

ВАЛУТНИ ОТНОШЕНИЯ И ПЛАТЕЖЕН БАЛАНС – ТЕОРЕТИЧНИ АСПЕКТИ

проф. д-р Цветан Илиев

Международно висше бизнес училище

Резюме. Обект на изследване в настоящата разработка е спецификата на валутните отношения в международен план. Предмет на изследване са промените във валутната политика, които оказват влияние върху международните разплащания между страните и намират непосредствен израз в позициите на платежния баланс на страните. На тази основа цел на работата е да се осветлят механизмите на провеждане на валутната политика от страните, участници в международните икономически отношения. С оглед на това се подлагат на анализ ефектите ѝ върху системата на международни плащания.

Ключови думи: валутни отношения; валутна политика; международни плащания; платежен баланс

JEL: E 42, F 50, G 28

1. Същност на валутните отношения и валутната политика

При международното отчитане на световния стокооборот и кредит, преките чуждестранни инвестиции и другите международни връзки възниква необходимостта от обмен на парични единици на една страна за тези на друга. В този смисъл, възникват валутни отношения, опосредстващи платежно – разчетните операции между световните стопански субекти. Участници в тези отношения могат да бъдат: банки, финансово – кредитни учреждения, девизни отдели на големи компании, брокери и др.

Валутните отношения са присъщ елемент на съвременните пазарни връзки и затова се предопределят от принципите на максимизирането на печалбата и на конкуренцията (търсенето и предлагането).¹

Мястото на валутните отношения в системата на световно – стопанските връзки се определя от това, че опосредстват отношения в международната търговия, интернационалното движение на производствени фактори и др. Затова, може да се каже, че те въздействат на тези отношения, но и се намират под тяхно влияние. Процесите, които протичат във валутната сфера зависят в значителна степен от промените в системата на

¹ Вж. Масларов, Св. Валута и международни финанси. Princeps, С., 2003, с. 36 – 42.

производство и измененията в съотношенията на икономическите сили между отделни страни или групи страни.

Едни от важните инструменти, с които се разширяват световно – стопанските връзки, попадат в обхвата на валутната политика. Под **валутна политика** се има предвид съвкупност от икономически, правни и организационни мерки и форми, които използват правителствата, централните банки, финансовите учреждения и международните валутно – кредитни организации в областта на валутните отношения.²

Валутната политика се регламентира от валутното законодателство на всяка страна. То включва съвкупност от правни норми за регулиране на реда за осъществяване на операции с валутни ценности в страната и извън нейните граници, а също и валутните съглашения между държавите по различни проблеми от подобен характер.³

Основен акцент във валутната политика се поставя върху **валутното регулиране**. То включва:

- регламентация на държавния режим за осъществяване на валутни операции, международни отношения и определяне на общи принципи на валутно регулиране;
- определят се пълномощията на държавните органи и функциите на банкови и други финансово – кредитни учреждения по регулация на валутните операции;
- определя правата и задълженията на субектите на валутни отношения;
- определя реда за осъществяване на валутен контрол;
- определя отговорността за нарушаване на валутното законодателство.

Валутното регулиране се осъществява на национално, регионално и междудържавно равнище.

Необходимостта от регулация на регионално и междудържавно ниво е обусловена от процесите на интеграция и транснационализация, от развитието на международните икономически отношения и от процесите в световно – стопанското разделение на труда. Тези две нива на валутно регулиране са ориентирани в посока на координиране на валутно – финансовата политика на отделните страни и интернационални икономически обединения при разработването на общи мерки за преодоляване на валутни кризи и формиране на общи подходи на валутната политика. Такъв тип координирано валутно

² Пак там, с. 48 – 50.

³ Валутен закон. https://www.mi.government.bg/files/useruploads/files/valuten_zakon_2020.pdf (достъпен към 1.12.2021 г.)

регулиране ограничава степента на автономност на националната икономическа политика и увеличава взаимозависимостта на националните стопанства в областта на валутната сфера.⁴

На национално равнище валутното регулиране отчита изискванията на МВФ и регионалните обединения, в които членуват отделните държави. Неговият тактически и стратегически фокус е съсредоточен върху нормативните изисквания и методическите документи. Като правило, системата на национално валутно регулиране определя:

- ✓ субектите на валутното регулиране;
- ✓ реда за осъществяване на операции с валутни ценности;
- ✓ статуса на валутите и обменния курс;
- ✓ пълномощията на държавните органи;
- ✓ функциите на банковата система в областта на валутното регулиране и валутния контрол.

В зависимост от своите **цели** валутната политика се разделя на *текуща* и *дългосрочна*.

Текущата валутна политика обхваща съвкупност от краткосрочни мерки, насочени към ежедневно, оперативно регулиране на валутния курс, валутните операции, дейностите на валутния пазар с помощта на дисконтната и девизната политика. Нейната цел е да осигури нормалното функциониране на националните и международните механизми на световната валутна система и да поддържа равновесието на платежния баланс.

Дългосрочната валутна политика, известна още като структурна, включва мерки от структурен характер, насочени към постигането на последователни изменения на валутния механизъм. За нейната практическа реализация се използват:

- междудържавни преговори и съглашения в рамките на МВФ и на регионално ниво;
- валутни реформи, предвиждащи мерки за смяна на ключови елементи на валутната система, като: международните сметки, режимите на валутни курсове и паритети, използването на злато и резервни валути, международни платежни средства.

⁴ Вж. Колев, К. Транснационални корпорации и международна търговия. „Стено“, Варна, 2019, с. 62 – 68.

Основните **форми на валутна политика** са *дисконтната* и *девизната* политика. **Дисконтната политика** представлява система от икономически, правни и организационни мерки по използването на основния лихвен процент за регулиране движението на инвестициите и баланса плащанията по дълга, които имат отношение към промените във валутния курс.

Девизна политика или **политика на валутните интервенции** е форма на държавна валутна политика, базирана на покупката или продажбата на чуждестранна валута на валутния пазар, с цел да се повлияе на обменния курс на националната валута. Този процес позволява ефективно да се преодолеят краткосрочните колебания на курса, но не може да промени установената поради обективни обстоятелства тенденция на обменния курс. Нейни разновидности са: валутната интервенция, валутните ограничения, диверсификацията на валутни резерви, регулиране степента на конвертируемост на валутата, режима на валутния курс, девалвация, ревалвация и др.

2. Международни плащания – особености и предназначения

Основна форма на валутни отношения са **международните плащания**. Те са предназначени за провеждане на международни икономически операции и се отразяват в обобщен вид в платежните баланси на страните.⁵ В този смисъл, международните плащания имат следните по-важни предназначения:

- за извършване на търговски плащания по парични вземания и задължения, възникващи между фирми, банки, учреждения и отделни лица, свързани с външната търговия, международния кредит и ПЧИ;
- за нетърговски плащания, свързани с превоза на пътници, застраховане, туризъм, преводи на парични средства зад граница и др.

На състоянието на платежните сметки влияние оказват редица фактори:

- икономическите и политическите отношения между страните;
- положението на страните на стоковите и паричните пазари;
- степента на използване и ефективност на правителствените мерки по външно – икономическото регулиране;
- международни търговски правила и практики;

⁵ Вж. Маринов, Г. Международни финанси (учебно помагало). Онгъл, Варна, 2009, с. 107 – 112.

- регулиране на междудържавните потоци на стоки, услуги и капитали;
- разликата в инфлационните темпове на различните страни;
- състоянието на платежния баланс;
- условията по външнотърговските договори и кредитни съглашения;
- конвертируемост на валутата и др.

Особеностите на международните плащания могат да се очертаят в следните по-важни направления:

1) Вносителите, износителите и техните обслужващи банки влизат в определени отношения, указани в външно – икономическия договор. Тези отношения са: изпращане, обработка на стоково – разпоредителни и платежни документи, осъществяване на плащане. Съвкупността от задължения и разпределението на отговорностите между страните зависят от конкретната форма на сметките.

2) Международните плащания се регулират от национални нормативни актове, международни банкови правила и практики.

3) Международните плащания са обект на унификация. Това е присъщо на процеса на интернационализация на стопанските връзки и универсализацията на банковите операции. Например, унифициране на законодателството, регламентиращо използването на записи на заповед; унифицирани правила за документите при акредитив и инкасо; унифициране на правилата за договорните гаранции и др.

4) По правило международните плащания имат документален характер, т. е. създават се при насрещно представени финансови и търговски документи.

5) Международните плащания се реализират в различни валути. Затова, от една страна, върху ефективността има оказва влияние динамиката на валутните курсове, а от друга – нормалното функциониране на международните стоково – парични отношения е възможно само, ако са налице условия за свободен обмен на валутите на различните страни. С други думи, участието в международните търговски плащания на една или друга страна е най-ефективно при използването на конвертируеми валути. В страните с частично конвертируеми валути правителството прилага валутни ограничения, което оказва пряко въздействие върху международните плащания.

Международните плащания биват **двустранни**, когато се осъществяват между две страни, и **многостранни** – при тях сумите, натрупани от реализацията на стоки в една страна, се използват за плащания в трети страни.

В системата на международните плащания на съвременния етап преобладава делът на безналичните плащания. Участници в процеса са банки от различни страни, които поддържат взаимни кореспондентски връзки, т. е. откриват една в друга сметки, захранват ги с парични средства в съответната валута и изпълняват други нареждания на принципа на взаимността. Механизмът на действията е следният: банка в страната вносител изписва сума на плащане от сметка на своя клиент и я записва (или еквивалент в друга валута) по сметка в чуждестранна банка – кореспондент, а банката в страната износител изписва сумата от сметката на кореспондента и я записва по сметката на своя клиент, изнасящ стоката.⁶

Плащания в налични пари по международни разплащания се извършват основно при пътувания зад граница на делегации, туристи и частни лица, които обменят в банките национална валута за чуждестранна.

Международните плащания при движението на капитала са свързани с функционирането на финансовите пазари, с движението на ценните книжа, както под формата на преки, така и на портфейлни инвестиции.

Основните форми на международни плащания в сферата на външната търговия са *стоковият акредитив* и *акцептът на документи*, предавани на банката при *инкасо*.

Акредитивът е платежен или паричен документ, представляващ поръчение на едно кредитно учреждение към друго за осъществяване на плащане от специално блокирани средства по стоково – транспортни документи за освобождаване на стока или изплащане на предявителя на акредитива на определена сума пари. Акредитивът подлежи на две заверки. Първата заверка е от страна на износителя на стоката, за да може банката да плати за транспортираната продукция. Втората заверка се извършва от вносителя – без нея няма да се направи плащане към износителя, ако не са проверени за съответствие със сроковете и условията на акредитива документите.

⁶ Вж. Стоименов, М., В Тодорова. Финансиране на международната търговия. „Тракия – М“, С., 2009, с. 356 – 368.

Инкасото е банкова операция, при която банката по поръчение на своя клиент (износител) получава на основата на съответните платежни документи плащане от вносителя за изпращане до негов адрес на стоково – материални ценности или предоставяне на услуги, като заприходява тези средства по сметката на износителя.⁷

Тази форма на плащане е широко разпространена, защото е по-евтина в сравнение с акредитива.

3. Платежен баланс – принципи за неговото съставяне

Платежният баланс е основна категория в сферата на международната икономика. Неговото изучаване позволява да се даде обобщена оценка на икономическото състояние на страната, ефективността на нейните интернационални стопански връзки. Във функционално отношение платежният баланс може да се характеризира като макроикономически модел, който придава систематизиран вид на икономическите операции, протичащи между едно национално стопанство и света като цяло. Този модел се създава с цел разработване и реализиране на мерки във външно – икономическата политика на страната, за анализиране и прогнозиране състоянието на стоковите и финансовите пазари, при извършване на двустранни и многостранни сравнения, за провеждане на научни изследвания и т. н. На основата на фактически данни за състоянието на платежния баланс международните финансови организации, в частност МВФ, вземат решения за предоставянето на финансови помощи за стабилизирането му и за преодоляване на възникналия дефицит.⁸

По своята същност, платежният баланс е статистически отчет, в който в систематизиран вид са представени данни за икономическите операции на резиденти на дадена страна с резиденти на други страни (нерезиденти) за определен период от време.

Според теорията на международните финансови отношения платежният баланс изпълнява следните *функции*:⁹

⁷ Пак там, с. 375 – 381.

⁸ Вж. Ганчев, Г. Ел. Ставрова. Международни финанси и финансова политика. Изд. ЮЗУ „Неофит Рилски“, Благоевград, 2009, с. 105 – 118.

⁹ Вж. Масларов, Св., Г. Маринов, Д. Тошева-Георгиева, Д. Маринова, Ир. Николова. Глобални пари и финанси. НБУ, С., 2011, 305 – 309.

 източник на информация – дава възможност да се получи представа за международните връзки на страната, както и за структурните изменения на международните трансакции;

 основа за провеждане на научни изследвания, в резултат на които е възможно да се моделира макроикономическото развитие в условията на отворена икономика;

 ориентир за органите на държавното управление, ангажирани с разработването и провеждането на икономическата политика – парични и фискални мерки, стимулиране на конкуренцията и др.

Платежният баланс се базира на определени **принципи**, произтичащи от неговото предназначение – да отчита външно – икономическите операции на страната. Една икономическа операция се счита за международна, ако се осъществява между стопански субекти от различни страни, т. е. между резиденти и нерезиденти. Такива операции обхващат сделки, предмет на които се явяват стоки, услуги, доходи, финансови активи и задължения. Съгласно определението на МВФ, под икономическа операция се има предвид поток, отразяващ предаването на реални ресурси (операции със стоки, услуги или доходи), а така също и създаването, ликвидацията на международен финансов актив или задължение и/или при прехвърлянето на права на собственост при съществуващ финансов актив и задължение.¹⁰

Външно – икономическите операции се разделят на *обменни* и *едностранни*. Болшинството от икономическите операции, които се отчитат в платежния баланс, са обменни. При тях единият участник в сделката предава на друг икономическа ценност и в замяна получава нейния стойностен еквивалент. Разграничават се три типа международни обменни операции:

❖ размяна на стоки и услуги срещу други стоки и услуги – бартерни операции, при които и от двете страни стоят реални активи;

❖ размяна на стоки и услуги срещу парични и други финансови вземания – от едната страна на операцията са налице реални активи, а от другата – финансови;

❖ обмен на едни финансови инструменти срещу други – от двете страни на операцията стоят финансови активи.

¹⁰ IMF Financial Operations 2018, p. 13 – 15.

Операции, при които един участник в съглашението предоставя икономически ценности на друг без получаването на стойностен еквивалент в замяна, се наричат едностранни. При положение, че икономическата ценност отсъства при една от страните в съглашението, в платежния баланс се извършва специален запис, наречен „трансфер“. Като правило, трансферите постъпват под формата на парични средства или стоки. В зависимост от това, към кой от видовете принадлежи определена външно – икономическа операция, се извършва нейното отчитане в платежния баланс на страната.

При определянето на предмета на външно – икономическата операция се използва понятието „икономическа територия на страната“. То се приема за тъждествено с понятието „икономика“. Според дефиницията на МВФ, икономическата територия е територията, която се намира под юрисдикцията на правителството на една страна. В пределите на тази юрисдикция могат свободно да се придвижват работна сила, стоки и капитали.¹¹ Трябва да се има предвид, че тази територия не винаги съвпада с географските граници на държавата, защото в нейните предели се включват териториални анклави извън основните граници: посолства, консулства, военни бази, научни станции, разположени на в пределите на други страни.

Понятието „икономическа територия“ има съществена роля при определянето на **първия принцип** за съставяне на платежния баланс – *принцип на резидентството*. Концепцията за резидентството в системата на платежния баланс не се основава на критерия национална принадлежност на стопанския субект или на юридически критерии за определяне резидентите на една или друга държава. Икономическият субект (стопанската единица) се явява резидент на една страна, когато центърът на неговия стопански интерес се намира на нейна територия. Даден стопански субект има център на икономически интереси на територията на дадена страна, ако извършва стопански действия и операции в пределите на тази страна и има намерение да продължи тези дейности в дългосрочен план. Установяването на единица – резидент е определящо от гледна точка на регистрацията и класификацията на операциите в границите на конкретната икономика. Позицията на работещия като резидент или нерезидент предполага различни записи в платежния баланс.¹²

¹¹ IMF Financial Operations 2018, p. 22 – 25.

¹² Вж. Радков, Р., Ан. Захариев. Международни финанси. В. Търново, „Фабер“, 2016, с. 137 – 139.

Според класификацията на МВФ, към резидентите на една икономика се отнасят следните стопански единици:¹³

- домакинства и физически лица, които влизат в техния състав;
- юридически лица – предприятия с различна организационно – правна форма.
- нестопански организации;
- органи на държавната власт.

Вторият принцип за съставяне на платежния баланс е *принципът на двойните записи*. Тъй като платежният баланс се основава на принципите на счетоводната отчетност, всяка външно – икономическа операция, която се регистрира, трябва да бъде представена с два записа. Те трябва да имат еднаква стойностна величина: статия по кредит и статия по дебит. Кредитната статия е плюсова и отразява операции от „експортен тип“, по които страната получава чуждестранна валута. Дебитната статия е минусова и отразява операции от „импортен тип“, по които се изразходва чуждестранна валута. С други думи, кредитът показва постъпления на чуждестранна валута, т. е. нейното предлагане, а дебитът – изразходване на чуждестранна валута – т. е. нейното търсене. И така, съгласно принципа на двойните записи, по кредита се регистрира намалението на международните активи на страната или нарастването на нейните външни задължения, т. е. международните пасиви. В същото време по дебита се отчита прирастът на международните активи на страната или намаляване на нейните външни задължения.¹⁴

Третият принцип за съставяне на платежния баланс е *принципът на единната оценка на всички операции*, които се регистрират в него. Същността на този принцип се състои в това, че при оценка на сделките с реални финансови активи и пасиви се използват пазарни цени. Тези цени се съгласуват с участниците в икономическите операции. Съгласно дефиницията на МВФ, пазарната цена е парична сума, която купувачът е готов доброволно да плати за стока, притежавана от продавача, който е съгласен да му я продаде.¹⁵ Двете страни по сделката са независими и обmena между тях е на търговска основа.

Пазарната цена се установява за всяка операция. По своята същност, тя се отличава от борсовите котировки, от световните цени и от текущите цени. Разликата се състои в

¹³ IMF Financial Operations 2018, p. 32 – 33.

¹⁴ Вж. Радков, Р., Ан. Захариев. Международни финанси. В. Търново, „Фабер“, 2016, , с. 142 – 143.

¹⁵ IMF Financial Operations 2018, p. 35 – 36.

това, че при посочените липсва фактическо заплащане за конкретна стока. В практиката са установени случаи, при които е трудно да се установи пазарната цена. Пример за това са бартерните сделки между подразделения на една и съща ТНК, при операции по международен лизинг и т. н. В тези случаи оценката се извършва на основата други аналогични сделки.

Спазването на този принцип осигурява възможност за сравнимост между платежните баланси на различните страни, а също и по отношение статиите в баланса на една конкретна държава.

Четвъртият принцип за съставяне на платежния баланс е *принципът на едновременната регистрация* на външно – икономическите операции. Всяка операция трябва да бъде отразена в платежния баланс по кредита и по съответстващия му дебит едновременно. При това и двамата участника в сделката трябва да регистрират тази операция на една и съща дата, съответстваща на датата на нейното изпълнение. За приложението на този принцип е важно да се определи моментът на регистрация на операцията в платежния баланс. Този момент може да бъде времето на сключване на договора или времето на прехвърляне на юридическите права на собственост върху актива, който е обект на предаване между страните. Когато е трудно да се определи моментът на прехвърлянето на правата на собственост, за такъв се приема моментът, съответстващ на счетоводния запис в отчета на контрагентите.

При съставянето на платежния баланс е важно да се установи паричната единица, в която следва да се отчитат операциите. В практически план това е т. нар. разчетна единица. Тя трябва да бъде достатъчно стабилна, така че промяната в нейния курс в продължение на отчетния период да не се отрази рамковите показатели. Заедно с това, тя трябва да е стабилна в продължение на колкото е възможно повече отчетни периоди с оглед осигуряването на сравнимост и анализ на нейната динамика.

При изготвянето на платежния баланс на страната трябва да се използва тази разчетна единица, която се прилага и при вътрешните отчети. В този смисъл, трябва да се отбележи, че при преобладаващата част от страните в света за отчитането и публикуването на показателите на платежните им баланси се използва американския долар.

4. Структура на платежния баланс

Разработването на платежния баланс се основава на методологията, включена в международния стандарт „Препоръки по съставяне на платежния баланс“ на МВФ.¹⁶ Този стандарт периодично се преразглежда, обновява и публикува. Стандартните компоненти на платежния баланс са представени в таблица 1.

Табл. 1.

Компоненти на платежния баланс (според стандарта на МВФ)

	Кредит	Дебит
Текуща сметка		
А. Стоки и услуги		
1. Стоки		
2. Услуги		
Б. Доходи		
1. Работна заплата		
2. Доходи от инвестиции		
Сметка операции с капитал и финансови инструменти		
А. Капиталова сметка		
1. Капиталови трансфери		
2. Придобиване / продажба на непроизведени нефинансови активи		
Б. Финансова сметка		
1. Преки инвестиции		
1.1. В чужбина		
1.2. В икономиката на страната – съставител		
2. Портфейлни инвестиции		
2.1. Активи		
2.2. Задължения		
3. Други инвестиции		
3.1. Активи		
3.2. Задължения		
4. Резервни активи		

¹⁶ Balance of Payments and International Investment Position Manual. Sixth Edition (BPM6). <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf> (достъпен към 29.01.2022 г.)

Разделянето на платежния баланс на представените в таблица 1 стандартни компоненти се основа на следните подходи:

✓ Всеки компонент трябва да има характерни особености – съвкупността от фактори, оказващи влияние върху обем на един компонент, трябва да се различава от факторите, въздействащи върху друг;

✓ Наличието на един или друг компонент трябва да има значение за групи страни, представено като динамика на промяната по този компонент, но и като абсолютна величина. С други думи, ако даден показател на платежния баланс се колебае значително през определен период за група страни, той трябва да бъде отделен като самостоятелен компонент;

✓ Обхватът на информацията за отчитане по статиите не трябва да представлява особена сложност за съставителите на платежния баланс;

✓ Структурата на платежния баланс трябва да бъде такава, че отделните негови показатели да могат да се комбинират с други статистически системи, например със системата на националните сметки;

✓ Броят на стандартните компоненти не трябва да бъде много голям, а самите статии трябва да подлежат на консолидация с компонентите на по-високо ниво.

Стандартните компоненти на платежния баланс са разделени на две групи сметки. Първата група са сметки за текущи операции или още е известна като „текуща сметка“. В нея се отчитат сделки, свързани с международно движение на материални ценности. Във втората група са сметки по операции с капитал и финансови инструменти. В тях се отчитат международни операции, свързани с промяната в права на собственост върху чуждестранни финансови активи или пасиви на страните. Преди всичко това са операции по предявяване и погасяване на финансови задължения на едни страни към други.

Текущата сметка отразява икономическите връзки на дадена страна с външния свят за определен период от време, а също така и баланса на вътрешните инвестиции и спестявания. Тя включва всички операции с реални ценности, които се реализират между резиденти и нерезиденти, а също и операции, свързани с безвъзмездно предоставяне или получаване ценности, предназначени за текущо използване.

В структурата на текущата сметка се включват четири основни компоненти: *стоки*, *услуги*, *доходи* и *текущи трансфери*. Експортните операции се записват в кредитната част,

а тези по внос – в дебитната. Текущият платежен баланс обхваща операции, които приключват в рамките на конкретен период. След като са отразени в баланса за конкретния период, в следващите периоди вече не се вземат предвид.

За по-голяма степен на яснота, нека разгледаме отделните видове текущи операции:

1. *Стоки.* Това са група статии в платежния баланс, които представят по пазарни цени износа и вноса на обичайни стоки, стоки за по-нататъшна обработка (пресичат границата за дообработка, след което се връщат в страната – собственик на стоката), ремонт на стоки (стойността на ремонта на придвижваното оборудване), придобиване на стоки в пристанищата на транспортните организации (горива, продоволствия, материални запаси, спомагателни материали и др.).

2. *Услуги.* Група статии, отразяващи различни видове услуги, които се предоставят от резиденти на нерезиденти и обратно. Към тази група се отнасят:

- транспортни услуги;
- пътувания (стойността на всички видове стоки и услуги, придобити като пристигнали);
- услуги по осигуряване на връзки;
- строителни услуги;
- застрахователни услуги;
- финансови услуги;
- други услуги.

3. *Доходи.* Тук се включват плащания между резиденти и нерезиденти, свързани със заплащане на труда на нерезиденти, както и операции, при които са налице доходи от инвестиции.

Заплащането на извършена работа включва работна заплата и всички други свързани с нея плащания, получени от работници и служители извън пределите на страната, резиденти на която се явяват. Тези плащания са по повод извършена работа за резиденти на други страни.

Доходите от инвестиции се разделят на:

- доходи от преки инвестиции (от дялово участие в капитала на компанията; лихви по дългосрочни задължения);
- доходи от портфейлни инвестиции;

- доходи от други инвестиции.

4. *Текущи трансфери.* В статията се отразяват операции по междудържавно предаване на материални ресурси, когато при обмена страната не получава стойностен еквивалент. В зависимост от направлението на трансферите, се отразяват само по кредита или по дебита.

В състава на **сметката операции с капитал и финансови операции** се отчита движението на капитала, с помощта на който се финансират износа и вноса на стоки и услуги. Тя се разделя на *сметка операции с капитал (капиталова сметка)* и *финансова сметка*.

Капиталовата сметка включва трансфери на капитал и придобиване/реализация на непроизводствени нефинансови активи. Капиталовите трансфери представят предаването на права на собственост на основата на капитал или анулиране на дълг към кредитори. Статията „придобиване / реализация на непроизводствени нефинансови активи“ обхваща операции с активи, които не са резултат от производствена дейност (земя), а също и нематериални активи (придобиване на патенти, търговски знаци и др.).

Във **финансовата сметка** се обхващат всички операции, в резултат на които е налице преход на права на собственост върху външни финансови активи и задължения на страната. Иначе казано, възникване и погасяване на финансови задължения между резиденти и нерезиденти. Тази сметка се разделя на две класификационни групи: операции с финансови активи (актив) и операции с финансови задължения (пасив). На свой ред двете групи се разделят на три функционални категории: преки, портфейлни и други инвестиции.

Една от най-важните части на финансовата сметка е позицията „резервни активи“. Тя включва външни активи на страната, които се намират под контрола на органите на парично – кредитното регулиране и по всяко време могат да бъдат използвани за пряко финансиране на дефицита по платежния баланс или за извършване на интервенции на валутния пазар, с цел подкрепа на националната парична единица.

Под **резервни активи** се имат предвид:

- Монетарно злато, намиращо се в разпореждане на централната банка или на правителството на страната и може да бъде реализирано на световния пазар на злато или на международни организации срещу чуждестранна валута;

- Специални права на тираж (СПТ) – резервен актив, емитиран от МВФ и разпределян между страните – членки в съответствие с техните квоти. Те се използват за придобиване на чужда валута, предоставяне на кредити и осъществяване на плащания.
- Резервни позиции в МВФ, т. е. сумата на резервния дял на страната в капитала на МВФ.
- Валутни активи. Те включват: чуждестранни валути, банкови депозити, държавни ценни книжа, фирмени акции, финансови деривати. Валутните активи имат най-голям дял в структурата на резервните активи.

Валутните резерви определят равнището на платежоспособност на дадена страна в отношенията си с други.

Тъй като платежният баланс е финансов отчет с двойни записи, то дебита на всички структурни елементи трябва да бъде равностоеен на кредита. Все пак в практиката биха могли да възникнат ситуации на неправилни записи или на липса на такива по отношение на определени сделки, но това са инциденти. За постигането на равновесие и запазване системата на двойните записи, е въведена статията „*грешки и пропуски*“. Тя има балансиращ характер и представлява разлика между сумата по всички кредитни записи и сумата по дебитните, която отразява временни стойностни разминавания.

5. Уравновесяване на статиите на платежния баланс

Принципът на съставяне на платежния баланс, дебит равен на кредит, често не удовлетворява икономистите, и за прилагането на конкретни мерки се определя салдо по агрегирани групи операции вътре в общия баланс. Затова платежният баланс се съставя не само в неутрален вид (в съответствие със стандартните компоненти), но и в аналитична форма. Основният показател, който се използват за анализ на платежния баланс, е неговото **салдо**.

По дефиниция платежният баланс винаги трябва да се намира в равновесие. В теорията и практиката на платежния баланс са въведени в употреба и такива понятия като „*активен*“ и „*пасивен*“ платежен баланс. МВФ предлага метод за определяне на активния или пасивния платежен баланс на основата на разделянето на неговите статии на автономни (основни или статии „над черта“) и балансиращи (компенсиращи или статии „под черта“). По този начин самият платежен баланс се разделя на баланс на автономните (основните)

операции и баланс на компенсиращите операции. В състава на автономните влизат всички частни трансакции, както и онази част от държавните трансакции, които се осъществяват без оглед на състоянието на платежния баланс, т. е. нямащи за цел да въздействат върху него. В групата на коригиращите операции се отнасят действията на държавните органи, на първо място на централната банка, свързани с финансирането на осъществени по-рано автономни трансакции. В този смисъл, в основата на това разпределение на трансакциите стои критерия за тяхната мотивация. Салдото на автономните статии се нарича „салдо на платежния баланс“. Според това дали е положително или отрицателно, платежният баланс се определя като активен или пасивен. За неговото покриване се използват балансиращите статии.¹⁷

На основата на казаното по-горе може да се направи извод, че понятието „салдо на платежния баланс“ се отнася не към целия платежен баланс, а към съставните му елементи, т. е. към балансиращите възможности на определен набор от трансакции.

Разграничават се следните аналитични групи статии на платежния баланс, резултатът от които се явява определено салдо:¹⁸

- търговски баланс;
- баланс на търговията с услуги;
- баланс на текущите операции;
- основен баланс;
- общ баланс или баланс на официалните сметки.

Търговският баланс отразява разликата между плащанията по износа и вноса на стоки. Ако износът превишава вноса, търговският баланс е с положително салдо. В обратната ситуация салдото е отрицателно. Най-общо активът и пасивът на търговския баланс са свързани с повишаването или с намаляването на търсенето на стоките на дадена страна на световния пазар. С други думи, налице е връзка между салдото по търговския баланс и икономическата конюнктура на световния пазар. Превишението на износа над вноса показва, че расте световното търсене на стоките на дадената страна, а вътрешните потребители отдават своите предпочитания към родни стоки. Това говори за доброто

¹⁷ Balance of Payments and International Investment Position Manual. Sixth Edition (BPM6). <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf> (достъпен към 29.01.2022 г.)

¹⁸ Reinert, K. A., G. Mason. An Introduction to International Economics New Perspectives on the World Economy, 2nd Edition. Cambridge University Press, August 2020, p. 389 – 395.

състояние на икономиката на тази страна. В обратния случай, отрицателното салдо (дефицитът) свидетелства за недостатъчната конкурентоспособност на продукцията на дадената страна на световния пазар и за предпочитанията на вътрешните потребители с приоритет към вносни стоки.

Салдото на търговския баланс е зависимо и от действието на други фактори. Например, благоприятният инвестиционен климат, който може да предизвика приток на инвестиции в страната, а заедно с това и увеличаване на покупките на оборудване зад граница. Това в крайна сметка води до дефицит по търговския баланс. В този случай дефицитът е съпроводен с икономически растеж. Някои от пътищата за неговото покриване могат да бъдат: постъпления от продажба на лицензи, от туризъм и др.

Балансът на търговията с услуги отразява движението на услуги и нетърговски плащания, класифицирани като „невидим“ експорт и импорт. Съпоставянето между тях формира баланс на „невидимите“ операции.

Балансът по текущите операции има предимно информативен характер. Той отразява всички потоци на активи, свързани с движението на стоки, услуги, доходи от инвестиции, текущи трансфери, и осигурява връзката между интернационалните сделки на страната и нейния национален доход. Когато салдото по текущите операции е положително, страната е нетен инвеститор спрямо други държави. Отрицателното салдо свидетелства за това, че страната е нетен длъжник, защото трябва да плаща за чистия внос на стоки.

Дефицитът на платежния баланс по текущите операции се покрива основно чрез приток на капитали. И обратно, при активен баланс на текущите операции излишъкът от средства се използва за закупуване на недвижимости или на ценни книжа в други страни.

Балансът на текущите операции и този на операциите с капитали и финансови инструменти, с изключение на краткосрочния капитал и резервните активи, съставят базисния баланс. Неговото салдо би могло да бъде положително или отрицателно. Отрицателното салдо предизвиква обезценка на националната валута и до намаление на резервните активи.

Всички сделки в баланса на текущите операции и този на операциите с дългосрочен капитал са автономни и се отчитат в съответните автономни статии. Базисният баланс представя едни от най-важните категории в икономическата теория: равнище на

международна конкурентоспособност, инвестиционен климат, предпочитания на потребителите, производителност на труда, равнището на работната заплата и пр.

Операциите с резервни активи са балансиращи и се отразяват в баланса официалните сметки. Общият баланс на текущите операции и движението на капитала се балансира за сметка на резервни активи (компенсиращи операции) или на чуждестранни заеми. Ако плащанията на страната (дебитните операции) не се покриват от постъпленията в чужда валута (кредитни операции), то отрицателното салдо свидетелства за дефицит по платежния баланс на страната. Той трябва да бъде компенсиран със същото по стойност кредитно салдо в баланса на официалните резерви. Сумата за покриване на дефицита за сметка на резервите свидетелства за намаляване на валутните запаси на страната. Положителното салдо на платежния баланс (общият кредит надхвърля общия дебит) е необходимо да се компенсира с равно по стойност дебитно салдо в баланса на официалните резерви.

Платежният баланс е в състояние на равновесие, когато националната икономика е добре приспособена към световната. Под равновесие се разбира наличието на устойчива връзка между такива икономически показатели, като търсенето, предлагането и цената на отделната стока. Също като счетоводния баланс, платежният не винаги се намира в състояние на равновесие. При нарушаване на равновесието по платежния баланс равнищата на цените, доходите, валутните курсове и други макро показатели на страната се променят, за да се възстанови устойчивата връзка с останалия свят. По този начин концепцията за равновесието на платежния баланс се приема и като теория за изравняване на пазарите.¹⁹

За основа на анализа на равновесието на платежния баланс служат данните от баланса на текущите операции, от базисния баланс и от баланса на официалните сметки. Главните икономически фактори, оказващи влияние на платежния баланс на страната, са: темпа на инфлация, реалния ръст на БВП, лихвения процент, валутния курс „спот“ (текущ).²⁰

Относителното повишение на цените в страната оказва влияние върху конкурентоспособността на нейните стоки и услуги. Стоките и услугите, произвеждани в страната, могат да се окажат по-скъпи за чуждестранни купувачи. Следователно, износът се

¹⁹ Вж. Стойков, Ив., С. Момчев. Международна инвестиционна политика. Трето преработено издание, „Фабер“, В. Търново, 2009, с. 101 – 107.

²⁰ Вж. Горчева, Т. Международни пазари – развити, нововъзникващи и бързо развиващи се. „Фабер“, В. Търново, 2015, с. 121 – 124.

ограничава. Поради повишението на вътрешните цени вносът се покачва, тъй като потребителите се ориентират към чуждото производство. Крайният ефект от тези процеси е намаляване на притока и нарастване на изтичането на чужда валута.

Високите темпове на прираст на БВП също стимулират повишение на импорта на стоки и услуги. Това се дължи на обстоятелството, че повишението на БВП е свързано и с прираст на доходите в страната, част от които се изразходват за вносни стоки. При ниски темпове на ръст на БВП и при икономически спад се наблюдава понижение и при търсенето на вносни стоки.

Равнищата на лихвените проценти оказват въздействие върху движението на капитала. Техният ръст предизвиква приток на капитали, а снижаването им – води до изтичане на капитал от страната, при равни други условия.

Валутният курс дава своя ефект върху относителната стойност на чуждестранните стоки в сравнение с тези родно производство, а така също и върху относителната стойност на изнасяните национални стоки зад граница. В условията на плаващи валутни курсове високият курс „спот“ (текущ) на чуждестранната валута възпрепятства провеждането на импортни операции и въздейства благотворно върху тези за износ. Ниският валутен курс на чуждата валута стимулира вноса и препятства износа.

Платежният баланс на страната не може постоянно да се установи в състояние на неравновесие и затова е обект на правителствено регулиране. В краткосрочен план страната може да компенсира дефицита по него за сметка на официалните резервни активи, а при положение, че те са недостатъчни – чрез привличането на краткосрочен капитал. В случай на невъзможност да се преодолее дефицитът на платежния баланс посредством използването на външни финансови източници, правителството може да предприеме мерки за стимулиране на износа, за намаляване на вноса, за привличане на капитал в страната и за ограничаване изтичането на капитали към чужбина. С такъв характер са мерките:²¹

 провеждане на дефлационна политика с цел ограничаване на вътрешното търсене по пътя на намаляване на бюджетните разходи, замразяване на цени и работни заплати;

 девалвация на националната валута;

²¹ Вж. Спиридонов, И., Г. Захариева, Й. Нейков. Външнотърговски операции., АИ „Ценов“, Свищов, 2012, с. 89 – 92.

 въвеждане на валутен контрол и ограничаване на валутните операции;
 финансова и парично кредитна политика – бюджетни експортни субсидии за фирми износители, повишаване на вносните мита и др.

За да се ограничи извънредното активно салдо по платежния баланс правителството на страната има възможност да използва различни финансови, кредитни, валутни мерки. Те трябва да благоприятстват прираста на вноса и намалението на износа на стоки и услуги, както и увеличението на експорта на капитал и понижаване на неговия импорт.

Правителството не винаги е в състояние да предприеме необходимите регулации спрямо платежния баланс, което води до просрочие на плащания, прекъсва финансирането. В следствие настъпва т. нар. „криза“ на платежния баланс. В такива случаи страната може да прибегне до **изключително финансиране**. Това означава предприемането на операции, характерни за страни, които изпитват трудности с финансиране дефицита по платежния си баланс. Тези операции обикновено подлежат на съгласуване и одобрение от чуждестранните партньори и са насочени към намаляване на отрицателното салдо до равнища, които биха могли да се финансират с традиционни средства. Към основните операции по изключително финансиране се отнасят: отписване на дълг, обмен на дълг срещу акции просрочване платежа на дълг и др.²²

ЛИТЕРАТУРА

Валутен закон. Достъпен на: https://www.mi.government.bg/files/useruploads/files/valuten_zakon_2020.pdf [достъпен към 1.12.2021]

Ганчев, Г., Ел. Ставрова. *Международни финанси и финансова политика*. Изд. ЮЗУ „Неофит Рилски“, Благоевград, 2009.

Горчева, Т. *Международни пазари – развити, нововъзникващи и бързо развиващи се*. „Фабер“, В. Търново, 2015.

Колев, К. *Транснационални корпорации и международна търговия*. „Стено“, Варна, 2019.

Маринов, Г. *Международни финанси (учебно помагало)*. Онгъл, Варна, 2009.

Масларов, Св. *Валута и международни финанси*. Princeps, София, 2003.

Масларов, Св., Г. Маринов, Д. Тошева-Георгиева, Д. Маринова, Ир. Николова. *Глобални пазари и финанси*. НБУ, София, 2011.

²² Пак там, с. 98 – 99.

Радков, Р., Ан. Захариев. *Международни финанси*. „Фабер“, Велико Търново, 2016.

Спиридонов, И., Г. Захариева, Й. Нейков. *Външнотърговски операции*. АИ „Ценов“, Свищов, 2012.

Стоименов, М., В. Тодорова. *Финансиране на международната търговия*. „Тракия – М“, София, 2009.

Стойков, Ив., С. Момчев. *Международна инвестиционна политика*. Трето преработено издание, „Фабер“, Велико Търново, 2009.

Balance of Payments and International Investment Position Manual. Sixth Edition (BPM6). <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf> [29.01.2022]

IMF Financial Operations 2018.

Reinert, K. A., G. Mason. *An Introduction to International Economics New Perspectives on the World Economy*, 2nd Edition. Cambridge University Press, August 2020.

REFERENCES

Valuten zakon. Available from:

https://www.mi.government.bg/files/useruploads/files/valuten_zakon_2020.pdf [1.12.2021]

Ganchev, G. El. Stavrova. *Mezhdunarodni finansi i finansova politika*. UZU “Neofit Rilski”, Blagoevgrad, 2009.

Gorcheva, T. *Mezhdunarodni pazari – razviti, novovyznikvashti I byrzo razvivashiti se*. Faber, Veliko Tarnovo. 2015.

Kolev, K. *Transnacionalni korporacii i mezhdunarodna targovia*. Steno, Varna, 2019.

Marinov, G. *Mezhdunarodni finansi (uchebno pomagalo)*. Ongal, Varna, 2009.

Maslarov, Sv. *Valuta I mezhdunarodni finansi*. Princeps, Sofia, 2003.

Maslarov, Sv., G. Marinov, D. Tosheva – Georgieva, D. Marinova, Ir. Nikolova. *Globalni pari i finansi*. NBU, Sofia, 2011.

Radkov, R., An. Zahariev. *Mezhdunarodni finansi*. Faber, Veliko Tarnovo, 2016.

Spiridonov, I., G. Zaharieva, I. Neikov. *Vanshnnotargovski operacii*, AI “Cenov”, Svishtov, 2012.

Stoimenov, M., V. Todorova. *Finansirane na mezhdunarodnata targovia*. Trakia – M, Sofia, 2009.

Stoikov, Iv., S. Momchev. *Mezhdunarodna investicionna politika*. Treto preraboteno izdanie. Faber, V. Tarnovo, 2009.

Balance of Payments and International Investment Position Manual. Sixth Edition (BPM6). <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf> (достъпен към 29.01.2022 г.)

IMF Financial Operations 2018.

Reinert, K. A., G. Mason. *An Introduction to International Economics New Perspectives on the World Economy*, 2nd Edition. Cambridge University Press, August 2020.

CURRENCY RELATIONSHIPS AND BALANCE OF PAYMENT – THEORETICAL ASPECTS

Abstract. The object of research in the respective study is the specifics of currency relations internationally. The subject of the study may change the monetary policy, which affects the international payments between the countries and finds direct expression in the position of the balance of payments of the countries. On this basis, the aim of the work is to shed light on the mechanisms for conducting the monetary policy of countries, the countries in the international economic relations. In view of this, it is also subject to the analysis of the effect on international payments.

Keywords: currency relationships; currency politics; international payments; balance of payment

JEL: E 42, F 50, G 28

Prof. Tsvetan Iliev, PhD
International Business School
Web of Science ResearcherID: CAI-9040-2022
Bulgaria
E-mail: tsiliev@ibsedu.bg