо и парично обединение.

За да разберем по-добре еврозоната, е необходимо да познаваме същността и историята на паричните съюзи. Някои от тях вече не съществуват на картата, други действат и до днес, а в различни региони на света е планирано създаването и на нови. Прогнозите за развитието на еврозоната варират между двете крайности - от възможността за нейното бързо разпадане до вероятността последната световна икономическа и финансова криза да предизвика реформи, с които паричният съюз да бъде ефективно допълнен от завършен икономически, фискален, финансов и политически съюз между държавите членки.

Анализирането на въпросите, които имат отношение към еврозоната, е важно и заради необходимостта България да се подготви да приеме единната европейска валута. След зараждането на дебатите за развитие на ЕС на две и повече скорости, за Европейски съюз, разделен на ядро и периферия, ускореното присъединяване на България към Икономическия и паричен съюз става още по-актуално и наложително.



9 789548 470240 9