



Предизвикателства, рискове и ефекти от вливането на България в еврозоната

Елена Панайотова*

1. Въведение

След успешното изпълнение на редица мерки, предприети от България, на 10 юли 2020 г. страната ни се присъедини към Валутния механизъм II (ВМ II) и към Европейския банков съюз, с което затвърди своето намерение да приеме еврото като своя официална валута в обозримо бъдеще.

Темата е актуална за България като за това свидетелстват, както засиленият обществен интерес, така и всички усилия, които страната полага за изпълнението на мерките по присъединяването към ВМ II и поетите последващи ангажименти вече като част от валутния механизъм.

В настоящото изследване е направен анализ на разходите, ползите и ефектите за България от присъединяването към еврозоната. Разгледани са рискове, пред които може да бъде изправена страната, както и какъв е опитът за тяхното преодоляване от страни, които вече са приели еврото. В изследването се доказва тезата, че ползите от приемането на еврото в България ще надвишават разходите и рисковете пред, които ще се изправи страната. Това е така, защото България вече посреща част от разходите и се справя с голяма част от рисковете поради специфичния паричен режим, а именно действащ паричен съвет в страната. Въпреки това трябва да бъдат положени сериозни усилия по отношение на сближаването със страните от Еврозоната и постигането на реална конвергенция, тъй като страната все още значително изостава по водещи показатели като БВП на глава от населението, равнище на цените и производителност на труда. По отношение на номиналните критерии за конвергенция най-сериозни са рисковете свързани с инфлацията и покриването на критерия за ценова стабилност в

обозримо бъдеще, както и постигането на критерия за стабилност на държавните финанси.

2. Предизвикателства, рискове и ефекти за България от присъединяването към еврозоната

Въпреки че България все още не се е присъединила към еврозоната, е от голямо значение да се изследва как паричната политика на ЕЦБ влияе върху страната. Такова влияние е очаквано, поради специфичния паричен режим, а именно действащ паричен съвет и търговията на страната, като 47% от износа на България през 2020г. е към страните-членки на еврозоната. Интерес за настоящото изследване представляват трансмисионните канали чрез, които паричната политика на ЕЦБ оказва влияние върху България.

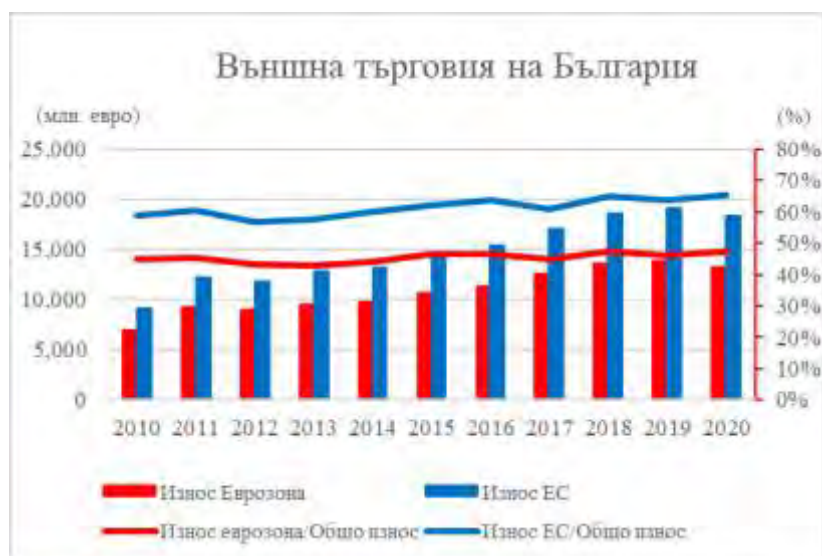
Potjagailo (2016) изследва ефектите на парична политика на ЕЦБ върху целия ЕС като разглежда два основни канала на трансмисия, а именно: външнотърговски и финансов канал. По отношение на канала на външната търговия се счита, че затягане на паричната политика от страна на ЕЦБ ще доведе до спад на производството и цените в еврозоната и ще има свиващо въздействие върху външното търсене от страна на еврозоната към останалите държави. Това отрицателно въздействие се очаква да е по-голямо в страните с фиксиран валутен курс, тъй като те нямат инструмента на валутния курс да обезценят валутата си и да направят стоките си по-атрактивни. Отвореността на българската икономика и нейните тесни икономически връзки с ЕС и еврозоната предполага, че каналът на външната търговия и финансовият канал може да имат важна роля при предаването на паричната политика на ЕЦБ към българската икономика чрез промени в търсенето и цената на финансирането в еврозоната¹. От Фигура №1 се вижда, че 65% от износа на България през 2020г. е към страни-членки на ЕС, а 47% към еврозоната. Можем да направим извод, че износьт на България би бил силно чувствителен към промени, настъпващи в еврозоната, като основен партньор във външната търговия на страната, следователно промяна в политика на ЕЦБ оказва влияние върху България чрез канала на външната търговия.

* Елена Владимировна Панайотова, докторант в катедра „Финанси“, Университет за национално и световно стопанство

¹ Nenova M. et al. (2019) Transmission of ECB's Monetary Policy in Bulgaria: Insights from a Large Macro-econometric Model, BNB



Фигура №1



Източник: НСИ, собствени изчисления

Поради спецификата на паричния режим в България, а именно функционирането на паричен съвет с фиксиран валутен курс към еврото и ограничената функция на централната банка, силно влияние върху външната търговия оказва и валутният канал. Ако ЕЦБ реши да увеличава лихвени проценти в еврозоната, то това ще доведе до поскъпване на еврото спрямо другите международни валути. Тъй като българският лев е фиксиран към еврото, то това би означавало, че българските стоки ще поскъпнат във външната търговия с останалите страни, които са извън еврозоната. Като добавим и това, че централната банка има много ограничена функция за намеса то би се очаквало износет на България да намалее. От друга страна вносните стоки от страните извън еврозоната ще поевтинят, което пък може да окаже негативно влияние върху търсенето на вътрешните стоки в страната.

Финансовият канал е свързан с лихвените проценти и кредитната активност, както и с цените на активите. Каналът на лихвените проценти действа посредством банковата система. Като трансмисията на паричната политика, провеждана от ЕЦБ към България се улеснява от факта, че голям дял от банките в България са чуждестранни банки и банкови клонове на банки от ЕС. Повишаването на основните лихвени проценти на ЕЦБ оказва влияние върху номиналните лихвени проценти

на междубанковия паричен пазар в еврозоната, които биват пренесени от клоновете на чуждестранни банки върху краткосрочните номинални пазарни лихвени проценти в България. Въпреки че банките в България нямат пряк достъп до инструментите на ЕЦБ, дъщерните дружества на банките от еврозоната, опериращи в страната, могат да заемат средства от техните банки-майки по проценти, близки до съответната политика на ЕЦБ или при лихвени проценти на паричния пазар в еврозоната. Като вземем в предвид и това, че паричният съвет гарантира фиксиран обменен курс на конвертиране между лев към евро и евро към лев по всяко време, то съвместното движение на овърнайт лихвените проценти в България и еврозоната е очаквано. Това се потвърждава от Фигура №2.



Фигура №2



Източник: ЕЦБ, БНБ, собствени изчисления

Промяна в лихвените проценти оказва влияние и на цените на активите. При увеличаване на лихвения процент намаляват цените на активите.

От казаното до тук може да бъде направен изводът, че политиката на ЕЦБ оказва влияние върху България, въпреки че страната не е част от еврозоната. На практика в България се пренасят ефектите от паричната политика на ЕЦБ, а в същото време страната не участва в еврозоната и не може да се възползва от ползите на паричния съюз.

По отношение на ползите от влизането в еврозоната могат да бъдат разгледани следните като най-значими: достъп до инструментите на парична политика на ЕЦБ; повишаване на кредитния рейтинг на страната и намаляване на рисковата премия, а от тук увеличаване на чуждестранните инвестиции; спестяване на транзакционни разходи.

С влизането на България в еврозоната вземането на решения по отношение на паричната политика ще стане централизирано, което от една страна може да се разглежда като ограничение, но в случая на България това би дало достъп до повече инструменти на парична политика от тези, с които централната банка разполага в момента. Това е така, тъй като в страната действа паричен съвет, който значително ограничава възможностите на централната банка да провежда парична

политика. Инструментите, с които БНБ разполага са: ограничена функция на кредитор от последна инстанция; задължителните минимални резерви и използва следните макропруденциални мерки: определя капиталови изисквания, като например минимално съотношение на капиталова адекватност, рискови тегла и въвеждане на капиталови буфери; правила за класификация на заеми и провизии; изисквания за резерви по отношение на някои активи, например свързани с нарастване на кредитите; изисквания за резерви по отношение на някои пасиви и коефициенти на ликвидност².

Инструментите, с които ЕЦБ си служи и съответно, до които банките в България ще получат достъп след влизане в еврозоната могат да бъдат разгледани като традиционни и неконвенционални. Традиционните това са: операции на открития пазар, стендбай улеснения и минимални задължителни резерви. Операциите на открития пазар се провеждат по инициатива на ЕЦБ като се различават четири категории: основни рефинансиращи операции, дългосрочни рефинансиращи операции, структурни операции и операции по фина настройка (Михайлова-Борисова (2014)). Основните рефинансиращи операции

² Dimova D. et al. (2016) Macropprudential Policies in Southeastern Europe, IMF Working Paper 16/29



представляват регулярни обратни репо операции за предоставяне на ликвидност с честота и матуритет обикновено една седмица. Дългосрочни рефинансиращи операции са обратни репо операции за предоставяне на ликвидност с матуритет обикновено три месеца в традиционния си вариант. В края на 2011 г. и началото на 2012 г. като част от нестандартните мерки на парична политика се въвеждат дългосрочни рефинансиращи операции с матуритет от три години. От традиционните инструменти на парична политика БНБ разполага с минималните задължителни резерви, но разликата между коефициента им в България и еврозоната е значителна. В еврозоната те са в размер на 1% от резервната база, докато в България са 10%. Това би било значителна промяна за паричната политика на България като обект на дискусия е какво ще се случи с този резерв, който ще бъде освободен при влизането в еврозоната. На практика тези пари ще бъдат на разположение на търговските банки и те ще решат как да ги управляват.

По отношение на неконвенционалните мерки на парична политика през 2014 г. ЕЦБ стартира първата Програма за изпълнение на целеви операции по дългосрочно рефинансиране, с които се осигурява финансиране на кредитните институции. Те са целеви операции, тъй като сумата, която банките могат да заемат, е свързана със заемите, които те предоставят на нефинансови корпорации и домакинства като се изключват заемите към домакинствата за покупка на жилища. Целта е да се постигне ценова стабилност и да се стимулира реалната икономика, което да доведе до икономически растеж и висока заетост. Отново през 2014 г. стартира и Програмата за покупка на активи, която представлява покупка на големи обеми активи от централните банки от корпоративния и публичния сектор (Трифенова, Трифенова (2016)). През март 2020 г. ЕЦБ стартира Програма за спешни покупки във връзка с обявената пандемия от COVID-19 в началото на годината. Програмата е обявена като временна и е свързана с покупката на активи под формата на ценни книжа от частния и публичния сектор. Участието на България в еврозоната ще осигури достъп на банковата система до широкия набор от инструментите на парична политика на ЕЦБ.

С влизането на България в еврозоната се

очаква да се повиши кредитният рейтинг на страната, което от своя страна да намали премията за риск и да доведе до по-благоприятни условия за инвеститорите. Това се потвърждава при прибалтийските страни: Литва, Латвия, и Естония които са последните присъединили се към паричния съюз държави. Кредитният рейтинг на Естония според агенцията за кредитен рейтинг Fitch се повишава от BBB+ година преди влизането в еврозоната до A+ след присъединяването към паричния съюз³. При Литва кредитният рейтинг се повишава от BBB+ до A-⁴. Същите са стойностите и при Латвия⁵.

Друга съществена полза от влизането на България в еврозоната е намаляването на транзакционните разходи като те могат да бъдат в две направления. От една страна са налице разходи за обмяна на валута, а от друга разходи за такси и комисионни на банките. Като се вземе предвид, че основен външнотърговски партньор на България е ЕС и в частност страните от еврозоната е очаквано, че разходите за обмяна на валута са значителни като те зависят от курс „купува“ и курс „продава“ на търговските банки. Разходите за такси и комисионни на банките също биха могли да се разгледат като значими. Изследване на Deloitte за Европейската комисия от 2018 година определя България като страна с най-високи такси по трансгранични преводи. Като минимум такса за превод между 10 и 1000 евро възлиза на 15 евро за транзакция⁶. Добрата новина е, че Европейският парламент взе решение да промени регламент 924/2009 за трансграничните преводи като на 19 март 2019 г. влезе в сила новият регламент 2019/518. Необходимо е да се гарантира уеднаквяване на таксите за презгранични плащания в евро в рамките на Съюза с таксите на съответните национални плащания в националната парична единица на държавата-членка. Това ще доведе до премахване на неравенствата между тези, които ползват платежни услуги в държавите-членки от еврозоната и тези извън нея⁷.

³ Available at: <https://www.fitchratings.com/entity/estonia-80442241#ratings> (Accessed: 08.02.2022)

⁴ Available at: <https://www.fitchratings.com/entity/lithuania-80442242#ratings> (Accessed: 08.02.2022)

⁵ Available at: <https://www.fitchratings.com/entity/latvia-80442245#ratings> (Accessed: 08.02.2022)

⁶ Deloitte, 2018, "Study on the extension of Regulation 924/2009 to currencies of Member States outside the euro area"

⁷ Официален вестник на Европейския съюз, 2019, Регламент (ЕС) 2019/518 на Европейския парламент и на Съвета



Освен ползите, които се очакват от влизането на България в еврозоната ще възникнат и разходи за страната. Тези разходи условно могат да се разделят на реални разходи, които включват разходи за вноски и такси и потенциални разходи като тук може да се причислят разходи при евентуален ръст в равнището на цените непосредствено след влизането в еврозоната.

Националните централни банки (НЦБ) на всички държави членки на ЕС сформират капитала на ЕЦБ. Дяловете на НЦБ се изчисляват чрез алгоритъм, който отразява дела на съответната държава в общото население и в брутният вътрешен продукт на ЕС⁸. Дяловете се коригират на всеки пет години от ЕЦБ, както и при всяка промяна в броя на НЦБ. НЦБ от еврозоната внасят 100% от дела си в записания капитал на ЕЦБ. НЦБ извън еврозоната са задължени да внасят средства за оперативните разходи на ЕЦБ във връзка с участието им в Европейската система на централните банки, като изплащат малък процент от дела си в записания капитал на ЕЦБ. От 29 декември 2010 г. вноските им представляват 3,75% от общия им дял в записания капитал т.е. към момента България внася 3,75% от дела си, който възлиза на 106,431,470 евро като капиталовият алгоритъм за България към декември 2021г. е 0,9832%.⁹

През 2020г. България се присъединява към Единния надзорен механизъм (ЕНМ) и към Единния механизъм за реструктуриране (ЕМП). Присъединяването към Банковия съюз с двата му основни стълба ЕНМ и ЕМП трябва да се случи най-късно към датата на приемане на еврото. България не е задължена да се присъединява преди това, но тъй като се счита за препоръчително това да стане заедно с влизането във VM II БНБ установява тясно сътрудничество с ЕЦБ.

За осъществяване на надзорната си дейност ЕЦБ събира такси, като този принцип ще се прилага и за банките в България. За да изпълнява своите надзорни задачи ефективно, ЕЦБ следва да разполага с необходимите за това

ресурси. Разходите за надзора следва да бъдат основно за сметка на дружествата, по отношение на които той се прилага. Следователно упражняването на надзорни задачи от ЕЦБ следва да се финансира от годишни такси, начислявани на кредитните институции, установени в участващите държави членки¹⁰. За 2020г. реалните надзорни разходи на ЕЦБ възлизат на 535,3 млн. евро. На ниво банки таксите се изчисляват в зависимост от значимостта на банката и рисковия ѝ профил, като се използват годишни фактори за таксите на поднадзорните банки.

В рамките на ЕМП действа Единния фонд за реструктуриране (ЕФП), който замества националните механизми. В него кредитните институции от участващите държави членки правят предварителни, а ако е необходими и последващи вноски. Националните органи за реструктуриране трябва да набират и прехвърлят събраните суми в ЕФП. Съгласно чл. 8 от Споразумението за ЕФП, в случай че договаряща страна, чиято парична единица не е еврото, стане страна по ЕНМ и ЕМП, тя прехвърля в ЕФП сума от набраните на нейна територия вноски, равна на сумата, която би била прехвърлена от съответната договаряща страна, ако тя участваше в ЕНМ и ЕМП от датата на прилагане на Споразумението за ЕФП. За България това са вноските, дължими за периода от годината, в която Споразумението за ЕФП започва да се прилага за участващите държави (2016 г.), до годината, в която е установено тясното сътрудничество с ЕЦБ (2020 г.), включително. Тази сума се равнява на 81 018 259.53 евро¹¹. Също така за упражняване на функциите на Единния съвет за реструктуриране са налице административни разходи, за които банките в България ще трябва да внасят такси.

С влизането в еврозоната България ще стане пълноправен член и на Европейския механизъм за стабилност. (ЕМС). Това е финансова институция, която е създадена от държавите членки на еврозоната. Основната ѝ функция е предоставяне на финансова подкрепа на държави членки на еврозоната с финансови

⁸ Article 29 of Statute of the ESCB and of the ECB Available at: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecbinstitutionalprovisions2011en.pdf> (Accessed: 09.02.2022)

⁹ ЕЦБ, 2021, Участие в капитала, Available at: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/capital/html/index.bg.html> (Accessed: 09.02.2022)

¹⁰ Официален вестник на Европейския съюз, 2013, Регламент (ЕС) №: 1024/2013

¹¹ БНБ, 2020, Годишен отчет на фонда за реструктуриране на



затруднения. Максималният кредитен капацитет на ЕМС е определен на 500 млрд. евро. Той разполага с общо записан капитал на стойност почти 702 млрд. евро. От тази сума 80 млрд. евро са под формата на внесен капитал от държавите от еврозоната. Оставащият капитал обхваща невнесен, подлежащ на плащане при поискване капитал от държавите членки от еврозоната. Внесеният капитал се разпределя между държавите членки в съответствие с алгоритъма за записване на капитала на ЕЦБ. Ако БВП на нов член на ЕМС на глава от населението по пазарни цени в евро в годината, не посредствено предхождаща присъединяването му към ЕМС, е по-малко от 75% средния БВП на глава от населението по пазарни цени на ЕС то се предвижда 12-годишен период на временна корекция на вноската. По време на преходния период действа адаптиран ключ, който има два компонента: 25 % от процентния дял в капитала на ЕЦБ на националната централна банка и 75 % от процентния дял на този член на ЕМС в brutния национален доход на еврозоната¹². Предвид ниските стойности на показателя БВП на глава от населението за България спрямо еврозоната се очаква България да може да се възползва от този 12-годишен преходен период.

Влизането в еврозоната често се свързва от голяма част от населението като причина за инфлация, макар че в действителност на макроикономическо ниво отражението върху ценовото ниво е сравнително малко и има временен ефект. На Фигура №3 е представена ХИПЦ инфлацията в последните три държави, присъединили се към еврозоната: Естония, Латвия и Литва. На фигурата са отбелязани годините им на присъединяване към еврозоната, както и желаната от ЕЦБ инфлация от 2% в средносрочен план. Крайната цел на ЕЦБ е ценова стабилност като тя се определя като годишното увеличение на Хармонизирания индекс на потребителските цени (ХИПЦ) за Еврозоната от 2% в средносрочен план¹³. В годината преди приемането на еврото в Естония

наблюдаваме ускоряване на инфлацията като през 2011г., когато Естония се присъединява към Еврозоната ХИПЦ инфлацията достига 5,1%, след което започва да намалява, достигайки 0,5% през 2014г. В Латвия ХИПЦ инфлацията достига 0,7% през 2014г., когато страната става член на еврозоната. Тази стойност се определя като ниска и е значително под 2%. В годините непосредствено след приемането на еврото не се наблюдава ускорение на инфлацията. В Литва е отчетена инфлация от 0.7% в годината на присъединяване. ХИПЦ инфлацията в Литва се запазва на ниско равнище и през 2016г. Може да се направи изводът, че приемането на еврото в Литва и Латвия не е довело до увеличение на равнището на цените на макрониво, докато в Естония има леко увеличение, но то се преодолява сравнително бързо след присъединяването към еврозоната. Страни като Естония, Литва и Латвия са показателни за България, тъй като Естония и Литва приемат еврото след като в тях действа паричен съвет, а в Латвия валутата е била фиксирана към еврото.

¹² Treaty establishing The European stability mechanism, Available at: https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/20150203_-_esm_treaty_-_en_1.pdf (Accessed: 09.02.2022)

¹³ ECB (2021) Monetary policy introduction. Available at: <https://www.ecb.europa.eu/mopo/intro/html/index.en.html> (Accessed: 22.02.2022)



Фигура №3



Източник: Евростат

Що се отнася до инфлацията на макрониво не се наблюдава значително увеличение на цените. Ситуацията обаче е различна на ниво отделни стоки и услуги. Изследвания в областта сочат, че е налице увеличение на равнището на цените в някои групи стоки и услуги.

Билиански (2016) отбелязва три основни фактора, които могат да са причина за инфлация в момента на приемане на еврото: „разходи за нови менюта“ (от англ. menu costs); „атрактивни цени“, които се разделят на „психологически цени“ и „закръглени цени“; „объркване при прехода“ като тук съществува и „осведоменост при прехода“. „Разходите за нови менюта“ са свързани със смяна на етикетите на цените, принтиране на нови менюта в ресторантите, промяна в софтуерни и счетоводни системи. Поради същността си би следвало те да бъдат еднократни и да имат само краткотраен ефект. „Психологичните цени“ най-често завършват на 9, 90 и т.н. и се прилагат в търговията на дребно като дрехи, обувки и т.н. „Закръглените цени“ по-често се прилагат в сектора на услугите с цел да се улесни разплащането. Например кръгла цена за чаша кафе, билет за градски транспорт, кино, театър и др. Въпреки че закръглянето може да бъде в низходяща или възходяща посока, практиката показва, че в повечето случаи то е в посока на увеличение на цените. „Объркване при прехода“ е свързано с объркването, което настъпва в потребителите при въвеждането на нови банкноти и монети

като търговците могат да се възползват и да прибегнат до повишаване на цените. Поради тази причина се препоръчва двойно обявяване на цените в едната и другата валута за определен период от време, който да започва преди и да продължава след приемането на еврото. От друга страна „осведоменост при прехода“ е свързана с повишено внимание на гражданите относно настъпващите промени в цените и за продавачите става все по-трудно да се възползват от объркването и да повишат цените. „Осведомеността при прехода“ обаче засяга различните търговци по различен начин. Например за по-малките компании е по-лесно да повишат цените, тъй като това няма да срещне медиен и обществен отзвук, докато това може да навреди съществено на репутацията на големите търговски вериги. Последните дори могат да прибегнат към рекламни кампании и даже да намалят цените.

Eife (2005) изследва как се отразява приемането на еврото върху увеличението на цените в Австрия и в Германия. Изводите, до които достига той са, че поведението на цените в Германия е коренно различно от това в Австрия. Като той отдава това на регулации, които са били приети в Австрия и са липсвали в Германия. Също така поведението на цените на някои стоки и услуги в Германия се различава. Увеличението на цените, което е постоянно, а не само временно явление се наблюдава основно в сектора на услугите като типичен пример са



ресторантите. Като това е характерно основно при малките ресторанти, докато при големите вериги цените остават постоянни като в някои случаи дори намаляват. Eife (2005) разглежда три фактора, които довеждат до това част от увеличението на цените да е постоянно. Първо, това, което изглежда обяснява разликите в сектора на услугите е степента на стандартизация. Цени на доста стандартизирани услуги като ходене на кино рязко се увеличават, докато цените на по-малко стандартизирани услуги като градинарски услуги например остават незасегнати. Поведението на цените на тези услуги изглежда като негласно споразумение между търговците им. Второ, за да са атрактивни цените на тези услуги обикновено те са закръглени, като най-често закръглянето е в посока нагоре. Тъй като тези два фактора не могат да обяснят сами по себе си увеличението на цените е необходим и трети фактор. Този трети фактор е стимулт, който малките фирми имат да закръглят нагоре и тъй като те не са големи вериги и не се очаква медиен интерес към тях, те виждат добра възможност да се възползват от ситуацията. В Австрия обаче не се наблюдава такава тенденция, както в Германия и както преходно, така и постоянно увеличение на цените почти липсва. Австрия е първата страна в Европа, която въвежда задължително двойно обявяване на цените за всички стоки и услуги като се обхващат дори рекламните материали. Двойното обявяване на цените започва три месеца преди приемането на еврото и продължава почти една година след като еврото вече е официалната валута. Чрез въвеждане на период на задължително двойно обявяване на цените Австрия предоставя на потребителите повече време да се приспособят и по този начин намалява първоначалното объркване, доколкото е възможно. Австрия създава среда, която да попречи, както на временното, така и на постоянното увеличение на цените. Според Eife (2005) в Германия би могло да се избегне покачването на цените, ако са били налице регулации от страна на държавата и двойно обявяване на цените.

Двойно обявяване на цените и регулации от страна на държавата по отношение на покачването на цените се препоръчва и за България. Дори по-дълъг период на двойно

обявяване би се отразило добре на нивото на осведоменост в обществото. Положителен ефект върху осведомеността може да се постигне и чрез разяснителни кампании по отношение на приемането на еврото, които да започнат още преди официалната смяна на валутата.

3. Заключение

От представения анализ може да се направи изводът, че паричната политиката на ЕЦБ оказва влияние върху България, въпреки че страната не е част от еврозоната. На практика в България се пренасят ефектите от паричната политика на ЕЦБ, а в същото време страната не е пълноправен член на еврозоната и не може да се възползва от нейните предимства. Като най-значими ползи, които се очакват от влизането в еврозоната са достъп до инструментите на парична политика на ЕЦБ; повишаване на кредитния рейтинг на страната и намаляване на рисковата премия, а от тук увеличаване на чуждестранните инвестиции; спестяване на транзакционни разходи.

Влизането в еврозоната често се свързва от голяма част от населението като причина за инфлация, макар че в действителност на макроикономическо ниво отражението върху ценовото ниво е сравнително малко и има временен ефект. Опитът на други страни, които вече са се присъединили към еврозоната показва, че не е оправдано да се очаква сериозно увеличение на цените. Още повече, че в България действа паричен съвет и курсът на лева е фиксиран към еврото. Възможно е да се наблюдава ръст на цените на отделни стоки и услуги, което обаче би могло да бъде контролирано с регулации и подходящи политики с цел по-голяма осведоменост на обществото.

След като подробно бяха разгледани ефектите, разходите и ползите от участието на България в еврозоната може да се направи заключението, че за страната присъединяването към еврозоната ще доведе до повече ползи, отколкото разходи. Това е така, защото България вече се справя с голяма част от рисковете свързани с участието в паричния съюз поради специфичния си режим на парична политика, както и поради факта, че страните от еврозоната



са основен външнотърговски партньор на страната.

Източници:

1. BNB, 2020, Godishen otchet na fonda za prestrukturirane na banki
2. ECB, 2021, Uchastie v kapitala, Available at: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/capital/html/index.bg.html>
3. Mikhaylova-Borisova, G. (2014) Pari, banki, parichna politika, Universitetsko izdatelstvo - Stopanstvo
4. Ofitshialen vestnik na Evropeyskiya suyuz, 2013, Reglament (ES) №: 1024/2013
5. Ofitshialen vestnik na Evropeyskiya suyuz, 2019, Reglament (ES) 2019/518 na Evropeyskiya parlament I na Suveta
6. Bilyanski, V., (2016), Vliyanie na priemaneto na evroto vurkhu inflaciyata v stranite ot evrozonata. Poukite za Bulgariya, Trinadeseta mezhdunarodna nauchna konferenciya.
7. Treaty establishing The European stability mechanism, Available at: https://www.esm.europa.eu/sites/default/files/20150203 - esm_treaty - en_1.pdf
8. Deloitte, 2018, “Study on the extension of Regulation 924/2009 to currencies of Member States outside the euro area”
9. Dimova D. et al. (2016) Macroprudential Policies in Southeastern Europe, IMF Working Paper 16/29
10. Eife, T. (2006) Price setting behaviour and price setting regulations at the euro changeover, Bank of Estonia, Working paper 6/2006
11. Nenova M. et al. (2019) Transmission of ECB's Monetary Policy in Bulgaria: Insights from a Large Macro-econometric Model, BNB
12. Potjagailo, G. (2016) Spillover effects from euro area monetary policy across the EU: A factor-augmented VAR approach, Kiel Working Papers No. 2033, Kiel Institute for the World Economy.