



УНИВЕРСИТЕТ ЗА НАЦИОНАЛНО И СВЕТОВНО СТОПАНСТВО
ОБЩОИКОНОМИЧЕСКИ ФАКУЛТЕТ
КАТЕДРА „ИКОНОМИКС“

**ИКОНОМИЧЕСКИ КРИЗИ В БЪЛГАРИЯ:
ИДЕНТИФИКАЦИЯ И ТИПОЛОГИЗАЦИЯ (1990 –
2020)**

АВТОРЕФЕРАТ

на

ДИСЕРТАЦИОНЕН ТРУД

за присъждане на образователна и научна степен „доктор“

по професионално направление 3.8. „Икономика“ с научна специалност
„Политическа икономия (Микроикономика и Макроикономика)“

на

Петър Младенов Пиперков,

задочен докторант

Научен ръководител:

Доц. д-р Ивайло Дончев Беев

София, септември 2025 г.

Дисертационният труд е обсъден и насочен за защита от катедра „Икономикс“ към Общикономически факултет на УНСС на заседание, проведено на 17.09.2025 г.

Трудът е в общ обем от 227 страници. Той се състои от списък с използвани съкращения, увод, изложение в две глави, заключение, приложения и списък с използвана литература. В основния текст от 196 страници са представени 18 таблици, 34 фигури (графики и диаграми). Към дисертацията има 2 приложения. Списъкът с използвана литература съдържа 226 заглавия на български и английски език, както и 14 източника на статистическа информация. Във връзка с темата на дисертационния труд са реализирани шест публикации.

Авторът на дисертационния труд е задочен докторант към катедра „Икономикс“ на УНСС в периода от 22.03.2022 г. до 17.09.2025 г.

Защитата на дисертационния труд ще се състои на 24.11.2025 г. от 13:00 часа в зала „Научни съвети“ (2032А) на УНСС – София. Материалите по защитата са на разположение на интересуващите се в сектор „Научни съвети и конкурси“ (дирекция „Наука“) и на интернет страницата на УНСС (www.unwe.bg) в секция „Конкурси за заемане на академични длъжности и придобиване на научни степени“.

СЪДЪРЖАНИЕ НА АВТОРЕФЕРАТА

I. ОБЩА ХАРАКТЕРИСТИКА НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД	4
1. Актуалност и значимост.....	4
2. Обект и предмет на изследването	8
3. Цели и задачи.....	8
4. Научноизследователски методи	9
5. Изследователска теза	10
6. Ограничения на анализа	11
II. СТРУКТУРА И СЪДЪРЖАНИЕ НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД	14
1. Структура	14
2. Съдържание.....	14
III. КРАТКО ИЗЛОЖЕНИЕ НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД.....	15
IV. СПРАВКА ЗА ПРИНОСИТЕ НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД.....	50
V. СПИСЪК НА ПУБЛИКАЦИИТЕ ПО ТЕМАТА НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД	51
VI. ДЕКЛАРАЦИЯ ЗА ОРИГИНАЛНОСТ	52

I. ОБЩА ХАРАКТЕРИСТИКА НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

1. Актуалност и значимост

Икономическите кризи, както и икономическите цикли, са естествени за икономиката явления. Действително, въпросът относно именно тази им характеристика е дискуссионен, но обратната хипотеза (а именно: че те могат да се избегнат, т.е. нямат ендегенен характер) не се потвърждава убедително (на теоретично равнище) и се опровергава от емпириката (т.е. от стопанските факти). Визираната обратна хипотеза сама по себе си съдържа определен парадокс. Дори да се намери теоретичен подход, чрез когото да се избегнат както цикличността, така и кризите и по този начин да е налично емпирично потвърждение, че те нямат ендегенен характер, т.е. не са „естествени“ за икономиката явления, то „избягването“ им чрез управляема (на основата на теорията) политика доказва наличието им.

Друг съществен момент, на когото следва да се обърне внимание още в началото на изследването (и това е разгърнато и в основното изложение) е, че следва да се прави разлика между „криза“ – като самостоятелен феномен, от „криза“ – като част (фаза) на цикличността. Въпросът е съществен, тъй като, ако допуснем (на този подготвителен етап от изследването), че икономическите цикли са „естествен“ за икономиката феномен и заедно с това приемем, че „кризите“ възникват и сами по себе си (т.е. не винаги и не задължително са част от цикъла), то въпросът за „естеството“ им има самостоятелно значение. В настоящия труд се защитава именно този възглед и по-конкретно: че кризите са и самостоятелно явление, като при това имат „естествен“ характер.

От тези кратки встъпителни бележки става ясно, че темата за икономическите кризи е необятна и същевременно е и винаги ще бъде актуална. Необятността ѝ се състои и в това, че съществуват много различни възгледи по отношение на този феномен, а много от тях изглеждат и диаметрално противоположни. Тази необятност включва в себе си и факта, че дори към момента не съществува единна и ясна класификация на видовете кризи, техните основни характеристики и способите, методите и индикаторите за идентифицирането им¹. Съвременната икономическа

¹ Така например в „Енциклопедия на икономическата система“ на К. Миркович не фигурира дефиниция на „икономическа криза“ (виж буква И2, стр. 632-633), а понятието „криза“ е дефинирано единствено от гледна точка на марксистката теория (виж буква К2, стр. 1573). В енциклопедията е посочен само един

система е в постоянно развитие, а с това – и икономическата теория. Те (и стопанската практика, и икономическата теория) се усложняват с развитието и прогреса на обществото и биват усложнени на свой ред от него. Поради тази причина много съвременни икономически кризи представляват нови явления, които са продукт на еволюцията на икономическите отношения в обществото и изискват своето съвременно обяснение. В терминологията на И. Лакатош² „съвременното“ обяснение може да представлява или приспособяване на съществуващите теории, или да се явяват „аномалии“ (в терминологията на Т. Кун³), които при достигане на критичен праг (и при наличие на ред други предпоставки) изявяват необходимостта от нова обяснителна теория. Настоящият труд, с оглед очертаните крайни позиции, заема междинно положение. От една страна, той обяснява кризите на основата на съществуващите теории, като разширява кръга и с т.нар. „неортодоксални“ такива и, от друга страна, изявява тъкмо тази необходимост, а именно – нова обяснителна концепция.

Развитието на науката често се разминава с практиката, като практиката изпреварва теорията и това е основната причина тематиката да е винаги *актуална*, да провокира нови научни търсения и да води до по-добро разбиране на явленията. Само през последния век от развитието на икономическата наука доминиращите схващания са преразглеждани, обновявани и допълвани на няколко пъти. Великата депресия от 1929-1933 г. води до ревизия на класическото чрез идеите на Кейнс и обясненията му за фрикциите в цените и заплатите, петролната криза и инфлацията от 70-те години на ХХ век водят до революцията на микроосновите в макроикономиката и до развитие на нови клонове на науката, а финансовата криза от първото десетилетие на ХХІ век водят до нови знания и обяснения на множество фрикции във финансовия сектор. Именно поради тази причина съвременни модели за изследване на икономическите кризи се съсредоточават върху финансовия сектор.

Икономическата криза, която възниква в САЩ през 2008 година и се превръща в световна, провокира преразглеждане на използваните дотогава идеи за функциониране на икономическата система⁴. Теоретичните дискусии от страна на икономисти,

вид криза – криза на дълговете (пак там). Самият К. Миркович пише, че „на икономиката е присъщ невъобразимо голям брой концептуални понятия“ и „икономическата наука засега борави само с една незначителна част от тях“ (виж Предговор. Указания и пояснения., стр. 7). Виж Миркович, К., „Енциклопедия на икономическата система“, С. 2016, достъпна на <http://kamenmirkovich.com>

² Виж: Макариев, П. и кол., *Научното познание*, Просвета, София, 1994, стр. 104 и сл.

³ Пак там: стр. 84 и сл.

⁴ Виж например: Младенова, З., „Отражения на световната криза 2008-2009 г. върху икономическата теория: опит за обобщение“, *Икономически изследвания*, 4/2017, ИИИ на БАН, стр. 3-40

социолози и геополитици от този период критикуват твърдението на Р. Лукас, според когото макроикономическата наука притежава способности за превенция срещу появата на икономически кризи.⁵ В резултат на тези критики самият Р. Лукас ревизира становището си и заявява, че настоящата икономическа наука не може да бъде полезна в обяснението на кризата от 2008 г., защото икономическата теория установява, че не може да предвиди такива кризи – съществуващите до този момент модели не са представени като гаранция, че няма да настъпи икономическа криза, а като прогноза за това какво може да се очаква при условие, че криза не настъпи⁶.

През ноември 2008 г. кралица Елизабет II посещава Лондонско училище по икономика и политически науки и задава въпроса защо не са успели да предвидят световната икономическа криза. В отговор на нейния въпрос, на 22 юли 2009 г. Британската академия публикува писмо, в което много именити учени заявяват, че неспособността да се предвиди и предотврати икономическата криза се корени основно в провала на колективното въображение на много умни хора да разберат рисковете за системата като цяло, т.е. системния риск⁷.

Системният риск представлява риск от колапс на цялата система. Той е различен от риска, свързан с отделните елементи, който може да бъде овладян, без да навреди на цялата система. Системният риск е причинен от взаимосвързаността и взаимозависимостта на отделните компоненти в системата⁸. Следователно икономическите кризи се „кроят“ именно в тези връзки и техните (системни) динамики.

Кризите в сложните системи се характеризира с няколко общи белега, независимо от сферата, в която се развиват. Според М. Сийгър, Т. Селноу и Р. Улмер кризите имат някои основополагащи характеристики, които ги определят като специфични, неочаквани и необичайни събития или серия от събития, които създават висока степен на несигурност и опасност за целите на дадена система.⁹ Следователно първите три характеристики, които могат да бъдат формулирани са, че кризите са:

⁵ Lucas, R.E., Jr., "Macroeconomic Priorities", *American Economic Review*, vol. 93, 2003.

⁶ Lucas, R.E., Jr., "In defence of the dismal science", *The Economist*, 06.08.2009

⁷ British Academy, To Her Majesty The Queen, 22 July 2009, достъпно на <https://www.ma.imperial.ac.uk/~bin06/M3A22/queen-lse.pdf> [последно посетено на 02.04.2025 г.]

⁸ Kaufman, G.G., *Banking and Currency Crises and Systemic Risk: A Taxonomy and Review*, Netherlands Central Bank, DNB Staff Reports, 2000 достъпно на https://www.dnb.nl/media/hjufxm4s/sr048_tcm47-146826.pdf [последно посетено на 31.03.2025 г.]. Виж също и Dwyer, G. P., "What is systemic risk, anyway?", *Federal Reserve Bank of Atlanta*, 2009, достъпно на <https://www.atlantafed.org/blogs/macroblog/2009/11/06/what-is-systemic-risk-anyway> [последно посетено на 31.03.2025] и Ilin, Th., Varga, L., "The Uncertainty of Systemic Risk", *Risk Management*, vol. 17, no. 4, 2015, pp. 240–275

⁹ Seeger, M., Sellnow, T., Ulmer, R., "Communication, organization, and crisis", *Communication Yearbook*, 1998, vol. 21, pp. 231–275.

неочаквани, създават несигурност и са считани за заплаха за целите на дадена система (индивид, организация, група, общност или цялото общество).

Обществото е сложна система и съвсем естествено кризите в него са тясно свързани. Понякога част от тях се случват едновременно или имат общи причини. Те могат да се обуславят и причиняват една друга. Така например демографската криза може да доведе до социална и паралелно с това – до икономическа. Или пък политическа криза да прерасне във военна. Възможно е и криза в резултат на природно бедствие да се разрасне до цялостна екологична. Тъй като икономиката също е комплексна система, то това важи и за нея – една ликвидна криза в дадена банка например може да прерасне в банкова криза или валутна криза да се превърне в криза на обслужване на външния дълг. Възможностите, като причинност, последици, видове изглеждат безкрайни. Именно поради тази причина темата съпътства човешкото развитие. Казано иначе: е и ще бъде актуална.

Еволюцията, развитието и усложняването на икономическите отношения, продиктувани от усложняването на обществените отношения като цяло, през последните десетилетия доведе до по-голямо внимание към финансовия сектор и кризите, произтичащи от него, поради засилената финансиализация. Финансовият сектор е ключова и интегрална част от икономическата система, заедно с реалния. Двата сектора могат да бъдат разглеждани като подсистеми на икономическата. И макар всяка финансова криза да е икономическа, то не всяка икономическа е финансова. Поради тази причина е необходимо прилагането на системен подход с едновременно разглеждане както на реалния, така и на финансовия сектор.

В настоящата дисертация фокусът пада върху икономическите кризи в България в периода 1990 – 2020 г. Част от въпросите, чиито отговор ще бъде търсен са: какво представляват икономическите кризи и какви са техните специфики в България, какви са техните основни белези, какви видове съществуват, колко и кои от тях са се проявили в българската икономика през разглеждания период, как и защо се случват и какво следва да направим когато бъдем изправени пред тях.

През призмата на българската действителност след началото на прехода към пазарна икономика проблемът за икономическите кризи остава все така актуален. Икономическото развитие в България след 1990 г. премина през множество кризи от различен характер, които често се оказват взаимосвързани и взаимно подхранващи се.

И след 2002 г., от когато икономическата система има функционираща пазарна икономика¹⁰, се наблюдават различни икономически кризи.

Съществуващите към момента научни изследвания се фокусират върху отделни ограничени времеви периоди и/или отделни кризи, като в настоящата дисертация е направен опит за цялостно изследване, което да обхваща систематично всички икономически кризи след 1990 г. Едно изследване в тази насока, каквото е и настоящия труд, би могло да обогати теоретичната и емпиричната литература по въпроса и да спомогне за по-доброто разбиране на този феномен. Цялостното изследване на икономическите кризи в България през посочения период би дало по-холистична картина на случилото се през тези тридесет години. Разкриването на динамиките в българската икономика, на процесите и взаимодействията в нея може да подпомогне формирането на макроикономическата политика в страната.

2. Обект и предмет на изследването

Обект на дисертационния труд е българската икономика, анализирана на база динамиката на основни икономически показатели в през периода 1990-2020 г.

Предмет са икономическите кризи в България през този тридесетгодишен период.

3. Цели и задачи

Целта на настоящия труд е комплексна и се развива в три насоки. На първо място, се цели охарактеризиране на феномена на икономическите кризи, в системен план, съобразно различните икономически теории и школи, но в цялост. Следващата насока се изразява в последващо извеждане на различните прояви на този феномен (т.е. видовете икономически кризи) и изграждане на система от показатели за идентифицирането им. Последната подцел намира своята реализация в откриване на онези икономически кризи, през които преминава конкретно българската икономика в периода 1990-2020 г., на тяхната динамика и развитие.

Така поставените цели определят решаването на следните *задачи*:

¹⁰ В доклада си от октомври 2002 г. Европейската комисия обявява България за страна с функционираща пазарна икономика. Виж "Regular report on Bulgaria's progress towards accession", *Commission of the European Communities*, Brussels, 2002, p. 46

Първо: Критичен анализ на възгледите на основните икономически школи и теоретици по отношение на феномена икономически кризи с цел последващо (1) извеждане на комплексен критерий за тяхното идентифициране и (2) система от показатели за изследване.

Второ: Систематизиране на видовете икономически кризи въз основа на база възприетия комплексен критерий (1).

Трето: Структуриране на система от показатели за изследване на икономическите кризи (2).

Четвърто: Операционализация на изследването по отношение информационната осигуреност на конкретното емпирично изследване на българската икономика през разглеждания период.

Пето: Идентифициране и типологизиране на икономическите кризи в България в посочения период в светлината на изработения теоретико-методологичен апарат.

4. Научноизследователски методи

За постигането на целите на дисертационния труд и решаването на поставените изследователски задачи се използва системен **теоретико-емпиричен подход**, който включва следните по-важни изследователски методи:

1. *историко-логическият анализ* намира приложение при изследването на основните теоретични разбирания за характера, видовете, природата и източниците на икономическите кризи в Глава първа, част първа;
2. *анализът и синтезът* намират основно приложение при разглеждането и осмислянето на съществуващите теоретични възгледи за характера на икономическите кризи, дефинирането на видовете кризи и при разработването на система от показатели за идентифицирането им през периода в Глава първа, части първа, втора и трета;
3. *индукцията и дедукцията* са използвани при разглеждането и обосноваването на различните използвани измерители в Глава първа, част трета;
4. *сравнителният анализ* е приложен при критичния анализ на различните теоретични възгледи за икономическите кризи; основните тенденции в динамиката на макроикономическите показатели, които се използват в Глава първа, част първа и Глава втора, части първа и втора;

5. *дескриптивен анализ* намира приложение при разглеждане динамиката на избраните макроикономически показатели в Глава втора, части първа, втора и трета.

5. Изследователска теза

Изследователската теза, която се защитава в настоящия дисертационен труд е, че *икономическите кризи (и в частност в България през периода 1990-2020 г.) са комплексни многомерни явления, които имат както екзогенен, така и ендогенен характер. Причините за тях са разнообразни фактори в икономическите отношения, които определят тяхната взаимозависимост, вид и същност.* Същевременно обаче те не могат да бъдат разбрани чрез един единствен теоретичен модел или детерминационен фактор, тъй като имат комплексен характер, обусловени са както от ендогенни, така и от екзогенни фактори. Поради това частични обяснения за тях можем да открием в различни икономически теории и школи. Икономическите кризи са твърде сложни и разнообразни, обусловени са от различни автономни или взаимосвързани, взаимно подсилващи се или взаимно отслабващи се кумулативни фактори, а това ги превръща в изключително комплексен феномен, имащ своя собствена специфика в рамките на множеството различни частни случаи.

При така формулираната теза има няколко важни нюанса, на които следва да се обърне внимание. Първо, извършено е валидиране на теоретичната постановка и, второ, от съществено значение е начина, по който тя е валидирана. Първото е важно до толкова, доколкото към теорията има упреци, че (с оглед на последните кризи) не е успяла своевременно да ги предвиди, т.е. не е изпълнила една от двете си важни функции, а именно прогностичната. Именно във връзка с последното е една от силните страни на труда – дава обяснение за така получената ситуация, базирайки се на теорията за системната динамика на сложните (или комплексни) системи.

В тази връзка от съществено значение се явява декомпозирането на тезата в *две хипотези*, които обясняват и подпомагат прогностичната функция:

1. на база наличното знание и чрез използването на системен подход е възможно различните икономически кризи да бъдат дефинирани и систематизирани по вид, съобразно съответни критерии, създавайки по този начин единна класификация.

2. въз основа на апробация на изработената класификация и систематизация, конкретно за българската икономика в рамките на тридесетгодишния период от 1990 г. до 2020 г., и анализиране на системната динамика, се налага изводът, че икономическите кризи са комплексни, многомерни явления, които имат както екзогенен, така и ендогенен характер.

В този смисъл икономическите кризи не следва да бъдат приравнявани с фаза от икономическия цикъл, тъй като те са много по-сложни феномени, които влияят на неговата динамика и развитие. За да бъдат разгледани, идентифицирани и анализирани в дълбочина, е необходим системен и холистичен подход, който да включва научните знания както от ортодоксалните икономически теории, така и от неортодоксалните такива. И макар преобладаващата част от теориите да са разработени за развити пазарни икономики, икономическите кризи са характерни както за тях, така и за развиващите се икономики.

6. Ограничения на анализа

В анализа са поставени следните по-съществените *ограничителни рамки*:

1. извън обхвата на изследването остават множество неикономически фактори подари трудностите, свързани с тяхното квантифициране – например моралните и парадигмални промени в края на 80те години на XX век, различни институционални и структурни фактори, международно влияние и други;
2. извън обхвата остават и глобалните икономически теории поради фокуса на изследването върху вътрешноприсъщите характеристики на икономическите кризи в България в изследвания период. Сред тях са теорията за дългите вълни на Николай Кондратиев, теорията за свят-система с център и периферия на Имануел Валерщайн, теорията за световното време, за историята на събитията на Фернан Бродел и други. Тези теории могат да бъдат обект на последващи научни изследвания и да надградят настоящия дисертационен труд¹¹;

¹¹ Още повече имайки предвид, че тези теории прилагат системна динамика в своя анализ.

3. поради макроикономическия акцент на дисертацията, не се анализират отрасли и икономически единици на микро ниво, както и отделни региони. Тъй като една от целите на настоящия труд е идентифициране и типологизиране на кризите, през които преминава българската икономика на макро ниво, подобно разширяване на обхвата би го отклонило от нея. Създаденият инструментариум обаче може да бъде основа за следващи авторски изследвания в тази насока;
4. емпиричният анализ на българската икономика е ограничен до дескриптивен; Наличните иконометрични модели са базирани в основната си част на доминиращата икономическа теория, като извън обхвата им остават неортодоксалните школи, които (както се твърди в настоящата дисертация) съдържат в себе си системен подход и анализират системната динамика на икономиката. Тъй като фундамент на настоящия труд е именно разбирането на икономиката като сложна система, за разширяване на емпиричния анализ е необходимо разработване на нов иконометричен модел, което би могло да е една от насоките на следващи авторски изследвания;
5. поради спецификата на информационната осигуреност и различните парични режими емпиричният анализ е разделен на два отделни подпериода, разгледани самостоятелно – 1990-1997 г. и 1998-2020 г. Това, разбира се, прави двата периода несъпоставими поради различията в използваната методология за събиране и обработка на макроикономическите показатели, но изключването от анализа на годините до въвеждането на паричния съвет (или на годините до 1995 г.¹²) сериозно би навредило както на целите, така и на обяснителните способности на настоящия дисертационен труд;
6. теоретичните модели (включително тези за икономическите кризи) са разписани за пазарни условия, докато икономиката на България е

¹² През 2005 г. НСИ променя методологията си за изчисляване по отношение на различни макроикономически показатели (като например БВП, брутна добавена стойност, крайно индивидуално потребление на домакинствата, брутообразуване на основен капитал и други. Тя води до ревизия на данните след 1995 г. нататък, като по този начин редът се „прекъсва“. Промените целят целят по-пълно и коректно изчисляване на БВП, но поставят ограничения относно възможностите за анализ по отношение на съпоставимостта им.

призната за функционираща пазарна през 2002 г.¹³. Тъй като обаче не съществуват модели и цялостни теории за преходни икономики, за периода преди 2002 г. в настоящото изследване са използвани теориите и моделите за пазарни икономики.

¹³ На 9 октомври 2002 г. в своя годишен доклад Европейската комисия признава България за страна с функционираща пазарна икономика. Според оценката на ЕК, напредъкът на България в икономически аспект заздравява нейните позиции в рамките на преговорите за членство в Европейския съюз.

II. СТРУКТУРА И СЪДЪРЖАНИЕ НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

1. Структура

Дисертационният труд с е състои от увод, изложение в две глави, заключение, приложения и списък с използвана литература. Общият обем от 227 страници. В основния текст от 196 страници са представени 18 таблици, 34 фигури (графики и диаграми). Към дисертацията има 2 приложения. Списъкът с използвана литература съдържа 226 заглавия на български и английски език, както и 14 източника на статистическа информация. Във връзка с темата на дисертационния труд са реализирани шест публикации.

2. Съдържание

Списък на използваните съкращения

Увод

Глава първа: Теория и методология за изследване на икономическите кризи

1. Теоретични възгледи за природата на икономическите кризи

Класически, неокласически и нови класически концепции за икономическите кризи

Кейнсиански, некейнсиански и нови кейнсиански идеи за икономическите кризи

Неортодоксални теории за икономическите кризи

2. Дефиниране и видове кризи

3. Методология и модели за изследване на икономическите кризи

Практико-теоретични модели за изследване на икономическите кризи

Основни показатели и информационна осигуреност

Допълнителни показатели и други методологически бележки

Глава втора: Идентификация и класификация на икономическите кризи в България

1. Състоянието на българската икономика към началото на 90-те години на XX век

2. Икономическите кризи в периода 1990 – 1997 г.

3. Икономическите кризи в периода 1998 – 2020 г.

Заключение

Приложение 1: Макроикономически показатели

Приложение 2: Икономически кризи в България – резултати от изследването

Използвана литература

III. КРАТКО ИЗЛОЖЕНИЕ НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

УВОД

В увода на дисертационния труд се обосновава актуалността и значимостта на разглежданата проблематика. Дефинират се обектът и предметът на изследването. Формулират се тезата и съпътстващите я хипотези, целите и задачите на дисертационния труд. Очертават се по-съществените ограничителни рамки на анализа. Изброяват се използваните научно-изследователски методи и се описва структурата на труда.

ГЛАВА ПЪРВА: ТЕОРИЯ И МЕТОДОЛОГИЯ ЗА ИЗСЛЕДВАНЕ НА ИКОНОМИЧЕСКИТЕ КРИЗИ

Първата глава на дисертационния труд е фокусирана върху теорията и методологията на икономическите кризи. Чрез нея се поставят основите на проведения в следващата глава емпиричен анализ. Глава първа е разделена на три параграфа, които са декомпозирани на три подпараграфа (по отношение на първия параграф) и три подпараграфа (по отношение на третия параграф).

В началото на Глава първа е изведена концептуалната рамка на изследването, базирана на теорията за сложните системи, като са очертани базовите им характеристики. Те са обобщени до: (1) сложната система е съставена от множество отделни елементи или части, които притежават качествата автономия и адаптация, (2) тези елементи са взаимосвързани и взаимозависими, т.е. имат прави и обратни връзки по между си, от което произхожда и тяхната нелинейност, (3) имат определена степен на ред, подреденост, структура, (4) като горепосоченото води до поява на ново качество – емергентност, т.е. възникване на качествено нови характеристики, които не са наблюдавани до момента. Разгледан е по-специално третият клон от теорията за сложните системи – системната динамика, който разглежда национални и социално-икономически проблеми с голям обхват и сложност. В нейните рамки системата вече не е разглеждана като *саморегулираща се*, а като *самоповлияваща се*. На тази база е изведена работна дефиниция на икономическите кризи.

В **първия параграф** е направен критичен анализ на възгледите на основните икономически школи и теоретици за природата, характера, произхода и протичането на икономическите кризи с цел подбиране на онези, които са най-релевантни за дефинирането, изследването и обясняването им в България в избрания период. Теоретичните възгледи са обособени на *ортодоксални* и *неортодоксални теории*, като преди това е изведен разграничителен критерий. Теориите са разгледани на първо

място в съдържателен план, а на второстепенно място и в хронологичен вътре в самите традиции (класическа и кейнсианска).

В първия подпараграф са анализирани последователно класическите, неокласическите и новите класически концепции за икономическите кризи.

От аналитичния преглед е изведено **заклучението**, че приносите на *класиците* А. Смит, Ж. Б. Сей, Т. Малтус и С. Сисмонди в изграждането на икономическата теория имат особено значение за формирането на икономическата наука, но проблемът за кризите остава недоразвит. От критичния анализ на трудовете им става ясно, че за тях основният постулат е способността на пазара да се саморегулира, което изключва появата на икономически кризи, но те са били факт. Класиците признават появата на временни нестабилности в икономиката, които могат да се възстановят, спазвайки принципа „laissez-faire" и пазарния механизъм като единствен регулатор на икономическите процеси.

На следващо място последователно са анализирани *неокласическата школа* и *школата на монетаристите*. Изведено е заключението, че макар те да задълбочават анализа на класиците и да преосмислят някои от схващанията им съобразно развитието на стоково-паричните отношения в края на XIX век, в техните теории икономическите кризи отново са причинени единствено от екзогенни фактори, като икономическата система отново е саморегулираща се, а не самоповлияваща се. По-специално, по отношение на монетаристите е достигнат извода, че фундаменталната несигурност и свързаните с нея променливи очаквания, предпазният и спекулативният мотив за парично търсене (и ликвидни предпочитания), като реално съществуващи елементи в икономиката, отсъстват. Икономическите кризи са ограничени до чисто монетарен феномен и са причинени от действието на централната банка, като нямат връзка със съвкупното търсене, процеса на кредитиране или с неизвестността на бъдещето. Като съществено изключение тук са анализирани възгледите на Ъ. Фишер за свиването или дефлацията на дълга като ендегенна причина за икономическите кризи.

В рамките на критичния анализ на *школата на рационалните очаквания* и *теорията за реалния бизнес цикъл* е обърнато внимание на хипотезата за рационалните очаквания. Анализирани са нейният основен логически проблем – тя имплицитно приема за вярно, че може да имаме адекватна и систематично вярна информация за бъдещето, като по този начин тя приема формата на мета-рационалност – икономическите агенти имат не само вярна информация за бъдещето, те имат вярна и адекватна представа за структурата и функционирането на цялата икономическа система. Именно поради това

според хипотезата за рационалните очаквания, икономическите кризи са невъзможни, освен ако върху икономиката не въздейства външна сила под формата на някакъв шок, която я отклонява от „правилната“ ѝ траектория.

От анализа на неокласическите и новите класически школи са систематизирани следните **изводи**:

Първо. За тези школи, също както за класиците преди тях, икономическите кризи са външни за икономиката явления.

Второ. В известна степен, при тях може да бъде забелязано опростяване на икономическата система и множеството взаимовръзки между различните ѝ елементи. Това приближава анализът им до този на икономистите класици. Проблемът в това е, че икономическите отношения в условията на втората половина на ХХ век са все по-усложнени и взаимосвързани. Икономическата система се става все по-комплексна. Поради това, макар и те с право да търсят причини за кризите в действията на правителството и централната банка, анализът им остава непълен.

Трето. Прави впечатление, че монетаристите и представителите на *школата на рационалните очаквания* и *теорията за реалния бизнес цикъл* обръщат по-слабо внимание към проблема с кризите именно поради вярата, че икономическата система сама ги успява да ги преодолее. При разглеждането на икономическата система, те (също както класиците преди тях) не я теоретизират като сложна и комплексна. Техните подходи за анализиране на тези системи включват опростено теоретизиране, т.е. ходът на историята в тях се разглежда като поява на неравновесни тенденции и стремеж към връщане към идеализирани състояния. Приема се, че идеализираното, безвремево състояние е просто скицирано представяне на системата във всеки момент от времето, като "историята" се дължи на въздействието на екзогенни шокове¹⁴.

Анализът в цялата класическа традиция се осъществява на база на контролирана система, в рамките на която се изследва даден процес, който в тези условия може да бъде разбран добре. Проблемът възниква, защото когато единствените налични данни са времеви редове¹⁵, въпросният процес не може да бъде изследван чрез контролиран експеримент.

¹⁴ Foster, J., "Why is Economics not a Complex Systems Science?" Discussion Paper No. 336, December 2004, School of Economics, *The University of Queensland*, p. 10, достъпно на https://espace.library.uq.edu.au/view/UQ:9953/econ_dp_336_04.pdf [последно посетено на 15.04.2025 г.]

¹⁵ Самите данни са количествен индикатор, че в хода на времето се случват дадени процеси, но сами по себе си не дават отговор за начина на случването им.

Във **втория подпараграф** последователно са анализирани кейнсианските, неокейнсианските и новите кейнсиански идеи за икономическите кризи.

От направения анализ на възгледите на Дж. М. Кейнс е изведено **заклучението**, че неговите идеи представляват по-реалистична гледна точка за икономическата действителност, макар и до голяма степен той да не разглежда факторите, влияещи върху съвкупното предлагане. В неговите идеи кризите не са изключени по дефиниция, нито пазарният механизъм е способен сам да се справи с потенциални такива. Тъй като за Дж. М. Кейнс пазарната икономика е вътрешно нестабилна поради своя собствен характер и поради обективните характеристики на действителността и човешкото поведение, като фундаменталната несигурност и нейната субективна интерпретация от икономическите агенти, е необходима активна икономическа политика. Като основен недостатък на идеите е изведено недостатъчното внимание към паричната страна на икономиката, макар и тя да присъства косвено в концепцията за фундаментална несигурност.

На база критичния анализ на идеите на неокейнсианците и новите кейнсианци е достигнато до **заклучението**, че те в голяма степен не се придържат към фундаменталния анализ на Кейнс, а приемат общата рамка на неокласиците и новите класици и се опитва да обясни кризите чрез несъвършенства на реалната икономическа система спрямо теоретичния модел. Това е логика, близка до тази на класическата традиция, според която обаче кризите са екзогенни. Именно това противоречие води до загуба на част от фундаменталните идеи на Дж. М. Кейнс. Новите кейнсианци се опитват да защитят идеите на кейнсианството чрез намиране и изясняване на микроосновите на макроикономикса при приемане на концепцията за рационални очаквания (изоставяйки идеите за фундаменталната несигурност и нейната субективна интерпретация от икономическите агенти). От анализа си новите кейнсианци правят извода, че в икономиката са възможни множество равновесия, които могат да бъдат подредени, което е в противовес с доминиращото схващане в класическата теория за едно единствено равновесие, към което тя гравитира. В **заклучение** е отбелязано, че по този начин тези две разгледани школи игнорират част от предпоставките за генерирането на икономически кризи, съсредоточавайки се върху по-ограничен набор от причини и динамики.

Като важно изключение са определени някои аспекти на анализа на новите кейнсианци, които задълбочават познанията за развитието и трайните последици на икономическите кризи. От една страна, това са идеите за асиметрията на информацията

на Дж. Акерлоф, М. Спенс и Дж. Стиглиц, за хистерезис, зависимост от пътя и неергодишност при О. Бланшар. Л. Съмърс и А. Дут, а от друга – идеите на Н. Рубини за финансовия сектор като основен генератор на икономически кризи.

Неокласическият синтез (между кейнсианци и неокласици) и новият класически синтез (между новите кейнсианци и новите класици) борави с исторически логически предположения в опита си да представи динамики, които са наблюдавани в исторически план. Когато обаче трябва да се анализира една комплексна, сложна система, би трябвало да се обърне внимание на основните принципи, които направляват поведението на системата в хода на историята. Подобна качествено различна теория отново ще бъде абстракция, но ще се фокусира върху правилата, процесите и динамиките, които управляват взаимовръзките между елементите в сложната система и как те еволюират във времето.

В третия подпараграф са анализирани неортодоксалните теории за икономическите кризи. Част от тях фокусират вниманието си приоритетно именно към въпроса за икономическите кризи, докато други са полезни за целите на дисертационния труд, тъй като се занимават с въпроси и проблеми, съотносими към икономическото развитие на България в периода 1990-2020 г.

На първо място е разгледана *марксистката традиция*, в която икономическите кризи имат ендегенен произход. Последователно са анализирани идеите на различни важни нейни представители като: (1) К. Маркс за намаляващата норма на печалбата като основна причина за икономическите кризи; (2) позициите за М. Калецки за вариациите в инвестициите като причината за тях; (3) визията на Д. Харви за ефектите от намаляващата сила на синдикатите, аут-сорсинга, стагнирането на заплатите на работниците в сравнение с тези на корпоративните печалби и ролята на банките в нарастването на частния дълг като механизъм за генериране на икономически кризи.

На следващо място е направен критичен анализ на идеите на *австрийската школа*, на база на когото е достигнат **изводът**, че нейните представители се съсредоточават в по-голяма степен вниманието си върху проблема с икономическите кризи. Това е така тъй като, от една страна, те разглеждат функционирането на икономиката в много по-системен аспект, взимайки предвид усложнените и развити стоково-парични и пазарни отношения на обществото, в които възможността за поява на кризи се увеличава. От друга страна, австрийската школа включва в анализа си елементи и отрасли от икономиката, но които, според тях, се оказват податливи на кризи в най-голяма степен.

В рамките на критичния анализ на *пост-кейнсианската школа*, според която кризите се коренят във финансовия сектор поради самата природа на процеса на кредитиране в условия на фундаментална несигурност и която прави връзката между нестабилността на финансовите пазари в нормалното развитие на икономиката и спекулативните инвестиционни балони, които са разглеждани като ендеогенни за финансовите пазари. В тази връзка е анализирана и *теорията на кредитния цикъл*, според която експанзията и контракцията на кредитирането са ключовия фактор в макроикономическата динамика и следователно основна причина за икономическите кризи. На база анализа е изведен **изводът**, че *пост-кейнсианската теория* анализира капиталистическите стопанства като разрастващи се във времето, но в неравна форма и като обект на краткосрочни флуктуации в заетостта и производството, генерирани от инвестиционните решения, благодарение на кредитния цикъл. Икономическият растеж се възприема като качествен, при който съставът на производството и методите на производство са постоянно променящи се, придавайки на макродинамиката „чувство за история“.

В допълнение към анализа на пост-кейнсианството, е направен критичен анализ на идеята за *ендогенността на парите* и *теорията на обръщението на парите*, съобразно които парите в модерните пазарни икономики са създават не само от централната банка, а и от търговските банки създават пари при процеса на кредитиране. Приведени са различни теоретични и емпирични доказателства, като на тази база е изведен **изводът**, че този въпрос има ключово значение в светлината проблема за икономическите кризи – съвкупното търсене е функция не само на съвкупните доходи, но и на новосъздадените кредити, т.е. на промяната в частния дълг, тъй като той представлява новосъздадена покупателна сила. По тази причина съвкупното търсене е много по-променливо, тъй като докато БВП (и нивото на вече акумулирания частен дълг) се променя сравнително бавно, то промяната в частния дълг може да е внезапна и голяма, особено в условията на фундаментална несигурност. В тази връзка е анализирана генерализацията на „Закона на Валрас“, която е валидна за икономическа система, която не е бартерна, а е монетарна и кредитна – „Законът на Валрас-Шумпетер-Мински“¹⁶.

¹⁶ Така съвкупното търсене включва разходи, финансирани от продажба на стоки и услуги (по Валрас), дългово финансирано търсене от страна на предприемачите (по Шумпетер) и дългово финансирано понзи-търсене (по Мински).

В края на третия подпараграф са анализирани идеите на *новата институционална икономика* и т.нар. *икономика на прехода* (transitional economics). Основна причина за това е фактът, че темата за институционалната реформа е особено важна в контекста на 90те години на XX век в България и целия Източен блок поради преминаването от един тип икономическа система (централизирано планиране) към коренно различен (пазарна икономика). Този преход е съпроводен не само с икономически реформи (либерализация, приватизация и т.н.), но и от институционални такива, които да създадат условията за развитие на новия тип икономически отношения.

От направения в **първия параграф** анализ може да бъде формулиран **изводът**, че икономическите кризи са многопластови феномени, които не могат да бъдат опростени и сведени до фазите рецесия и/или депресия от икономически цикъл. Тези фази се оказват крайното проявление на едни или други кризи, като с оглед по-голяма пълнота на дисертацията те са разгледани по-детайлно в следващата част на дисертацията.

От анализа на възгледите на основните теоретични традиции и школи може да бъде направено **заклучението**, че кризите са онези феномени, които придвижват икономиката от подем към спад, от бум към срив. Икономическата система е едно интегрално цяло и разграничаването и разглеждането само или приоритетно на реалния или финансовия сектор води до ограничаване на анализа. От това ограничаване следва и по-фрагментирано и непълно разбиране за феномена на кризите в отделни школи. Строгото придържане към възгледите на само една или само няколко от тях би навредило на настоящата дисертация като ограничи аналитичните ѝ възможности. В допълнение към това, нерядко се забелязва известно припокриване във възгледите на принципно противостоящи си школи. Различията следователно се основават по-скоро на предварителните допускания и базовите идеи за природата на пазарната икономика. Налага се **изводът**, че е необходимо *по-широко дефиниране* на понятието „икономическа криза“, което да обхваща различните проявления, форми и източници на кризисните явления. Направеният анализ също така води до **заклучението**, че множество явления остават необяснени от ортодоксалните икономически теории.

Във **втория параграф** на Глава първа, на база изводите от предходния параграф е изведена по-конкретизирана и детайлизирана дефиниция на икономическите кризи и в следствие са дефинирани различните видове икономически кризи. Макар и в последните десетилетия по-голямо внимание да се обръща на кризите, произтичащи от

финансовия сектор, за целите на настоящата дисертация и на база анализа на теоретичните възгледи в предходната част, се налага **изводът**, че една по-пълна дефиниция следва да обхваща и двата типа, но да я *разграничава* от рецесията и депресията, които са фази на икономическия цикъл. В началото на параграфа са анализирани основните характеристики на рецесията и депресията, чрез което е извършено това разграничение.

За целите на дисертационния труд икономическите кризи са дефинирани като *негативни динамики в икономическата система и/или нейните подсистеми (сектори, отрасли, разреза), които я дестабилизируют, могат да имат различна продължителност и могат да бъдат идентифицирани и типологизирани на база различни макроикономически показатели. Те могат да прераснат в обща, системна криза, като от гледна точка на икономическия цикъл, да доведат до рецесия и/или депресия. Икономическите кризи създават висока степен на несигурност и е необходима някаква своевременна намеса за предотвратяване на по-нататъшна дезинтеграция на системата.*

Последователно са анализирани в различни базови разграничения на видовете икономически кризи: свръхпроизводство и недопотребление, екзогенни и ендогенни, структурни и циклични такива. Посочени три категоризации обаче са твърде общи и не разкриват разнообразието на тези явления в условията на съвременната глобализирана икономика. Налага се **изводът**, че подобни класификации не са подходящи за целите на настоящата дисертация и е необходимо по-детайлно категоризиране. Поради тази причина (и на база налични научни изследвания по въпроса) е възприета по-детайлна типологизация, която е допълнително задълбочена и прецизирана. Изведени са петнадесет различни вида икономически кризи, а именно – **производствени, кризи в потреблението, инвестиционни, кризи на пазара на труда, инфлационни кризи, фискални, кризи на платежния баланс, валутни кризи, кризи на вътрешния и на външния дълг, кредитни кризи, застивания в кредитирането (credit crunch), ликвидни, банкови и кризи на частния дълг**. Те са дефинирани както следва:

1. **Производствената криза** представлява свиване на индустриалното производство. Обикновено този вид криза включва намаляване използването на производствените мощности и в следствие може да доведе до съкращаване на наетите работници и да провокира рецесия в икономическата система.

2. **Кризата в потреблението**, представляваща спад в потреблението на домакинствата.
3. **Инвестиционната криза** – ограничаване инвестиционната активност на предприемачите.
4. **Кризата на пазара на труда** – увеличаване на безработицата над определено ниво, изведено в рамките на втория подпараграф на трети параграф на Глава първа.
5. **Инфлационната криза** се наблюдава при задържащи се високи нива на инфлация в икономиката.
6. **Фискалната криза** е свързана с реализираните от правителството бюджетни дефицити, които придобиват хроничен характер. Тя е причинена от „структурната дупка“ между държавните приходи и разходи в развитите капиталистически общества и е възможно да доведе до други икономически, социални и политически кризи¹⁷. Тъй като покриването на бюджетните дефицити изисква дългово финансиране, често този вид кризи могат да доведат и до кризи на вътрешния и/или външния държавен дълг, инфлационни кризи и други.
7. **Кризата на платежния баланс** е дефинирана като криза на текущата и на капиталовата сметка. Тя представлява едновременен дефицит по текущата и капиталовата сметка и е свързана с голям и често неочакван спад във входящите международни капиталови потоци или рязко обръщане на входящите капиталови потоци към дадена страна, което се случва при рязка промяна в кредитния спред и се съчетава с дефицит по текущата сметка.
8. **Валутната криза** представлява девалвация или силно обезценяване на националната валута. То може да включва и спекулативна атака срещу дадена валута. Подобна криза обикновено принуждава централната банка да подкрепи валутата чрез изразходване на част от валутните си резерви, чрез повишаване на лихвения процент или чрез налагане на капиталов контрол.
9. **Криза на външния държавен дълг** се наблюдава, когато дадена страна не може или не желае да го изплаща. При тези кризи не се наблюдава

¹⁷ O'Connor, J., *The Fiscal Crisis of the State*, St. Martin's Press, NY, 1973

единна методология за датирание и определяне, макар и самото им идентифициране да е сравнително лесно.

10. **Криза на вътрешния държавен дълг** се наблюдава, когато властите не изпълняват финансовите си задължения по отношение на натрупания вътрешен държавен дълг навреме чрез изрично неплащане или обезценяване на националната валута по един или друг начин, или чрез използване на други методи.
11. **Кредитната криза** се случва при рязко нарастване дела на лошите и необслужвани кредити в кредитното портфолио на банките. Една от най-честите причини за кредитна криза е наличието на предхождащ я кредитен бум, в рамките на който критериите за отпускане на кредити са били занижени и както банките, така и предприятията са били готови да поемат по-големи рискове от обичайното. След началото на кредитната криза банките ограничават кредитирането и повишават изискванията към кредитополучателите и така този вид криза обикновено е последван от застой в кредитирането (*credit crunch*).
12. **Застоят в кредитирането (*credit crunch*)** се наблюдава при общо намаление на кредитната активност на банковия сектор и/или повишаване на критериите за отпускане на кредити. Той почти винаги е съпътстван от увеличаване на лихвените проценти. В следствие на застой в кредитирането дори и предприемачи с обосновани и перспективни от гледна точка възвръщаемост инвестиционни проекти изпитват сериозни затруднения в осигуряването на външно финансиране.
13. **Ликвидната криза** се характеризира с драстично намаляване на ликвидността в една или няколко банки (при частична такава) или в цялата банкова система (при системна криза от такъв вид). Тя може да е свързана с: масирано изтегляне на депозитите от отделни банки или от цялата система поради паника или други разнообразни причини; ефектите от промяна в ликвидната структура на банковите активи и други.
14. При **банковата криза** реални или потенциални бягства от банките (“*bank runs*”) или фалити на фирми могат да принудят дадена банка или множество банки да спрат отворените си операции и/или изплащането на задълженията си, като това поражда необходимост от държавна намеса чрез инжектиране на ликвидност. Банковата криза може да бъде

диференцирана аналогично на ликвидната на частична или системна. Този тип криза обикновено се идентифицира чрез качествени подходи на база комбинация от събития – фалити, сливания, поемане на контрола върху финансови институции от страна на държавата, масирани изтегляния на ликвидност от няколко банки от страна на вложителите и други.

15. **Кризата на частния дълг** се изразява в прекомерна дългова обремененост на дадена икономика, изразяваща се във високо съотношение между дълга на частния сектор към БВП. Според различни автори¹⁸ тя е в основата на кредитните, ликвидните и банковите кризи и е вътрешноприсъща на самия процес на кредитиране.

Направено е уточнението, че докато по-голямата част от така дефинираните кризи са идентифицират по стриктно количествени критерии, то дълговите, банковите и ликвидните такива често са обект на по-скоро качествен и субективно-определителен анализ и идентификация. В допълнение към това, е анализирано обстоятелството, че различните подвидове финансови кризи често се застъпват и не винаги се случват като независими и отделни събития, което е резултат от сложността на икономическата система и на финансовата, като нейна подсистема. Приведени са различни доказателства в подкрепа на тази теза и е разгледана и релацията на кризите от финансовия сектор с тези от реалния, а също и отраженията им върху динамиката на рецесионните процеси на макрониво и пътищата за икономическо възстановяване от тях. Всичко това привежда допълнителни доказателства в подкрепа на тезата за сложността и многомерността на икономическите кризи и разграничаването им от фазите на цикъла рецесия и депресия.

От направения анализ във втория параграф на първа глава е изведен **изводът**, че икономическите кризи са явления със сложна структура и биват породени от различни

¹⁸ Minsky, H.P., *The financial instability hypothesis*, Working paper No. 74, The Jerome Levy Economics Institute of Bard College, New York, 1992. Published in P. Arestis and M. Sawyer, eds., *Handbook of Radical Political Economy*, Cheltenham: Edward Elgar, 1993; Minsky, H. P., "The Modeling of Financial Instability: An introduction. Modeling and Simulation", *Proceedings of the Fifth Annual Pittsburgh Conference, 1974*; Minsky, H., *Can 'It' Happen Again?: Essays on instability and finance*, Armonk, NY: M. E. Sharpe, 1982; Keen, S., "Finance and economic breakdown: modelling Minsky's Financial Instability Hypothesis", *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 17, No. 4, 1995, pp. 607–635. Виж също: Keen, S., "Debunking Economics - Revised and Expanded Edition: The Naked Emperor Dethroned?", Zed Books, 2011; Keen, S., "A monetary Minsky model of the Great Moderation and the Great Recession", *Journal of Economic Behavior & Organization*, Elsevier, vol. 86(C), 2015, pp. 221-235; Vague, R., *The Next Economic Disaster. Why It's Coming and How to Avoid It*, University of Pennsylvania Press, 2014.

фактори, влияещи върху социално-икономическия живот. На тази база се стига до **заключението**, че строгото диференциране по вид се усложнява, поради тяхната специфика. В последните десетилетия, характерни с наличието на финансови иновации, кризите, които ангажират вниманието на научната общност са финансови. Може да се заключи, че изследванията на различните видове икономически кризи потвърждават в голяма степен възгледите на по принцип противостоящи си школи и теоретици като австрийската школа, Ъ. Фишер, монетаристите (по отношение ролята на централната банка като кредитор от последна инстанция), Н. Рубини, марксистки изследователи като Д. Харви и М. Хъдсън и пост-кейнсианската школа. Това е така, тъй като те фокусират вниманието си в основна степен именно върху финансовия сектор и неговата подчертано високо ниво на комплексност.

Третият параграф на първа глава е посветен на методологията и методите за изследване на икономическите кризи и представлява преход от теоретичните разбирания за кризите към фактическия дескриптивен анализ по отношение на кризите в България през изследвания период. Основната задача в този параграф е изясняване и критичен анализ на моделите за изследване на кризите и възможните показатели за тяхното идентифициране с цел операционализация на изследването им.

В първия подпараграф са разгледани основните теоретико-практични модели, които са израз на анализирания в първия параграф на главата теоретични възгледи.

Първият такъв общ, базов модел е *IS-LM*, който е основен инструментариум на неокласическия синтез, чрез който се моделира агрегатното поведение на икономическата система. Въпреки, че моделът е считан за обединение на класическата и кейнсианската традиция (базирайки се на възгледите на неокласиците и неокейнсианците), в него се забелязват методологически проблеми, част от които са свързани именно с обединяването на твърде различни визии за функционирането на икономиката¹⁹. В модела на Дж. Хикс фундаменталната несигурност, която според Дж. М. Кейнс е основната причина за икономическите кризи, е напълно игнорирана – тя не присъства като детерминанта на инвестициите, нито в цялостния възглед за

¹⁹ Самият Дж. Хикс отрича собствения си модел през 1981 г., когато пише, че идеята му датира от година преди написването на „Обща теория на заетостта лихвата и парите“ на Дж. М. Кейнс и самата статия „Кейнс и класиците“ е опит да обедини свои собствени класически идеи с логиката на Дж. М. Кейнс, но при методология, която е доста различна от тази на самия Кейнс и доста по-близка до тази на класиците. Дж. Хикс принава, че моделът му е първоначално разработен в по-малко известната негова статия „Заплати и лихва: динамичният проблем“, която той посочва като основа на IS-LM модела. Виж още: Hicks, J.R., IS-LM: An Explanation, *Journal of Post Keynesian Economics*. 3, 1981, pp. 139-154; Hicks, J.R., Wages and Interest: The Dynamic Problem, *The Economic Journal*. 45, 1935, pp. 456-468.

икономиката²⁰. За редуциране на икономиката до стоков и паричен пазар, Дж. Хикс използва валрасианското предположение, че ако $n-1$ пазари са в равновесие, то и n -тият трябва да е в равновесие. По този начин той успява да игнорира пазара на заемни средства, тъй като по валрасианска аналогия изглежда, че ако стоковият и паричният пазари са в равновесие, третият също трябва да е. Но валрасианската логика важи и в двете посоки: ако неравновесието е валидно за един пазар, то поне един друг трябва също да е в неравновесие. Следователно, щом неравновесието бъде прието, съществуването на пазари, които до момента са игнорирани (а именно трудовия пазар) трябва да бъде включено и разгледано. Ако моделът наистина е интерпретация на „Обща теория на заетостта, лихвата и парите“, то той трябва да е IS-LM-LSLD (LSLD – labor supply-labor demand). От това се налага **изводът**, че дори и в своята валрасианска рамка IS-LM, моделът е непълен. Той може да бъде валиден само и единствено в точката, в която кривите IS и LM се пресичат и следователно не може да бъде подходящ инструментариум за моделиране на икономическите флуктуации. На следващо място, този модел не включва в себе си качествени изменения, а само количествени флуктуации около дадено статично равновесие. В него липсва историческо време и реална системна динамика. Той е твърде абстрактен и е разработен при ограничителни условия, които го правят частичен, т.е. неподходящ за анализиране в цялост на протичането на различните икономически кризи.

На следващо място е направен критичен анализ на DSGE-моделирането, разработено в рамките на новия класически синтез (обединение на възгледите на новите класици и новите кейнсианци). В него икономическите кризи са продукт само на външни шокове или грешна икономическа политика и остават обяснени единствено чрез тях. Това, което DSGE моделите обясняват е, че икономиката реагира по определен начин (който е различен при съвършена и несъвършена конкуренция) с оглед връщане към равновесното ѝ състояние, Това ги поставя в логическа безизходица – всеки един произволно избран модел или теория може (и трябва да може) да обясни отклоненията от предполагаемото поведение на дадена система чрез действието на външни за модела сили. Анализирани е причината за това, като **изводът**, който се налага е, че това е самата конструкция на модела. В сърцевината на DSGE моделите е

²⁰ Важно е да се отбележи и че опитвайки се да обедини идеите на Дж. М. Кейнс с класическия модел, Дж. Хикс интерпретира връзката между лихвен процент и инвестиции като репрезентация на пределната производителност на капитала, като по този начин асоциира лихвения процент с производствената функция. Това имплицитно означава, че той приема икономиката като стремящо се към някакво равновесно ниво на пълна заетост.

възгледа за икономическата система от модела за икономически растеж на Р. Солоу и Т. Суан – икономика, съставена от един единствен потребител, който потребява произведената в икономиката от една единствена фирма продукция, на която фирма той е единствения работник и собственик и която фирма му заплаща както печалба под формата на пределния приход от продукта на капитала, така и заплата под формата на пределния приход от продукта на труда. Този единствен икономически агент преценява колко труд да вложи (т.е. часове трудова дейност)²¹. Този модел, освен че е изключително абстрахиран от действителността, не включва действието на важни институции и обективно съществуващи характеристики на реалността като банки, частен дълг, пари и т.н.

От направения анализ и приведените аргументи е достигнато до **извода**, че и DSGE моделите са непълни и частични. Моделите на динамично стохастично общо равновесие са дори в по-голяма степен абстрахирани от действителността от IS-LM модела. На тази база се стига до **заключението**, че нито един от доминиращите към момента икономически макромоделите не е в състояние да осигури надежден инструментариум за идентифициране и анализ на икономическите кризи.

Един алтернативен макроикономически модел, който потенциално може да е в състояние да преодолее проблемите на представените по-горе модели, структурира в динамична неравновесна форма икономическите визии на неортодоксалните школи и автори като Х. Мински, К. Маркс, Й. Шумпетер, в комбинация с оригиналните идеи на Дж. М. Кейнс, а също и идеите на Ъ. Фишер за дефлация на дълга. Стартовата позиция е, че макроикономическият модел би трябвало да генерира кризите като едно от своите възможни състояния. По тази причина се отхвърля ортодоксалната икономическа теория, тъй като неокласическият и новият класически синтези не могат да генерират нестабилност, освен чрез внасянето на външни шокове, а следователно не могат и да я обяснят. На мястото на редуционистките модели, Х. Мински предлага визия, която е: (а) стриктно монетарна, (б) циклична по своята същност, (в) вплътена в историческото време с фундаментално несигурно бъдеще и (г) отчита взаимодействията между четирите основни социални същности: индустриални предприемачи, банки, работници и държава. Основа за моделиране и задълбочаване идеите на Х. Мински е намерена в

²¹ Метафорично казано, аналогия на DSGE моделите е островът на Робинзон Крузо. При тях обаче дори Петкан отсъства. В този смисъл тук не се наблюдава истинска (икономическа) система. Това силно напомня на начина на конструиране на отрицателно наклонената пазарна крива на търсенето чрез просто сумиране. Но, както доказва Теоремата на Зоненщайн-Мантел-Дебрю, такъв подход е грешен и използването на редуционизъм при сложни системи е невъзможно.

модела за цикли на растежа на Р. Годуин²², както и в разработките на Дж. Блат²³ и С. Кийн²⁴. Моделът на Р. Годуин разглежда нивото на инвестициите и разпределението на дохода в прост двукласов (предприемачи и работници) модел на пазарната икономика, базиран на уравненията на Лотка-Волтера, като този модел представлява класически динамичен модел с нелинейна причинно-следствена връзка. Като приема идеите на Дж. Блат за включване на финансов сектор, пари и кредит в модела на Р. Годуин, С. Кийн добавя също и идеята на Дж. М. Кейнс как предприемачите формират практики за справяне с несигурността – екстраполация на настоящите условия в бъдещето. Предприемачите не инвестират цялата печалба – инвестициите биха били по-малки от печалбата при нейна ниска норма и повече от нея при висока норма. Когато желанието на предприемачите за инвестиции превишава неразпределената печалба (като по време на бум), тогава те ще използват кредит за финансиране на допълнителните инвестиции.

За така изразения модел са **обобщени** три важни характеристики. Първо, въпреки че предприемачите са единствените заематели в този прост модел, тежестта по изплащане на дълга пада върху работниците: делът на заплатите в производството спада при нарастване на дълга, докато печалбата варира около сравнително равновесна стойност. Второ, ако моделът се насочва към индуциран от дълга срыв, съотношението „дълг към БВП“ изменя своето развитие: дългът нараства по време на експанзия, достига пик и след това спада при криза, но новото оживление започва преди съотношението да е спаднало до първоначалната си стойност. Трето, кризата е предшествана от период на устойчивост. Флукуациите в заетостта и производството започват с големи амплитуди, след което спадат, докато съотношението „дълг към БВП“ нараства все повече. Флукуациите се засилват отново, докато не се достигне до последен екстреман цикъл, в който частният дълг е толкова голям, че плащанията по него надвишават възможностите на предприемачите и икономиката навлиза в рецесия, причинена от дългова криза (а често и от други финансови кризи).

С включването на правителство моделът се променя поради фискалните дефицити и интервенциите на централната банка. Резултатът от така описания модел е система, която по същността си е циклична, но циклите остават в податливи на управление граници. Разгледаният цикличен макроикономически модел изяснява как в

²² Goodwin, R., 'A growth cycle' in C. H. Feinstein (ed.), *Socialism, Capitalism and Economic Growth*, Cambridge: Cambridge University Press, 1967, pp. 54–58.

²³ Blatt, J. M., *Dynamic Economic Systems: A post-Keynesian approach*, Armonk, NY: M. E. Sharpe, 1983

²⁴ Keen, S., Finance and economic breakdown: modeling Minsky's "Financial Instability Hypothesis", *Journal of Post Keynesian Economics*, 17(4), 1995, pp. 607–635.

условията на ендегенност на парите експанзията и контракцията на кредитирането, причинени от инвестиционните желаниа на предприемачите в условията на фундаментална несигурност са основа за финансовата нестабилност и вътрешногенерираната цикличност на пазарната икономика. Моделът не изключва влиянието на външни шокове и пазарни несвършенства, но дава качествено нова, по-реалистична представа за динамичното функциониране на съвременната икономическа система.

Направено е уточнението, че този модел обаче се отнася до развити пазарни икономики, докато българската през 90-те години на XX век следва да бъде характеризирана като преходна. В този смисъл предвид са взети два отделни, но взаимосвързани проблема: увеличената несигурност в преходните стопанства и проблемите с „асиметричната информация“. Освен това, тъй като България има характеристиките на малка отворена икономика, в светлината на ендегеността на парите, преките чуждестранни инвестиции също се явяват канал за нарастване на съвкупното търсене, особено след 90-те години на XX век. Поради тази причина е направен **изводът**, че в българския случай динамиката на преките чуждестранни инвестиции (ПЧИ) има съществено значение. Концепцията за *инерционност* е използвана като полезна връзка, с която да се илюстрира как икономическата среда в стопанствата в преход засилва двата проблема (фундаменталната несигурност и асиметричната информация). Слабите макроикономически показатели по този начин възникват ендегенно и пътят на икономически растеж е нестабилен. В допълнение към това, наследени рутинни поведения и съществуващи институционални структури ендегенно пресъздават рутинно поведение, което води до социално разрушителни резултати и засилване на слабите макроикономически показатели.

От анализа на представения неортодоксален модел е направен **изводът**, че той разкрива и анализира по-цялостно динамиката на реално съществуващата съвременна икономическа система и появата и развитието на икономическите кризи в частност.

От направения в първия подпараграф на третия параграф анализ на основните теоретични модели за икономическата система се достига до **извода**, че онези от тях, които са продукт на доминиращите макроикономически школи са ограничени. Това е така поради тяхната частичност и/или априорно отхвърляне на реално съществуващи феномени. Следователно те са приложими само където и когато това е възможно. В основата на това стои методологическият принцип на *априорния дедуктивизъм* в неокласическия и новия класически синтез, при когото се наблюдава априорно

издигане на аксиоми²⁵, които в следствие са подложени на дедуктивни разсъждения²⁶. Проблемът обаче се съдържа в предпоставките (т.е. аксиомите), които са нереалистични или *съдържателно неверни* (по В. Тодоров). Това води до модели, базирани на теории, които не са *верни* спрямо реалността²⁷.

Поради тези причини се налага **изводът**, че конструирането на подходящ модел следва да бъде базирано на онези школи и изследователи, които приоритетно фокусират вниманието си върху проблема с икономическите кризи. Те могат да осигурят по-реалистична визия за природата и генезиса на кризите²⁸. Това е така по две основни причини. От една страна, един подходящ модел не би отхвърлил по дефиниция съществуването на икономическите кризи. На второ място, той би могъл да преодолее частичността и ограничеността на доминиращите модели, тъй като въплъщава в себе си онези идеи, които кореспондират с икономическата действителност.

Разгледаните в тази част модели се фокусират върху анализирането на протичането на икономическите кризи. Поради тази причина при тях липсва систематизиран подход за идентификацията и типологизацията им. Аналитичният преглед на някои по-съвременни модели за изследване на икономическите кризи достига до **заключението**, че те се съсредоточават върху финансовия сектор. Поради това е изведен **изводът**, че използването само на тях при анализа на икономическите кризи в България ще ограничи дисертационния труд. Това е така, тъй като по този начин няма да бъдат изследвани икономическите кризи в реалния сектор. По този начин се стига до **заключението**, че е необходимо извеждане на комплексна система от показатели, на чиято база да бъдат обхванати всички вече изведени видове икономически кризи, която е представена в табличен вид в Табл. 1.

Това е направено във **втория подпараграф** на методологична част. В допълнение към това, подходяща база за емпиричен анализ на икономическите кризи в България в периода 1990-2020 г. е намерена в две насоки. На първо място, що се касае до идентификация и типологизация на икономическите кризи, подходящи са

²⁵ Аксиомата се приема за вярно знание, което не подлежи на проверка. В противовес на това, хипотезата е научнообосновано предположение, което подлежи на проверка. Виж: Тодоров, В., Методологията на неокласическия икономикс: съвременен дискурс, *Икономическа мисъл*, 67 (1), 2022, стр. 11

²⁶ Тодоров, В., „Методологията на неокласическия икономикс: съвременен дискурс“, *Икономическа мисъл*, 67 (1), 2022, стр. 7-27

²⁷ Според Милтън Фридман неокласическата теория *не трябва* да обяснява реалността. Виж Friedman, M., *The Methodology of Positive Economics. Essays in Positive Economics*, Chicago: University of Chicago Press, 1953, pp. 3-43

²⁸ Включително и (в методологичен план) тъй като формулират хипотези, които се проверяват емпирично и в следствие се приемат или отхвърлят.

разгледаните съвременни модели, които насочват вниманието си към финансовия сектор. На второ място, що се касае за анализиране динамиката на икономическите кризи, подходяща база е визията на представители на неортодоксалните икономически школи като Х. Мински, К. Маркс, Й. Шумпетер и други, в комбинация с оригиналните идеи на Дж. М. Кейнс, а също и идеите на Ъ. Фишер за дефлация на дълга.

В края на този подпараграф е направено едно *важно уточнение*. В дисертационния труд икономическите кризи са охарактеризирани като комплексни, многомерни явления. От друга страна, много от тях са идентифицирани с един-единствен показател. Това поставя въпроса дали подобно идентифициране не ги прави по-скоро едномерни. Многомерността на икономическите кризи обаче не е свързана с количеството показатели, а с динамиката и развитието им в икономическата система, в контекста на сложните системи, които не са просто набор от елементи, а мрежа от връзки. Данните, показателите са индикатор, че в хода на времето се случват дадени процеси, но сами по себе си те не са тези процеси. Поради това и не дават отговор за начина на случването им, а само насочват към него.

Табл. 1: Матрица на икономическите кризи

	Вид криза	Индикатор	Стойност
1	Производствена криза	Темп на прираст на икономически сектор "Индустрия" / "Промишленост и строителство" Индекс на промишленото производство	отрицателен темп на прираст на годишна база
2	Криза в потреблението	Крайно индивидуално потребление на домакинствата	отрицателен темп на прираст на годишна база
3	Инвестиционна криза	Брутообразуване на основен капитал	отрицателен темп на прираст на годишна база
4	Инфлационна криза	ИПЦ (към м.12), ИПЦ (средногодишно)	над 40% за поне 2 последователни години
5	Криза на пазара на труда	Коефициент на безработица	над 12%
6	Фискална криза	Бюджетен дефицит	над 3% от БВП; с хроничен характер (поне 2 последователни години)
7	Криза на вътрешния държавен дълг	Обслужване на дълга	изрично неплащане или обезценяване на националната валута по един или друг начин, или чрез използване на други методи (сеньораж, понзи-финансиране, инфлационен данък и др.)
8	Криза на външния държавен дълг	Обслужване на дълга	мораториум (частичен или пълен)
9	Криза на платежния баланс	Салда по текущата сметка и капиталовата сметки	хронични, съвместни дефицити в двете сметки през поне две последователни години

10	Валутна криза	Динамика на валутния курс	над 25% кумулативно обезценяване на валутата за 12-месечен период и с поне 10% повече от предходните 12 месеца
11	Кредитна криза (частична или системна)	Лоши и реструктурирани кредити в кредитното портфолио	над 25%
12	Credit crunch (застиване в кредитирането)	Кредитиране на нефинансови предприятия, домакинства и НТООД	темпове на прираст около 0%
13	Ликвидна криза (частична или системна)	Масирани изтегляния на ликвидност от банки от страна на вложителите	
14	Банкова криза (частична или системна)	Фалити, сливания, поемане на контрола върху финансови институции от страна на държавата; кредитни експанзии, последвани от "пукане на ценови балони" на дадени активи	
15	Криза на частния дълг	Съотношение на частен дълг към БВП	над 150%, придружено с нарастване от над 17% за последните 5 г. и ръст на лошите кредити

В **третия подпараграф** на последния параграф на първа глава са изведени допълнителни показатели за провеждането на емпиричния анализ, а също и някои други методологически бележки. Тези показатели са използвани с цел както по-голяма пълнота на анализа, така и проверка на някои теоретични хипотези, изложени в първия подпараграф на Глава първа, по отношение природата на икономическите кризи. Тези показатели включват: 1) динамиката на реалната и номиналната работна заплата; 2) структурни разрези по отношение на БДС и по-специално по отношение на отрасли като Строителство и Операции с недвижими имоти; 3) средногодишни пазарни цени на жилищата и индекс на цените на жилищата; 4) структурите на различните кредитни агрегати по отношение на видове кредитополучатели (по икономически сектори и отрасли), видове кредити и други; 5) динамиката на основния лихвен процент; 6) динамиката на преките чуждестранни инвестиции (ПЧИ).

От направения в методологичната част анализ могат да бъдат формулирани следните **изводи**:

Първо, въпреки комплексността и сложността на икономическите кризи, теоретичната и емпиричната литература по темата показва, че могат да се изберат и аргументират подходящи показатели за изследването им.

Второ, на тази база е изградена система от показатели за цялостно изследване на изведените в предходната глава видове икономически кризи.

Трето, за тези показатели съществуват статистически данни в изданията и статистическите масиви на НСИ, БНБ и Евростат.

Четвърто, за избраните показатели са характерни различни методологически особености, които водят до скъсяване на редовете с данни в някои от случаите и до прекъсване на редовете в други.

Пето, поради методологически особености, от една страна, и поради различните валутни режими в България, от друга, анализът в глава втора е разделен на два подпериода: 1990-1997 г. и 1998-2020 г.

ГЛАВА ВТОРА: ИДЕНТИФИКАЦИЯ И КЛАСИФИКАЦИЯ НА ИКОНОМИЧЕСКИТЕ КРИЗИ В БЪЛГАРИЯ

След систематизация на теоретико-методологичните основи на дисертационния труд в първа глава, изследването логично преминава към провеждане на емпиричното изследване. В тази глава емпирията има двойка роля – от една страна, встъпва като изходна предпоставка, чрез която се прави индуктивен анализ, служещ за обобщаване

на съответните изводи и аналитични твърдения, а от друга – служи за потвърждение на така направените изводи и аналитични твърдения.

В рамките на **първия параграф** на главата е анализирано състоянието на българската икономика към началото на 90-те години на ХХ век. Плановата икономика на България до 1989 г. притежава редица важни характеристики, които определят параметрите на развитието след 1990 г., включително и особеностите на кризите след краха на централизираното планиране в страната. В изследването се застъпва становището, че поради своите особености плановата икономика на България става неспособна да функционира ефективно в условията, които налага променящата се световна икономическа обстановка и това води до системна криза и негативни последици за обществото. Анализирана е обвързаността и зависимостта на търговията със страните от бившия Съветски съюз (СССР) и Съюза за икономическа взаимопомощ (СИВ), като е доказано, че от Централна и Източна Европа (ЦИЕ) страната от СИВ с най-голям относителен дял от общата сума на износа е България. Разгледана е и друга важна черта на българската икономика – фокусът върху преработката на суровини, внесени от бившия Съветски съюз и техния износ за западни държави, което предопределя финансиране на инвестиции в индустриалния сектор на България и по-специално в тежката и преработвателната индустрии. На анализ е подложена и банковата система на страната, като е доказано, че тя е високо концентрирана и монополизирана. Приведени са доказателства и за други проблемни характеристики – 1) увеличаването на задълженията на страната към външни кредитори през периода 1984-1989 г.; 2) влошаването на условията на търговия на международните капиталови и кредитни пазари, поради срив на цените на нефта, предизвикан от избухването на петролната криза през 1974 г.; 3) произтичащите от предходното технологични иновации, които променят методите на производство и дистрибуция в индустриализираните страни и които на свой ред водят до дълбоки промени в самата световна икономика през 70-те и 80-те години на миналия век, до т.нар. *Трета индустриална революция*.

Анализирани са причините за неблагоприятните изходни условия към началото на 90-те години по отношение на външнодълговите показатели, а именно – 1) страната използва предимно краткосрочно външно финансиране; 2) основната част от натрупаните задължения към външни кредитори са към частни банки, чиито дял нараства в особени размери през 1990 г.; 3) значителният обем на кредитите, предоставени за развиващи се страни, които не се обслужват редовно или напълно не се

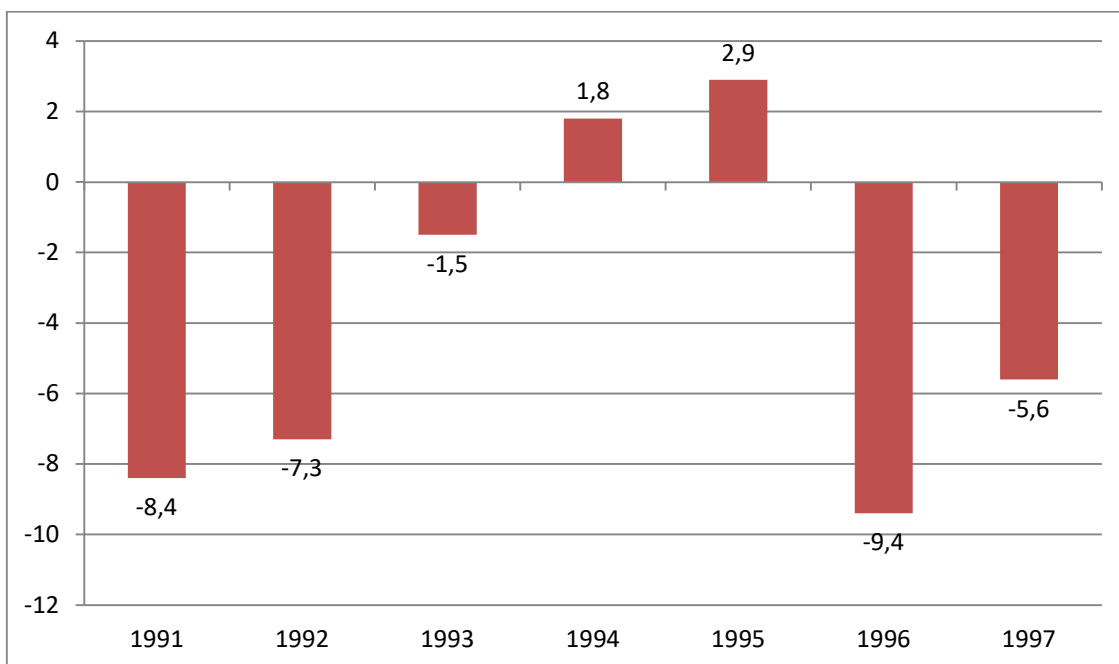
обслужват. Всичко това води до **извода**, че настъпилите промени след разпадането на СИВ очертават два основни проблема по пътя към либерализацията в България. Първият проблем разкрива неспособността на българското производство да функционира ефективно в настъпилите нови условия на международните пазари. Вторият проблем възниква при анализа на икономическата политика в банковия сектор, който се характеризира със слаб банков контрол.

В допълнение към това са очертани и други проблемни моменти: 1) налице е значителна степен на свръхпредлагане на пари непосредствено преди реформите, което предизвиква силен инфлационен натиск върху икономиката на България; 2) високата задлъжнялост на нефинансовите предприятия към банките е проблем, който съпътства България през 80-те години на XX век; 3) недостигът на конвертируема валута.

Направеният анализ показва, че последното десетилетие преди прехода към пазарна икономика в края на 1990 г. България има по-голяма финансова нестабилност в сравнение с останалите страни от ЦИЕ. Обобщавайки това, е формулиран **изводът**, че икономическото състояние на България преди старта на либерализацията се характеризира с множество сериозни източници на финансова нестабилност.

Във **вторият подпараграф** на втора глава са идентифицирани и типологизирани икономическите кризи в България в периода 1990 – 1997 г. Унаследените макроикономически проблеми, анализирани в предходния подпараграф водят до типичната за страните в преход **трансформационна рецесия** от 1991 до 1993 г. (виж Фиг. 1), като в този подпараграф е доказано, че в основата на динамиката на БВП стоят дълбоки и преплитачи се икономически явления, които водят до различни по вид, характер и продължителност икономически кризи. Динамиката на темповете на прираст на БВП през изследвания подпериод кореспондира с **W-образна рецесия**. Емпиричният анализ показва, че дори през годините с положителни темпове на икономически растеж се наблюдават кризи с различен характер и произход.

Фиг. 1: Годишни темпове на прираст на реалния БВП, 1991 – 1997 г. (в %)



Източник: НСИ, Основни макроикономически показатели 1994 – 2000 г.

Дескриптивният анализ на динамиката на българската икономика в първия разглеждан подпериод показва наличието на множество комплексни и взаимосвързани икономически кризи, с което се потвърждава изследователската теза.

На първо място, по отношение на реалния сектор, се наблюдава **производствена криза** през целия подпериод с изключение на 1994 г. Освен нея, могат да бъдат локализирани също така и постоянна **инвестиционна криза** (с изключение на 1994-1995 г.), **криза в потреблението** между 1991 и 1997 г., постоянна **инфлационна криза** и хронична **фискална криза**. **Пазарът на труда** също се намира в **постоянна криза**, с евентуални изключения за 1991 и 1995 г. при по-строго придържане само към референтните стойности на коефициента на безработица.

На второ място, по отношение на финансовия сектор, дескриптивният анализ показва, че българската икономика преминава през **кризи на вътрешния държавен дълг** след 1994 г., **външnodългова криза** между 1990 и 1994 г., **кредитна криза** от 1993 г.²⁹ до края на изследвания подпериод, **хронична ликвидна криза** с променлив магнитуд, **две валутни кризи** (1994 г. и 1996-1997 г.), като втората се съчетава със

²⁹ Началото на кредитната криза може и да е по-рано, но поради липса на данни за първите години след началото на трансформационните процеси, в дисертацията труд тя е датирана с начало 1993 г.

системна банкова криза през същия период (т.е. наблюдават се **кризи-близнаци**) и криза на частния дълг към края на 1996 г.

В направения анализ са приведени доказателства, че икономическите проблеми в България през 90-те години на ХХ век имат своите корени и в наследените от периода на централизирано планиране неравновесия и диспропорции. Наблюдават се ясно изразни хистерезис, неергодичност и зависимост от пътя (path dependence). Сред причините за негативните динамики в редица макроикономически показатели през подпериода 1991-1997 г. са инерционността и финансовата нестабилност, причинени от слаби банкови регулации и проблеми, свързани с оценяването на активи в държавите в преход. Действията на правителството и централната банка спомагат за задържането на тези две други причини, а отказът от реорганизация на производството допълнително утежнява ситуацията. В този смисъл важни проблеми са не толкова липсата на бърза приватизация или неподходящите фискална и парична политики, а стихийността на институционалната промяна, липсата на контрол над банковата система и постоянната липса на капитали, което влошава динамиката на съвкупното търсене. Динамиката и характера на кредитирането през целия подпериод оказват влияние за развитието на кризисните процеси в страната. Кризите-близнаци се засилват и захранват една друга. БНБ се опитва да се справи с проблема чрез увеличаване на лихвените проценти, но тази стратегия се проваля и България се изправя пред множество взаимнозахранващи се кризи в реалния и финансовия сектори. Рецесията е преодоляна с „помощта“ на екстремално висока инфлация, което стопява стойността на банковите активи и дълговете. Доверието е възстановено чрез политически промени и подкрепата на МВФ в замяна на стриктно придържане към визията на фонда за преход към пазарна икономика. Обикновено кризите през подпериода са приписвани на закъснените реформи – ако предписаните политики са били приети и приложени правилно още в началото на 90-те, голяма част от наблюдаваните икономически кризи са могли да бъдат избегнати. Но всъщност това е могло да се случи и по алтернативни пътища, които въпреки ще доведат до по-късна приватизация, биха се фокусирали върху цялостна реорганизация на производството, дългосрочно изграждане на институциите в банковия сектор и създаване на ефективни форми на кредитиране, като същевременно така ще е възможно по-ефективно остойностяване на наследените от периода на централизирано планиране активи. Подобна политика би направила приватизацията по-ефективна в дългосрочен план и би осигурила развитието на механизми за кредитиране

на частния сектор, които да подпомогнат инвестиционната активност, която от своя страна да стане основа за положителна динамика в темповете на икономически растеж.

Основна роля за стабилизиране на икономиката обикновено се приписва на договореностите с МВФ и паричния съвет, но тя е постигната сравнително по-лесно поради стопяването на стойността на банковите активи и на дълговете в икономиката, което е резултат от екстремално високата инфлацията. Поради това са достатъчни пониски нива на валутни резерви за покриване на вътрешното парично предлагане. Това улеснява и правителството при обратното изкупуване на съществуващите ЗУНК облигации, което осигурява още едно средство за инжектиране на ликвидност в банковата система.

Кризисните процеси в периода 1996-1997 г. отслабват до голяма степен общественото доверие в действията на властите и в банковата система. По тази причина някаква форма на „шокова“ промяна е необходима, за да се прекъсне инфлационната спирала и валутната криза и да се предотврати възможността от нови кризи. Въпреки потенциалното наличие на други алтернативи извън паричния съвет, изискванията на МВФ го превръщат в неизбежен. Създаването му също така дава стимул за реформиране на банковата система и води до дефинирането на по-ясни (но все пак) твърди правила.³⁰

Разгледаните динамики на избраните показатели от реалния сектор в голяма степен изглеждат обективно обусловени от натрупаните през годините на централизирано планиране неравновесия и диспропорции. От друга страна, обаче действията на правителството и БНБ водят до задълбочаването им. Липсата на последователна институционална промяна и целенасочено изграждане на институции-правила и институции-организации, които съблюдават за спазването им, допринася за разразяването на кризисните процеси. Правителството през целия подпериод следва политика на опит за разрешаване на тези проблеми чрез финансовия сектор с помощта на централната банка. От динамиката на кредитирането в условията на инвестиционна криза, изглежда сякаш икономическите агенти интуитивно осъзнават ендегенността на парите, въпреки че тази концепция не е част от ортодоксалната икономическа теория както по това време, така и днес. Първи това правят властите, а по-късно и частните фирми.

³⁰ Създадено е и ново отделно управление за надзор в структурата на БНБ с целта за контрол на цялата банкова система и платежоспособността на банките и представлява част от по-голямата стратегия за оформяне на цялостна пазарна икономика.

От дескриптивния анализ е изведен **изводът**, че наблюдаваните динамики на избраните показатели привидно следват логиката на описаните от австрийската школа, Й. Шумпетер, Ъ. Фишер, Х. Мински и други автори ход на събитията, но по много своеобразен начин. Те също така потвърждават и анализа на новата институционална икономика за важността на институционалната промяна. На първо място, няма изразена връзка между кредитирането и инвестициите. На следващо място, разрастването на частния дълг се случва в условията на вече започнала кредитна криза. Кризисните процеси стартират от реалния сектор, но се усилват от финансовия, поради действията на правителството и централната банка. Тези изводи кореспондират и с наблюдаваната от Ст. Статов дългосрочна връзка от реалния към финансовия сектор по отношение на ролята на вътрешния и неправителствения кредит.³¹ В последствие кризисните процеси рефлектират и се „връщат“ в реалния под формата на **общоикономическа криза**.

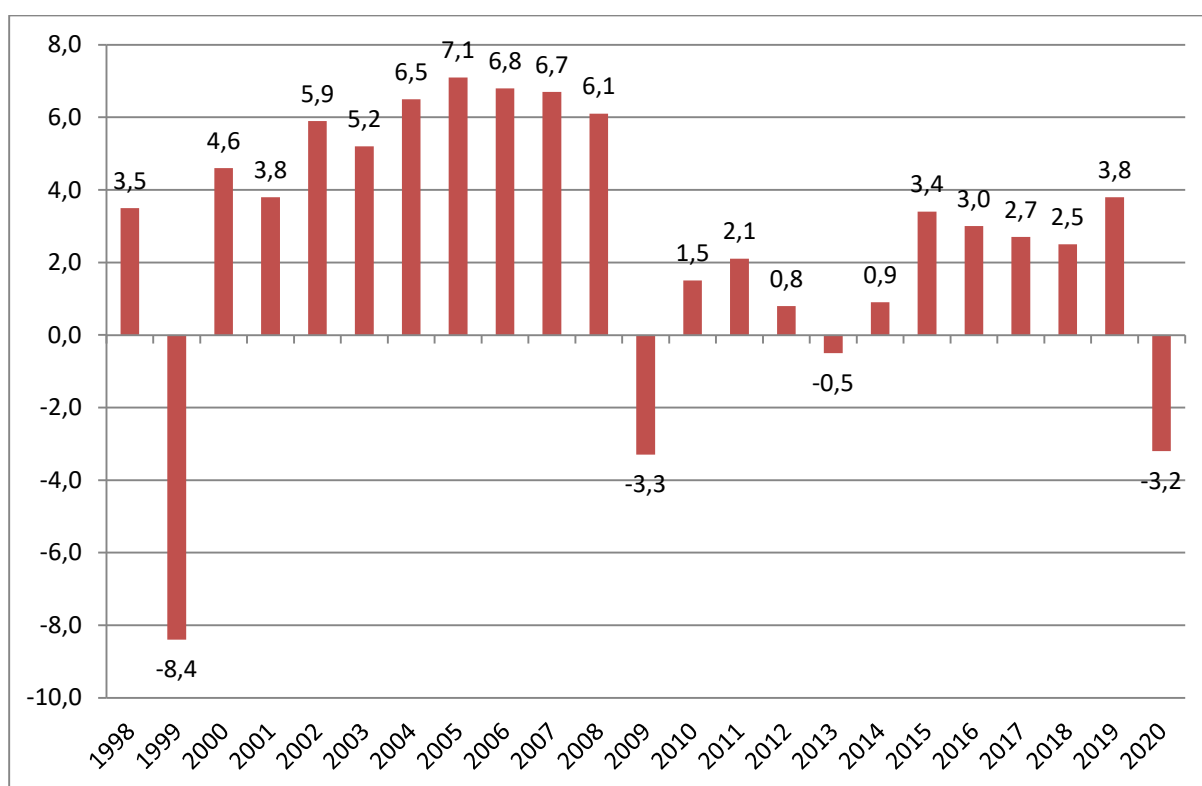
В **третия подпараграф** на втора глава е проведен емпиричен анализ на българската икономика за периода 1998 – 2020 г., през който период нейното развитие се различава коренно от това през предходния. Икономиката на страната успява да преодолее икономическите кризи, разгледани в предходната част. Паричният съвет и провокираната от него коренна промяна в нагласите и очакванията на икономическите агенти въздействат положително за стабилизирането и нормализирането на макроикономическите показатели. Проблем, пред който е изправена България в условията на паричен съвет, особено в последните години преди Голямата рецесия, е влошаването на дефицита по търговската сметка. Поддържането на такава ситуация при фиксиран валутен курс е възможно поради притока на капитали, но всяко тяхно оттегляне или дори забавяне в притока им води до проблеми.

Поведението на най-агрегирания макроикономически показател, БВП, показва постоянна тенденция на икономически растеж до 2009 г. (виж Фиг. 2). Единствено изключение е отрицателният темп на прираст на съвкупния продукт през 1999 г., като рецесията започва още през четвъртото тримесечие на 1998 г. с отрицателен темп на прираст на БВП от -9,4% и завършва през последното тримесечие на 1999 г. с прираст на БВП от -10,8% на годишна база. През 2009 г. БВП се свива с 3,3 процентни пункта спрямо предходната година. Рецесията започва още с началото на 2009 г. (като през първото тримесечие темпът на прираст на БВП -1,7%, а през второто е -2,7%) и продължава до първото тримесечие на 2010 г. (темп на прираст на БВП -0,7% на

³¹ Статов, Ст., „*Финансово развитие и икономически растеж. Пътят на България 1991-2006*“, УИ „Стопанство“, С., 2009, стр. 329

годишна база) включително. След 2009 г. българската икономика на два пъти попада в рецесия. Първата е през 2013 г., като тя трае от последното тримесечие на 2012 г. (темп на прираст на БВП на годишна база -0,1%) до третото тримесечие на следващата година (темп на прираст на БВП -0,4%). Втората рецесия е през 2020 г., когато БВП се свива с 3.2% и е резултат от разпространението на COVID-19. Тя започва още с първото тримесечие на годината (темп на прираст на БВП на годишна база -1,4%) и се задържа до края на изследвания период (темп на прираст през четвъртото тримесечие: -3,4%).

Фиг. 2: Годишни темпове на прираст на реалния БВП, 1998 – 2020 г. (в %)



Източник: <http://www.nsi.bg>

При направения дескриптивен анализ на избраните макроикономически показатели за втория изследван подпериод са локализирани няколко своеобразни икономически кризи.

На първо място, по отношение на реалния сектор, данните сочат за **кратки, едногодишни производствени кризи** през 1999 г., 2009 г., 2012 г., 2013 г. и 2020 г. Наблюдава се и две **инвестиционни кризи**: в периода 2009-2011 г. и през 2016 г. **При потреблението са открити краткотрайни кризи** през 1998 г., 2009 г., 2013 г. и 2020

г., а на пазарът на труда се наблюдават две кризи през периодите 1998-2004 г. и 2012-2013 г. По отношение на платежния баланс се наблюдава хронична криза за периода 1998-2010 г.

На второ място, анализът на финансовия сектор показва наличието на няколко кризи в този сектор. Динамиката на кредитирането след 2009 г. показва, че има **застой (credit crunch) по отношение на кредитирането на нефинансовите предприятия** за периода 2009-2017 г. В **кредитирането на домакинствата и НТООД** за периода 2010-2015 г. **също се наблюдава застиване**, като темповете на прираст са дори отрицателни. При анализа на банковия сектор бяха открити и две **локални ликвидни кризи в КТБ АД и ПИБ АД** в средата на 2014 г., като първата се превръща и в **локална банкова криза** с отнемането на лиценза на КТБ АД и поемането на контрол над нея от страна на БНБ.

Агрегатното поведение на българската икономика дава основания за частично потвърждаване на възгледите на австрийската школа, Н. Рубини, Х. Мински, С. Кийн и пост-кейнсианците като цяло, както и на идеите на новите кейнсианци за хистерезис. Важно допълнение в български условия обаче се оказва динамиката на външния компонент на частния дълг, апроксимиран на дезгрегирано ниво чрез преките чуждестранни инвестиции. По този начин проблемите на икономиката в годините след 2009 г. са основани както на външни фактори, така и на вътрешни фактори. Тези фактори са свързани съответно с отраженията от световната финансово-икономическа криза в края на първото десетилетие на XXI век, с кредитната експанзия в страната след 2004 г. и последвалата контракция след 2009 г., прегряването на българската икономика и разрастването на типично спекулативни и понзи отрасли.

Резултатите от проведения емпирично изследване са представени в табличен вид в Приложение 2 на дисертационния труд (виж Табл. 2 от настоящия автореферат).

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В заключението се обобщават основните изводи и резултати от проведеното изследване, систематизирани спрямо двете основни направления на анализа – теоретико-методологични и емпиричен. Оценява се изпълнението на целта и задачите на дисертационния труд и доказаността на изследователската теза. Отправят се препоръки към икономическата политика и се очертават възможни насоки за бъдещи изследвания по темата.

Анализът на възгледите на основните икономически школи и теоретици по отношение на феномена икономически кризи в първия параграф на Глава първа доведе до по-цялостното им охарактеризиране в системен план. С това бе потвърдена тезата, че те са комплексни, многомерни явления, които не могат да бъдат разбрани чрез един единствен теоретичен модел или детерминационен фактор. Това даде основа за решаване на втората изследователска задача – по-задълбоченото им дефиниране и тяхната последваща видова систематизация във втория параграф на Глава първа. С това бе постигната първата част на втората цел на изследването (а именно – извеждане на различните прояви на този феномен) и бе доказана първата хипотеза³². Разглеждането на практико-теоретичните модели за изследване на икономическите кризи в методологичен план през примата на системния подход в третия параграф на Глава първа доведе до последващо извеждане на система от показатели за идентифицирането им. С това бяха решени третата и четвъртата изследователски задачи и бе постигната втората част на втората цел на настоящия дисертационен труд. По този начин бе създадена основа за реализиране на емпиричното изследване на икономическите кризи конкретно в България в периода 1990 – 2020 г. Емпиричният анализ в Глава втора реши последната, пета задача на изследването – икономическите кризи в България бяха идентифицирани и типологизирани, като с това бе постигната и третата цел. Наред с това, бе потвърдена изследователската теза в частта ѝ за характера на икономическите кризи като явления както с екзогенен, така и с ендогенен характер. Емпиричният анализ потвърди втората изследователска хипотеза – доказано бе, че и в България в този тридесетгодишен период икономическите кризи са комплексни, многомерни явления, които имат както екзогенен, така и ендогенен характер. С това изследователската теза бе потвърдена в цялост.

През изследвания тридесетгодишен период в страната ни се наблюдават различни негативни икономически динамики, които дестабилизируют, понякога трайно, икономическата система, създавайки висока степен на несигурност за милиони хора.

Конструираната в рамките на третата част на Глава първа система от показатели за изследване и типологизиране на икономическите кризи показва, че в България се случват всички петнадесет дефинирани вида. Понякога съвместно, захранвайки и причинявайки една друга, понякога дори изправяйки системата на прага на нейното

³² А именно – на база наличното знание и чрез използването на системен подход различните икономически кризи да бъдат дефинирани и систематизирани по вид, съобразно съответни критерии, създавайки по този начин единна тяхна класификация.

разрушение. Тези кризи често не са овладявани от икономическите власти. В някои случаи заради невъзможност, заради вътрешноприсъщи характеристики на сложните адаптивни системи като хистерезис, неергодичност и зависимост от пътя. В други случаи и заради макроикономически решения и мерки, които са ненавременни и/или базирани на неподходящи за материалните условия икономически теории – слаби банкови регулации и проблеми, свързани с оценяването на капиталовите активи в държавите в преход, от една страна, и колебливост и непоследователност при осъществяването на институционалната промяна, от друга. Високото ниво на сложност на дадена система, не може да бъде адресирано с решения, пригодени за по-проста такава.

В настоящото изследване бе направен опит да се рамкира онзи липсващ инструментариум, който поне частично да предотврати появата на въпроси, като този, който кралица Елизабет II поставя при посещенията си през ноември 2008 г. в Лондонско училище по икономика и политически науки – защо икономистите не са успели да предвидят световната икономическа криза. Макар и несвършен и обусловен от конкретиката на икономическото развитие в ЦИЕ, той може да бъде основа за по-задълбочено познаване на феномена на икономическите кризи, базирайки се на системен подход.

Такъв един подход би следвало да се основава на теории, органично включващи в себе си системна динамика, а не статичен анализ, фокусиран върху връщането към някакво минало равновесие, неотчитайки качествено нови икономически реалности. Подобно по-високо ниво на познание за сложни и комплексни феномени като икономическите кризи би дало на властите възможност за изграждане на една алтернативна макроикономическа политика, преодоляваща недостатъците на доминиращите икономически идеи. В сърцевината на такава политика следва да стои знание, което е логически и съдържателно правомерно (или вярно) и което е базирано на хипотетико-дедуктивна методология (т.е. такава, която може да бъде проверена), а не толкова на аксиоматичен дедуктивизъм, който може да се окаже логически, но не и съдържателно верен.

Така в периоди на дълбоки трансформационни процеси властите ще могат да се фокусират върху цялостна реорганизация на производството, дългосрочно изграждане на институциите в банковия сектор и създаване на ефективни форми на кредитиране, като същевременно (конкретно по отношение на икономическите процеси в България през 90-те години на XX век) ще е възможно по-ефективно остойностяване на

наследените от периода на централизирано планиране активи. Подобна политика би направила приватизацията по-ефективна в дългосрочен план и би осигурила развитието на механизми за кредитиране на частния сектор, които да подпомогнат инвестиционната активност, която от своя страна да стане основа за икономически растеж.

Дори и когато става въпрос не за такива периоди, нестабилността на финансовата система е важен фактор, който трябва да бъде адресиран системно. В светлината на ендегенността на парите, монетарните власти трябва да обръщат особено внимание на кредитирането на нефинансовите предприятия и домакинствата, предприемайки по-навременни действия, за да спрат силно експанзионистични процеси, които имат потенциал да дестабилизируют цялата система.

Въпросът за дълга също има ключово място. Както е доказано в дисертационния труд, не винаги държавният такъв е дестабилизиращия фактор. Дългът на частния сектор също има потенциал да разстрои икономическите отношения. В условията на малка отворена икономика като българската допълнителен важен фактор са и международните капиталови потоци с дългов характер като преките чуждестранни инвестиции. Контролирането на такива потоци, разбира се, е трудно, особено имайки предвид свободното движение на капитали, при което налагането на капиталов контрол е невъзможно. Но с политика, насочена към стимулиране на отрасли с висока добавена стойност и производствен потенциал, е възможно тези финансови потоци да бъдат насочени в по-голяма степен именно към тях, а не към отрасли с подчертано спекулативен характер като операциите с недвижими имоти и строителството. Неприлагането на подобни политики може да доведе до ситуации, напомнящи на т.нар. „изгубено десетилетие“ в Япония през 90те години на XX век поради вътрешноприсъщи характеристики на сложните системи и природата ни на човешки същества, населяващи един фундаментално несигурен, постоянно променящ се свят.

Табл. 2: Икономически кризи в България – резултати от изследването

		1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	<i>Рецесия</i>	<i>да</i>	<i>да</i>	<i>да</i>			<i>да</i>	<i>да</i>		<i>да</i>						
1	Производствена криза	да	да	да		да	да	да		да						
2	Криза в потреблението	да	да	да	да	да	да	да	да							
3	Инвестиционна криза	да	да	да			да	да								
4	Инфлационна криза	да	да	да	да	да	да	да								
5	Криза на пазара на труда		да	да	да		да	да	да	да	да	да	да	да	да	да
6	Фискална криза	да	да	да	да	да	да	да								
7	Криза на вътрешния държавен дълг					да	да	да								
8	Криза на външния държавен дълг	да	да	да	да											
9	Криза на платежния баланс	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a			да	да	да	да	да	да	да	да
10	Валутна криза				да		да	да								
11	Кредитна криза (частична или системна)	n/a	n/a	да	да	да	да	да								
12	Credit crunch (застиване в кредитирането)															
13	Ликвидна криза (частична или системна)	да	да	да	да	да	да	да								
14	Банкова криза (частична или системна)				да		да	да								
15	Криза на частния дълг						да									

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	<i>Рецесия</i>				<i>да</i>				<i>да</i>							<i>да</i>
1	Производствена криза				<i>да</i>			<i>да</i>	<i>да</i>							<i>да</i>
2	Криза в потреблението				<i>да</i>				<i>да</i>							<i>да</i>
3	Инвестиционна криза				<i>да</i>	<i>да</i>	<i>да</i>					<i>да</i>				
4	Инфлационна криза															
5	Криза на пазара на труда							<i>да</i>	<i>да</i>							
6	Фискална криза				<i>да</i>	<i>да</i>										
7	Криза на вътрешния държавен дълг															
8	Криза на външния държавен дълг															
9	Криза на платежния баланс	<i>да</i>	<i>да</i>	<i>да</i>	<i>да</i>	<i>да</i>										
10	Валутна криза															
11	Кредитна криза (частична или системна)															
12	Credit crunch (застиване в кредитирането)				<i>да</i>	<i>да</i>	<i>да</i>	<i>да</i>	<i>да</i>	<i>да</i>	<i>да</i>	<i>да</i>	<i>да</i>			
13	Ликвидна криза (частична или системна)									<i>да</i> (ч)						
14	Банкова криза (частична или системна)									<i>да</i> (ч)						
15	Криза на частния дълг															

IV. СПРАВКА ЗА ПРИНОСИТЕ НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

В дисертационния труд могат да се открият следните приносни моменти:

1. **Конструиране на система от показатели за изследване и типологизиране на икономическите кризи** – към момента в икономическата литература не съществува цялостен, систематичен и кохерентен теоретико-методологичен инструментариум за изследване на икономическите кризи. Поради тази причина за провеждане на изследването на икономическите кризи в България за тридесетгодишния период от 1990 г. до 2020 г. е разработен именно такъв, който (макар и да има своите несъвършенства) може да бъде изходна позиция и стартова база за други такива изследвания за други страни и периоди.
2. **Систематизация и типологизация на кризите, на основата на комплексно конструиран (авторски) критерий** – макар и в икономическата научна литература да има отделни изследвания, които дефинират някои отделни икономически кризи, цялостно такова, което 1) да дефинира задълбочено различните икономически кризи както от финансовия, така и от реалния сектор и 2) да ги идентифицира и анализира не е налично.
3. **Цялостно изследване на икономическите кризи в България в периода след 1990 г. без ограничаване само до отделни времеви отрязъци и/или отделни кризи, използвайки теорията на системите и по-специално на системната динамика при анализ на макроикономическата система и процесите в нея** – концептуалната рамка на дисертационния труд е базирана на съвременни научни подходи за анализиране на сложни, комплексни системи, които се характеризират с нелинейност и емергентност, придавайки на макродинамиката „чувство за история“, в противовес на доминиращия в ортодоксалната икономическа наука статичен анализ, редуционизъм, аисторичност и априорен дедуктивизъм. Икономическата системата не е разглеждана като *саморегулираща* се, а като *самоповлияваща* се. Такова цялостно изследване за България, използващо такава база, към днешна дата не е налично.

V. СПИСЪК НА ПУБЛИКАЦИИТЕ ПО ТЕМАТА НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

1. Пиперков, П., „Инвестиции, икономически кризи и финансова нестабилност в теорията на Хаймън Мински“, *Икономиката в променящия се свят: национални, регионални и глобални измерения. Сборник с доклади от международна научна конференция. Том I*, Издателство „Наука и икономика“, Икономически университет – Варна, 2015, стр. 380-386
2. Пиперков, П., „Концепцията за заемните средства срещу теорията за ендегенността на парите“, *Критиката на неокласическия икономикс в светлината на глобалната финансово-икономическа криза от 2008-2009 г. Сборник с доклади от национална научна кръгла маса 24 юни 2016 г.*, Издателство „Наука и икономика“, Икономически университет – Варна, 2016, стр. 375-385
3. Пиперков, П., „Растеж, кредитиране на нефинансовите предприятия и дисбаланси в България“, *Икономически предизвикателства: растеж, дисбаланси, устойчиво развитие: национална конференция, 6 ноем. 2015 г.* – София, Издателски комплекс - УНСС, София, 2016, стр. 270-277
4. Пиперков, П., „Научни и методологични проблеми в съвременния Макроикономикс“, *Икономика и икономическа теория - проблеми и взаимодействия. Сборник с доклади от юбилейна научна конференция по случай 85 години катедра „Обща икономическа теория“*, Издателство „Наука и икономика“, Икономически университет – Варна, 2022, стр. 74-78
5. Пиперков, П., "Неортодоксалните икономически теории за кризите – перспективи и възможности в XXI век", *Научни трудове на УНСС* - Том 2/2024. София, 2024, стр. 147-160, ISBN 0861-9344, DOI: <https://doi.org/10.37075/RP.2024.2.12>
6. Пиперков, П., "Кейнсовата и Нео-кейнсианската теории за икономическите кризи: някои теоретични аспекти", *Научни Трудове на УНСС* – Том 4/2024, София, 2024, стр. 179-190, ISBN 0861-9344, DOI: <https://doi.org/10.37075/RP.2024.4.13>

VI. ДЕКЛАРАЦИЯ ЗА ОРИГИНАЛНОСТ

Аз, Петър Младенов Пиперков,

декларирам, че:

1. представеният от мен дисертационен труд на тема „Икономически кризи в България: идентификация и типологизация (1990 – 2020)“ е мое лично дело и добросъвестно съм посочил всички използвани източници;
2. съм запознат с Политиката на УНСС за почтеност в академичното творчество;
3. съм спазил изискванията за авторско право по отношение на използваните източници и не съм използвал неправомерно чужди текстове, без да посоча техния автор и източник;
4. съм уведомен, че в случай на констатиране на плагиатство в настоящия дисертационен труд, научното жури, провеждащо защитата е в правото си да я отхвърли.
5. ми е известно, че дисертационният труд в електронен вид може да бъде изследван за неоторизирана помощ, за да се определи дали изцяло или части от него, може да се считат за плагиатство.
6. са ми известни негативните правни последици и юридическата отговорност, която нося, в случай, че бъде констатирано плагиатство в настоящия дисертационен труд.

Вписването на труда ми в база данни, където ще остане и след проверката на оригиналността, за сравняване с бъдещи представени дисертационни трудове, не представлява предоставяне на права за възпроизвеждане и използване.

17.09.2025 г.

гр. София



UNIVERSITY OF NATIONAL AND WORLD ECONOMICS
FACULTY OF GENERAL ECONOMICS
DEPARTMENT OF ECONOMICS

**ECONOMIC CRISES IN BULGARIA: IDENTIFICATION
AND TYPOLOGISATION (1990 – 2020)**

OFFICIAL SUMMARY

of

DISSERTATION

for the award of the educational and scientific degree of "Doctor"
in the professional field 3.8. "Economics" with scientific specialisation
"Political Economy (Microeconomics and Macroeconomics)"

by

Petar Mladenov Piperkov,

PhD Student

Scientific supervisor:

Assoc. Prof. Ivaylo Donchev Beev

Sofia, September 2025

The dissertation was discussed and approved for defence by the Department of Economics at the Faculty of Economics of the University of National and World Economy at a meeting held on 17th of September 2025.

The thesis has a total volume of 227 pages. It consists of list of abbreviations used, an introduction, two chapters, a conclusion, appendices and a list of references. The main text of 196 pages contains 18 tables and 34 figures (graphs and diagrams). There are 2 appendices to the dissertation. The list of references contains 226 titles in Bulgarian and English, as well as 14 sources of statistical information. Six publications have been produced in connection with the topic of the dissertation.

The author of the dissertation is a part-time doctoral student at the Department of Economics at the University of National and World Economy from 22nd of March 2022 to 17th of September 2025.

The defence of the dissertation will take place on 24th of November 2025 at 1:00 p.m. in the Scientific Councils Hall (2032A) at the UNWE – Sofia. The materials related to the defence are available to interested parties in the Scientific Councils and Competitions Sector (Science Directorate) and on the UNWE website (www.unwe.bg) in the section Competitions for Academic Positions and Academic Degrees.

CONTENTS OF THE OFFICIAL SUMMARY

I. GENERAL CHARACTERISTICS OF THE DISSERTATION	56
1. Relevance and significance	56
2. Object and subject of the study	60
3. Goals and tasks	60
4. Research methods	60
5. Research thesis	61
6. Limitations of the analysis	62
II. STRUCTURE AND CONTENT OF THE DISSERTATION	65
1. Structure	65
2. Contents.....	65
III. SUMMARY OF THE DISSERTATION	66
IV. REFERENCE TO THE CONTRIBUTIONS OF THE DISSERTATION.....	97
V. LIST OF PUBLICATIONS ON THE TOPIC OF THE DISSERTATION.....	98
VI. DECLARATION OF ORIGINALITY	100

I. GENERAL CHARACTERISTICS OF THE DISSERTATION

1. Relevance and significance

Economic crises, like economic cycles, are natural phenomena in the economy. Indeed, the question of precisely this characteristic is debatable, but the opposite hypothesis (namely, that they can be avoided, i.e. they are not endogenous) has not been convincingly confirmed (at the theoretical level) and is refuted by empirical evidence (i.e. economic facts). The reverse hypothesis itself contains a certain paradox. Even if a theoretical approach is found to avoid both cyclicity and crises, thus providing empirical confirmation that they are not endogenous in nature, i.e. that they are not "natural" phenomena for the economy, their "avoidance" through manageable (theory-based) policy proves their existence.

Another important point that should be noted at the outset of the study (and this is also discussed in the main text) is that a distinction should be made between a "crisis" as an independent phenomenon and a "crisis" as part (phase) of cyclicity. This is an important issue because, if we assume (at this preliminary stage of the study) that economic cycles are a "natural" phenomenon for the economy and, at the same time, accept that "crises" arise on their own (i.e. they are not always and necessarily part of the cycle), then the question of their "nature" has independent significance. This paper defends precisely this view, and more specifically: that crises are also an independent phenomenon, and that they are "natural" in character.

From these brief introductory remarks, it is clear that the topic of economic crises is vast and, at the same time, will always be relevant. Its vastness also lies in the fact that there are many different views on this phenomenon, many of which seem diametrically opposed. This vastness also includes the fact that even at present there is no single, clear classification of the types of crises, their main characteristics and the ways, methods and indicators for identifying them³³. The modern economic system is constantly evolving, and with it, economic theory. Both economic practice and economic theory are becoming more complex with the development and progress of society and are in turn being complicated by it. For this

³³ For example, K. Mirkovich's Encyclopedia of the Economic System does not include a definition of "economic crisis" (see letter I2, pp. 632-633), and the concept of "crisis" is defined solely from the perspective of Marxist theory (see letter K2, p. 1573). The encyclopaedia mentions only one type of crisis – the debt crisis (ibid.). K. Mirkovich himself writes that "the economy is characterised by an unimaginably large number of conceptual terms" and "economic science currently deals with only a small part of them" (see Predgovor. Ukazaniya I poyasneniya, p. 7). See Mirkovich, K., *Enciklopedija na ikonomicheskata sistema*, Sofia, 2016, available at <http://kamenmirkovich.com>

reason, many contemporary economic crises are new phenomena that are the product of the evolution of economic relations in society and require a contemporary explanation. In the terminology of I. Lakatos³⁴, a "contemporary" explanation can either be an adaptation of existing theories or an "anomaly" (in T. Kuhn's terminology³⁵), which, upon reaching a critical threshold (and in the presence of a number of other prerequisites), reveal the need for a new explanatory theory. The present work, in view of the outlined extreme positions, occupies an intermediate position. On the one hand, it explains crises on the basis of existing theories, expanding the circle to include so-called "heterodox" ones, and on the other hand, it highlights precisely this need, namely for a new explanatory concept.

The development of science often diverges from practice, with practice overtaking theory, and this is the main reason why the subject is always *relevant*, provoking new scientific research and leading to a better understanding of phenomena. In the last century alone, the dominant ideas in the development of economic science have been revised, updated and supplemented several times. The Great Depression of 1929-1933 led to a revision of classical economics through Keynes' ideas and his explanations of frictions in prices and wages, the oil crisis and inflation of the 1970s led to a revolution in the microfoundations of macroeconomics and the development of new branches of science, and the financial crisis of the first decade of the 21st century led to new knowledge and explanations of numerous frictions in the financial sector. It is for this reason that contemporary models for studying economic crises focus on the financial sector.

The economic crisis that emerged in the United States in 2008 and became global prompted a re-examination of the ideas used until then about the functioning of the economic system³⁶. The theoretical discussions among economists, sociologists and geopoliticians during this period criticised R. Lucas's assertion that macroeconomic science has the means to prevent economic crises.³⁷ As a result of this criticism, R. Lucas himself revised his position and stated that current economic science cannot be useful in explaining the 2008 crisis, because economic theory establishes that it cannot predict such crises – the models existing to date are not presented as a guarantee that an economic crisis will not occur, but as a forecast of what can be expected if a crisis does not occur³⁸.

³⁴ See: Makariev, P. et al., *Nauchnota poznanie*, Prosveta, Sofia, 1994, p. 104 ff.

³⁵ Ibid.: p. 84 et seq.

³⁶ See, for example: Mladenova, Z., "Otrajeniyata na svetovnata kriuza 2008-2009 g. vurhu ikonomicheskata teoriya: opit za obobshtenie", *Economic Studies*, 4/2017, Institute of Economic Research, Bulgarian Academy of Sciences, pp. 3-40

³⁷ Lucas, R.E., Jr., "Macroeconomic Priorities", *American Economic Review*, vol. 93, 2003.

³⁸ Lucas, R.E., Jr., "In defence of the dismal science", *The Economist*, 06.08.2009

In November 2008, Queen Elizabeth II visited the London School of Economics and Political Science and asked why they had failed to predict the global economic crisis. In response to her question, on 22nd of July 2009 the British Academy published a letter in which many renowned scientists stated that the failure to predict and prevent the economic crisis was mainly rooted in the failure of the collective imagination of many intelligent people to understand the risks to the system as a whole, i.e. systemic risk³⁹.

Systemic risk is the risk of collapse of the entire system. It is different from the risk associated with individual elements, which can be controlled without harming the entire system. Systemic risk is caused by the interconnectedness and interdependence of the individual components of the system⁴⁰. Therefore, economic crises are "hidden" precisely in these connections and their (systemic) dynamics.

Crises in complex systems are characterised by several common features, regardless of the sphere in which they develop. According to M. Seeger, T. Selnow and R. Ulmer, crises have certain fundamental characteristics that define them as specific, unexpected and unusual events or series of events that create a high degree of uncertainty and danger to the goals of a given system⁴¹. Therefore, the first three characteristics that can be formulated are that crises are: unexpected, create uncertainty, and are considered a threat to the objectives of a given system (individual, organisation, group, community, or society as a whole).

Society is a complex system and, naturally, crises within it are closely interrelated. Sometimes some of them occur simultaneously or have common causes. They can be conditioned by and cause each other. For example, a demographic crisis can lead to a social crisis and, in parallel, to an economic crisis. Or a political crisis can escalate into a military crisis. It is also possible for a crisis resulting from a natural disaster to escalate into a full-blown ecological crisis. Since the economy is also a complex system, the same applies to it – a liquidity crisis in a given bank, for example, can escalate into a banking crisis, or a currency crisis can turn into a foreign debt servicing crisis. The possibilities, such as causes,

³⁹ British Academy, To Her Majesty The Queen, 22 July 2009, available at <https://www.ma.imperial.ac.uk/~bin06/M3A22/queen-lse.pdf> [last accessed on 02.04.2025]

⁴⁰ Kaufman, G.G., *Banking and Currency Crises and Systemic Risk: A Taxonomy and Review*, Netherlands Central Bank, DNB Staff Reports, 2000, available at https://www.dnb.nl/media/hjufxm4s/sr048_tcm47-146826.pdf [last accessed on 31 March 2025]. See also Dwyer, G. P., "What is systemic risk, anyway?", *Federal Reserve Bank of Atlanta*, 2009, available at <https://www.atlantafed.org/blogs/macroblog/2009/11/06/what-is-systemic-risk-anyway> [last accessed on 31 March 2025] and Ilin, Th., Varga, L., "The Uncertainty of Systemic Risk", *Risk Management*, vol. 17, no. 4, 2015, pp. 240–275

⁴¹ Seeger, M., Sellnow, T., Ulmer, R., "Communication, organisation, and crisis", *Communication Yearbook*, 1998, vol. 21, pp. 231–275.

consequences and types, seem endless. It is for this reason that the topic accompanies human development. In other words, it is and will remain relevant.

The evolution, development and complication of economic relations, dictated by the complication of social relations as a whole, in recent decades has led to greater attention being paid to the financial sector and the crises arising from it, due to increased financialisation. The financial sector is a key and integral part of the economic system, along with the real sector. The two sectors can be viewed as subsystems of the economic system. And while every financial crisis is an economic crisis, not every economic crisis is a financial one. For this reason, it is necessary to apply a systemic approach that considers both the real and financial sectors simultaneously.

This dissertation focuses on the economic crises in Bulgaria between 1990 and 2020. Some of the questions that will be addressed are: what economic crises are and what their specific characteristics are in Bulgaria, what their main features are, what types exist, how many and which of them have occurred in the Bulgarian economy during the period under review, how and why they happen, and what we should do when faced with them.

Through the prism of Bulgarian reality since the beginning of the transition to a market economy, the problem of economic crises remains as relevant as ever. Economic development in Bulgaria since 1990 has gone through numerous crises of various kinds, which often turn out to be interrelated and mutually reinforcing. And since 2002, when the economic system became a functioning market economy⁴², various economic crises have been observed.

Existing research focuses on specific limited time periods and/or individual crises, while this dissertation attempts to provide a comprehensive study that systematically covers all economic crises since 1990. A study in this direction, such as the present work, could enrich the theoretical and empirical literature on the subject and contribute to a better understanding of this phenomenon. A comprehensive study of economic crises in Bulgaria during the period in question would provide a more holistic picture of what has happened over the past thirty years. Revealing the dynamics of the Bulgarian economy, the processes and interactions within it, could help shape macroeconomic policy in the country.

⁴² In its October 2002 report, the European Commission declared Bulgaria a country with a functioning market economy. See "Regular report on Bulgaria's progress towards accession", *Commission of the European Communities*, Brussels, 2002, p. 46

2. Object and subject of the study

The object of the dissertation is the Bulgarian economy, analysed on the basis of the dynamics of key economic indicators in the period 1990-2020.

The subject is the economic crises in Bulgaria during this thirty-year period.

3. Goals and tasks

The objective of this thesis is complex and develops in three directions. Firstly, it aims to characterise the phenomenon of economic crises in a systematic way, in accordance with the various economic theories and schools of thought, but as a whole. The next direction is to subsequently identify the various manifestations of this phenomenon (i.e. the types of economic crises) and to develop a system of indicators for their identification. The final sub-goal is to identify the economic crises that the Bulgarian economy specifically experienced in the period 1990-2020, their dynamics and development.

These objectives determine the following *tasks*:

First: Critical analysis of the views of the main economic schools and theorists on the phenomenon of economic crises with a view to subsequently (1) deriving a comprehensive criteria for their identification and (2) a system of indicators for research.

Second: Systematisation of the types of economic crises based on the adopted comprehensive criteria (1).

Third: Structuring a system of indicators for researching economic crises (2).

Fourth: Operationalisation of the research in terms of the available information of the specific empirical study of the Bulgarian economy during the period under review.

Fifth: Identifying and typologising economic crises in Bulgaria during the period in question in light of the developed theoretical and methodological framework.

4. Research methods

In order to achieve the objectives of the dissertation and solve the research tasks set, a systematic **theoretical-empirical approach** is used, which includes the following important research methods:

6. *historical-logical analysis* is used in the study of the main theoretical understandings of the nature, types, and sources of economic crises in Chapter One, Part One;
7. *analysis and synthesis* are mainly used in the examination and interpretation of existing theoretical views on the nature of economic crises, the definition of types of crises and the development of a system of indicators for their identification during the period in Chapter One, Parts One, Two and Three;
8. *Induction and deduction* are used in the examination and justification of the various measures used in Chapter One, Part Three.
9. *Comparative analysis* is applied in the critical analysis of the various theoretical views on economic crises; the main trends in the dynamics of the macroeconomic indicators used in Chapter One, Part One, and Chapter Two, Parts One and Two;
10. *Descriptive analysis* is applied in the examination of the dynamics of the selected macroeconomic indicators during the two separate sub-periods in Chapter Two, Parts One, Two and Three.

5. Research thesis

The research thesis of this dissertation is that *economic crises (and in particular in Bulgaria during the period 1990-2020) are complex multidimensional phenomena that are both exogenous and endogenous in nature. The causes of these crises are diverse factors in economic relations that determine their interdependence, type and nature.* At the same time, however, they cannot be understood through a single theoretical model or determining factor, as they are complex in nature and are conditioned by both endogenous and exogenous factors. Therefore, partial explanations for them can be found in various economic theories and schools of thought. Economic crises are highly complex and diverse, determined by various autonomous or interrelated, mutually reinforcing or mutually weakening cumulative factors, which makes them an extremely complex phenomenon with its own specificity within the multitude of different specific cases.

There are several important nuances to this thesis that should be noted. First, a validation of a theoretical framework has been done, and second, the manner in which it has been done is of essential importance. The first is important insofar as the theory has been criticised for failing to predict the recent crises in a timely manner, i.e. it has failed to fulfil

one of its two important functions, namely its predictive function. It is precisely in relation to the latter that one of the strengths of the work lies – it provides an explanation for the situation that has arisen, based on the theory of the systemic dynamics of complex (or intricate) systems.

In this regard, it is essential to break down the thesis into *two hypotheses* that explain and support the predictive capabilities:

3. Based on available knowledge and using a systematic approach, it is possible to define and systematise different economic crises by type, according to relevant criteria, thus creating a unified classification.
4. Based on the aprobation of the developed classification and systematisation, specifically for the Bulgarian economy within the thirty-year period from 1990 to 2020, and on the analysis of systemic dynamics, it can be concluded that economic crises are complex, multidimensional phenomena that are both exogenous and endogenous in nature.

In this sense, economic crises should not be equated with a phase of the economic cycle, as they are much more complex phenomena that influence its dynamics and development. In order to be examined, identified and analysed in depth, a systematic and holistic approach is needed, incorporating scientific knowledge from both orthodox and heterodox economic theories. And although the majority of theories have been developed for developed market economies, economic crises are characteristic of both developed and developing economies.

6. Limitations of the analysis

The following significant *limitations* apply to the analysis:

7. many non-economic factors remain outside the scope of the study due to the difficulties associated with their quantification – for example, the moral and paradigm shifts at the end of the 1980s, various institutional and structural factors, international influence, and others;
8. global economic theories are also outside the scope of the study due to its focus on the intrinsic characteristics of economic crises in Bulgaria during the period under review. These include Nikolai Kondratiev's theory of long waves, Immanuel Wallerstein's theory of a world-system with a centre and periphery, Fernand Braudel's theory of world time and the history of events, and others.

These theories may be the subject of subsequent scientific research and build on the present dissertation⁴³.

9. Due to the macroeconomic focus of the dissertation, industries and economic units at the micro-level, as well as individual regions inside Bulgaria, are not analysed on their own. Since one of the objectives of this thesis is to identify and typologise the crises that the Bulgarian economy is going through at the macro level, such an expansion of the scope would divert it from this objective. However, the tools created can serve as a basis for further.
10. The empirical analysis of the Bulgarian economy is limited to descriptive analysis. The available econometric models are based mainly on the dominant economic theory, leaving outside their scope the heterodox schools, which (as argued in this dissertation) contain a systematic approach and analyse the system dynamics of the economy. Since the foundation of this work is precisely the understanding of the economy as a complex system, in order to expand the empirical analysis, it is necessary to develop a new econometric model, which could be one of the directions of the author's future research.
11. Due to the specifics of information availability and different monetary regimes, the empirical analysis is divided into two separate sub-periods, considered independently – 1990-1997 and 1998-2020. This, of course, makes the two periods incomparable due to differences in the methodology used to collect and process macroeconomic indicators, but excluding from the analysis the years prior to the introduction of the currency board (or the years prior to 1995⁴⁴) would seriously undermine both the objectives and the explanatory power of this dissertation;
12. Theoretical models (including those for economic crises) are designed for market conditions, while Bulgaria's economy was recognised as a functioning market economy in 2002⁴⁵. However, since there are no models or

⁴³ This is all the more so given that these theories apply systemic dynamics in their analysis.

⁴⁴ In 2005, the NSI changed its calculation methodology for various macroeconomic indicators (such as GDP, gross value added, final individual consumption of households, gross fixed capital formation, etc.). This led to a revision of the data after 1995, thus "breaking" the series. The changes aim to achieve a more complete and accurate calculation of GDP, but they place restrictions on the possibilities for analysis in terms of their comparability.

⁴⁵ On 9 October 2002, in its annual report, the European Commission recognised Bulgaria as a country with a functioning market economy. According to the EC's assessment, Bulgaria's economic progress strengthens its position in the negotiations for membership of the European Union.

comprehensive theories for transitional economies, the theories and models for market economies are used in this study for the period before 2002.

II. STRUCTURE AND CONTENT OF THE DISSERTATION

1. Structure

The dissertation consists of an introduction, two chapters, a conclusion, appendices and a list of references. The total volume is 227 pages. The main text of 196 pages contains 18 tables and 34 figures (graphs and diagrams). There are 2 appendices to the dissertation. The list of references contains 226 titles in Bulgarian and English, as well as 14 sources of statistical information. Six publications have been produced in connection with the topic of the dissertation.

2. Contents

List of abbreviations used

Introduction

Chapter One: Theory and methodology for studying economic crises

1. Theoretical views on the nature of economic crises
 - Classical, neoclassical and new classical concepts of economic crises
 - Keynesian, neo-Keynesian and new Keynesian ideas on economic crises
 - Heterodox theories on economic crises
2. Definition and types of crises
3. Methodology and models for studying economic crises
 - Practical and theoretical models for studying economic crises
 - Key indicators and information security
 - Additional indicators and other methodological notes

Chapter Two: Identification and classification of economic crises in Bulgaria

1. The state of the Bulgarian economy at the beginning of the 1990s
2. Economic crises in the period 1990–1997
3. Economic crises in the period 1998–2020

Conclusion

Appendix 1: Macroeconomic indicators

Appendix 2: Economic crises in Bulgaria – research results

References

III. SUMMARY OF THE DISSERTATION

INTRO

The introduction to the dissertation justifies the relevance and significance of the issue under consideration. It defines the object and subject of the study. It formulates the thesis and accompanying hypotheses, as well as the goals and objectives of the dissertation. The most significant limitations of the analysis are outlined. The research methods used are listed and the structure of the thesis is described.

CHAPTER ONE: THEORY AND METHODOLOGY FOR RESEARCHING ECONOMIC CRISES

The first chapter of the dissertation focuses on the theory and methodology of economic crises. It lays the foundations for the empirical analysis conducted in the following chapter. Chapter One is divided into three paragraphs, which are broken down into three subparagraphs (in the first paragraph) and three subparagraphs (in the third paragraph).

At the beginning of Chapter One, the conceptual framework of the study is presented, based on the theory of complex systems, outlining their basic characteristics. These are summarised as follows: (1) a complex system is composed of many separate elements or parts that possess the qualities of autonomy and adaptation; (2) these elements are interconnected and interdependent, i.e. they have direct and reverse links between them (feedback loops), which gives rise to their non-linearity; (3) they have a certain degree of order, arrangement, structure, (4) the above leads to the emergence of a new quality – emergence, i.e. the emergence of qualitatively new characteristics that have not been observed before. The third branch of complex systems theory – system dynamics – is examined in particular, which deals with national and socio-economic problems of great scope and complexity. Within its framework, the system is no longer viewed as self-regulating, but as self-influencing. On this basis, a working definition of economic crises is derived.

The first paragraph provides a critical analysis of the views of the main economic schools and theorists on the nature, character, origin and course of economic crises in order to select those that are most relevant for defining, studying and explaining them in Bulgaria's context during the selected period. The theoretical views are divided into *orthodox and heterodox theories*, with a distinguishing criterion being established beforehand. The theories

are examined first in terms of content and secondarily in chronological order within the traditions themselves (classical and Keynesian).

The first subparagraph analyses in sequence the classical, neoclassical and new classical concepts of economic crises.

The analytical review **concludes** that the contributions of *the classics* A. Smith, J. B. Say, T. Malthus and S. Sismondi to the development of economic theory are of particular importance for the formation of economic science, but the problem of crises remains underdeveloped. A critical analysis of their works shows that their main postulate is the ability of the market to self-regulate, which excludes the occurrence of economic crises, but these have been a fact. The classics acknowledge the occurrence of temporary instabilities in the economy, which can be restored by adhering to the principle of "laissez-faire" and the market mechanism as the sole regulator of economic processes.

Next, *the neoclassical school* and *the monetarist school* are analysed in turn. The conclusion is that although they deepen the analysis of the classical economists and rethink some of their ideas in line with the development of economic relations at the end of the 19th century, in their theories, economic crises are again caused solely by exogenous factors, with the economic system again being self-regulating rather than self-influencing. In particular, with regard to monetarists, the conclusion was reached that fundamental uncertainty and the associated uncertain expectations, the precautionary and speculative motives for money demand (and liquidity preferences), as real elements in the economy, are absent. Economic crises are limited to a purely monetary phenomenon and are caused by the actions of the central bank, having no connection with aggregate demand, the lending process or the uncertainty of the future. As a significant exception, the views of I. Fisher on debt deflation as an endogenous cause of economic crises are analysed here.

Within the critical analysis of *the rational expectations school* and *the theory of real business cycle*, attention is paid to the rational expectations hypothesis. Its main logical problem is analysed – it implicitly assumes that we can have adequate and systematically accurate information about the future, thus taking the form of meta-rationality – economic agents not only have accurate information about the future, they also have an accurate and adequate understanding of the structure and functioning of the entire economic system. That is why, according to the rational expectations hypothesis, economic crises are impossible unless the economy is affected by an external force in the form of some kind of shock that deviates it from its "correct" trajectory.

The following **conclusions** have been systematised from the analysis of the neoclassical and new classical schools:

First. For these schools, as for the classical economists before them, economic crises are phenomena, external to the economy.

Second. To a certain extent, they simplify the economic system and the multitude of interrelationships between its various elements. This brings their analysis closer to that of the classical economists. The problem with this is that economic relations in the second half of the 20th century are increasingly complex and interconnected. The economic system is becoming more and more complex. Therefore, although they are right to look for the causes of crises in the actions of the government and the central bank, their analysis remains incomplete.

Third. Monetarists, *the rational expectations school* and *real business cycle theory* pay less attention to the problem of crises precisely because of their belief that the economic system can overcome them on its own. When looking at the economic system, they (just like the classics before them) don't think of it as complicated and complex. Their approaches to analysing these systems involve simplified theorising, i.e. the course of history is viewed as the emergence of unbalancing trends and a desire to return to idealised states. It is assumed that the idealised, timeless state is simply a sketch of the system at any given moment in time, with "history" being due to the impact of exogenous shocks⁴⁶.

Analysis in the entire classical tradition is carried out on the basis of a controlled system, within which a given process is studied and can be well understood under these conditions. The problem arises because when the only available data are time series⁴⁷, the process in question cannot be studied through a controlled experiment.

The **second subparagraph** analyses Keynesian, neo-Keynesian and new Keynesian ideas about economic crises.

The analysis of J. M. Keynes' views leads to **the conclusion** that his ideas represent a more realistic view of economic reality, even though he largely ignores the factors affecting aggregate supply. In his ideas, crises are not excluded by definition, nor is the market mechanism capable of dealing with potential crises on its own. Since J. M. Keynes believed that the market economy is inherently unstable due to its very nature and the objective

⁴⁶ Foster, J., "Why is Economics not a Complex Systems Science?" Discussion Paper No. 336, December 2004, School of Economics, *The University of Queensland*, p. 10, available at https://espace.library.uq.edu.au/view/UQ:9953/econ_dp_336_04.pdf [last accessed on 15 April 2025].

⁴⁷ The data itself is a quantitative indicator that certain processes occur over time, but does not in itself provide an answer as to how they occur.

characteristics of reality and human behavior, such as fundamental uncertainty and its subjective interpretation by economic agents, an active economic policy is necessary. The main drawback of these ideas is the insufficient attention paid to the monetary side of the economy, even though it is indirectly present in the concept of fundamental uncertainty.

Based on a critical analysis of the ideas of the neo-Keynesians and new Keynesians, it has been concluded that they largely do not adhere to Keynes' fundamental analysis, but accept the general framework of the neoclassicals and new classical economists and attempt to explain crises through the imperfections of the real economic system relative to the theoretical model. This logic is close to that of the classical tradition, according to which, however, crises are exogenous. It is precisely this contradiction that leads to the loss of some of J. M. Keynes' fundamental ideas. The new Keynesians attempt to defend the ideas of Keynesianism by finding and explaining the micro-foundations of macroeconomics while accepting the concept of rational expectations (abandoning the ideas of fundamental uncertainty and its subjective interpretation by economic agents). From their analysis, the New Keynesians conclude that multiple equilibria are possible in the economy, which can be ordered, contrary to the dominant view in classical theory of a single equilibrium towards which it gravitates. In **conclusion**, it is noted that in this way, the two schools of thought ignore some of the prerequisites for the generation of economic crises, focusing on a more limited set of causes and dynamics.

Some aspects of the analysis of the new Keynesians, which deepen the understanding of the development and lasting consequences of economic crises, are considered important exceptions. On the one hand, these are the ideas of information asymmetry by J. Akerlof, M. Spence and J. Stiglitz, and the ideas of hysteresis, path dependence and non-ergodicity in O. Blanchard, L. Summers and A. Dutt. On the other hand, there are the ideas of N. Roubini about the financial sector as the main generator of economic crises.

The neoclassical synthesis (between Keynesians and neoclassicists) and the new classical synthesis (between new Keynesians and new classical economists) use ahistorical logical assumptions in their attempt to represent dynamics that have been observed historically. However, when analysing a complex, intricate system, attention should be paid to the fundamental principles that guide the behaviour of the system throughout history. Such a qualitatively different theory would again be an abstraction, but it would focus on the rules, processes and dynamics that govern the interrelationships between the elements in the complex system and how they evolve over time.

The **third subparagraph** analyses heterodox theories of economic crises. Some of them focus primarily on the issue of economic crises, while others are useful for the purposes of the dissertation because they deal with issues and problems relevant to Bulgaria's economic development in the period 1990-2020.

First, *the Marxist tradition* is examined, in which economic crises have an endogenous origin. The ideas of various important representatives of this tradition are analysed in sequence, such as: (1) K. Marx on the falling rate of profit as the main cause of economic crises; (2) M. Kalecki's views on variations in investment as the cause of crises; (3) D. Harvey's vision of the effects of the declining power of trade unions, outsourcing, the stagnation of workers' wages compared to corporate profits, and the role of banks in the growth of private debt as a mechanism for generating economic crises.

Next, a critical analysis of the ideas of *the Austrian school* is made, on the basis of which **the conclusion** is reached that its representatives focus their attention to a greater extent on the problem of economic crises. This is because, on the one hand, they view the functioning of the economy in a much more systematic way, taking into account the complex and developed market relations in the society, in which the possibility of crises occurring increases. On the other hand, the Austrian school includes in its analysis elements and sectors of the economy which, according to them, are most susceptible to crises.

Within the critical analysis of *the post-Keynesian school*, which argues that crises are rooted in the financial sector due to the very nature of the lending process in conditions of fundamental uncertainty and which makes the connection between the instability of financial markets in the normal development of the economy and speculative investment bubbles, which are considered endogenous to financial markets. In this regard, *the credit cycle theory* is also analysed, according to which the expansion and contraction of credit are the key factor in macroeconomic dynamics and therefore the main cause of economic crises. Based on the analysis, it is **concluded** that *post-Keynesian theory* analyses capitalist economies as growing over time, but in an uneven form and subject to short-term fluctuations in employment and production generated by investment decisions due to the credit cycle. Economic growth is perceived as qualitative, with the composition of production and production methods constantly changing, giving macro-dynamics a "sense of history".

In addition to the analysis of post-Keynesianism, a critical analysis is made of the idea of *endogenous money* and *monetary circuit theory*, according to which money in modern market economies is created not only by the central bank, but also by commercial banks in the process of lending. Various theoretical and empirical evidence is presented, on the basis of

which it is **concluded** that this issue is of key importance in light of the problem of economic crises – aggregate demand is a function not only of aggregate income, but also of newly created credit, i.e. the change in private debt, as it represents newly created purchasing power. For this reason, aggregate demand is much more volatile, since while GDP (and the level of already accumulated private debt) changes relatively slowly, the change in private debt can be sudden and large, especially in conditions of fundamental uncertainty. In this regard, a generalisation of "Walras' Law" is analysed, which is valid for an economic system that is not barter-based but monetary and credit-based – "Walras-Schumpeter-Minsky's Law"⁴⁸.

At the end of the third subparagraph, the ideas of *the new institutional economics* and *the transitional economics* are analysed. The main reason for this is that the topic of institutional reform is particularly important in the context of the 1990s in Bulgaria and the entire Eastern Bloc due to the transition from one type of economic system (centralised planning) to a radically different one (market economy). This transition was accompanied not only by economic reforms (liberalisation, privatisation, etc.), but also by institutional reforms designed to create the conditions for the development of a new type of economic relations.

From the analysis in **the first paragraph**, it is **concluded** that economic crises are complex phenomena that cannot be simplified and reduced to the phases of recession and/or depression in the economic cycle. These phases are the ultimate manifestation of one crisis or another, and for the sake of completeness, they are examined in more detail in the next section of the dissertation.

From the analysis of the views of the main theoretical traditions and schools, it can be **concluded** that crises are phenomena that move the economy from boom to bust, from boom to collapse. The economic system is an integral whole, and distinguishing and considering only or primarily the real or financial sector leads to a limitation of the analysis. This limitation results in a more fragmented and incomplete understanding of the phenomenon of crises in individual schools. Strict adherence to the views of only one or a few of them would be detrimental to this dissertation as it would limit its analytical possibilities. In addition, there is often some overlap in the views of fundamentally opposing schools. The differences are therefore based more on preliminary assumptions and basic ideas about the nature of the market economy. **The conclusion** is that *a broader definition* of the term "economic crisis" is needed, one that covers the various manifestations, forms and sources of crisis phenomena.

⁴⁸ As a result, the aggregate demand includes expenditure financed by the sale of goods and services (according to Walras), debt-financed demand on the part of entrepreneurs (according to Schumpeter) and debt-financed Ponzi demand (according to Minsky).

The analysis also leads to **the conclusion** that many phenomena remain unexplained by orthodox economic theories.

In **the second paragraph** of Chapter One, based on the conclusions from the previous paragraph, a more specific and detailed definition of economic crises is provided, followed by definitions of the different types of economic crises. Although in recent decades more attention has been paid to crises originating in the financial sector, for the purposes of this dissertation and based on the analysis of the theoretical views in the previous section, it is necessary to **conclude** that a more complete definition should cover both types, but *distinguish* them from recession and depression, which are phases of the economic cycle. The main characteristics of recession and depression are analysed at the beginning of the paragraph, thereby making this distinction.

For the purposes of this dissertation, economic crises are defined as *negative dynamics in the economic system and/or its subsystems (sectors, industries, segments) that destabilise it, may vary in duration and can be identified and typologised on the basis of various macroeconomic indicators. They can develop into a general, systemic crisis, which, from the point of view of the economic cycle, can lead to recession and/or depression. Economic crises create a high degree of uncertainty and timely intervention is needed to prevent further disintegration of the system.*

Various basic distinctions between types of economic crises have been analysed: overproduction and underconsumption, exogenous and endogenous, structural and cyclical. However, these three categories are too general and do not reveal the diversity of these phenomena in the context of the modern globalised economy. It must be **concluded** that such classifications are not suitable for the purposes of this dissertation and that a more detailed categorisation is necessary. For this reason (and based on available scientific research on the subject), a more detailed typology has been adopted, which is further refined and specified. Fifteen different types of economic crises have been identified, namely: **production crises, consumption crises, investment crises, labour market crises, inflationary crises, fiscal crises, balance of payments crises, currency crises, domestic and foreign debt crises, credit crises, credit crunches, liquidity crises, banking crises and private debt crises.** They are defined as follows:

16. A **production crisis** is a contraction in industrial production. This type of crisis usually involves a reduction in the utilisation of production capacity and can subsequently lead to layoffs and provoke a recession in the economic system.

17. **The consumption crisis** represents a decline in household consumption.
18. **An investment crisis** is a restriction on the investment activity of entrepreneurs.
19. **The labour market crisis** – an increase in unemployment above a certain level, as defined in the second subparagraph of the third paragraph of Chapter One.
20. **The inflation crisis** is observed when inflation in the economy remains high.
21. **The fiscal crisis** is related to the government's budget deficits, which are becoming chronic. It is caused by the "structural gap" between government revenue and expenditure in developed capitalist societies and may lead to other economic, social and political crises⁴⁹. Since covering budget deficits requires debt financing, this type of crisis can often lead to domestic and/or external public debt crises, inflationary crises and others.
22. **A balance of payments crisis** is defined as a crisis in the current and capital accounts. It represents a simultaneous deficit in the current and capital accounts and is associated with a large and often unexpected decline in incoming international capital flows or a sharp reversal of incoming capital flows to a country, which occurs when there is a sharp change in the credit spread and is combined with a current account deficit.
23. **A currency crisis** is a devaluation or sharp depreciation of a national currency. It can also include a speculative attack on a currency. Such a crisis usually forces the central bank to support the currency by spending part of its foreign exchange reserves, by raising interest rates or by imposing capital controls.
24. **An external debt crisis** occurs when a country is unable or unwilling to repay its external debt. There is no single methodology for dating and defining such crises, although they are relatively easy to identify.
25. **A domestic debt crisis** occurs when the authorities fail to meet their financial obligations in relation to accumulated domestic debt on time through explicit non-payment or devaluation of the national currency in one way or another, or through the use of other methods.
26. **A credit crisis** occurs when there is a sharp increase in the proportion of bad and non-performing loans in banks' credit portfolios. One of the most common

⁴⁹ O'Connor, J., *The Fiscal Crisis of the State*, St. Martin's Press, NY, 1973

causes of a credit crisis is a preceding credit boom, during which lending criteria have been relaxed and both banks and businesses have been willing to take greater risks than usual. After the onset of a credit crisis, banks restrict lending and tighten their requirements for borrowers, so this type of crisis is usually followed by a credit crunch.

27. A **credit crunch** is observed when there is an overall decline in the lending activity of the banking sector and/or an increase in lending criteria. It is almost always accompanied by an increase in interest rates. As a result of the credit crunch, even entrepreneurs with sound and promising investment projects in terms of return on investment experience serious difficulties in securing external financing.
28. A **liquidity crisis** is characterised by a drastic reduction in liquidity in one or more banks (in the case of a partial crisis) or in the entire banking system (in the case of a systemic crisis of this type). It may be related to: massive withdrawals of deposits from individual banks or the entire system due to panic or other various reasons; the effects of changes in the liquidity structure of bank assets, etc.
29. In a **banking crisis**, actual or potential bank runs or corporate bankruptcies may force a bank or multiple banks to suspend their operations and/or the repayment of their liabilities, necessitating government intervention through liquidity injections. A banking crisis can be differentiated similarly to a liquidity crisis as partial or systemic. This type of crisis is usually identified through qualitative approaches based on a combination of events – bankruptcies, mergers, state takeover of financial institutions, massive withdrawals of liquidity from several banks by depositors, and others.
30. **The private debt crisis** manifests itself in excessive debt burden on a given economy, reflected in a high ratio of private sector debt to GDP. According to various authors⁵⁰, it is at the root of credit, liquidity and banking crises and is inherent in the lending process itself.

⁵⁰ Minsky, H.P., *The financial instability hypothesis*, Working paper No. 74, The Jerome Levy Economics Institute of Bard College, New York, 1992. Published in P. Arestis and M. Sawyer, eds., *Handbook of Radical Political Economy*, Cheltenham: Edward Elgar, 1993; Minsky, H. P., "The Modeling of Financial Instability: An introduction. Modeling and Simulation", *Proceedings of the Fifth Annual Pittsburgh Conference, 1974*; Minsky, H., *Can 'It' Happen Again?: Essays on instability and finance*, Armonk, NY: M. E. Sharpe, 1982; Keen, S., "Finance and economic breakdown: modelling Minsky's Financial Instability Hypothesis", *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 17, No. 4, 1995, pp. 607–635. See also: Keen, S., *Debunking Economics - Revised and Expanded*

It has been clarified that while most of the crises defined in this way are identified by strict quantitative criteria, debt, banking and liquidity crises are often subject to a more qualitative and subjective analysis and identification. In addition, the fact that different subtypes of financial crises often overlap and do not always occur as independent and separate events is analysed, which is a result of the complexity of the economic system and the financial system as its subsystem. Various evidence is provided in support of this thesis, and the relationship between crises in the financial sector and those in the real sector is examined, as well as their impact on the dynamics of recessionary processes at the macro level and the paths to economic recovery from them. All this provides additional evidence in support of the thesis of the complexity and multidimensionality of economic crises and their distinction from the phases of the recession and depression cycle.

The analysis in the second paragraph of the first chapter leads **to the conclusion** that economic crises are phenomena with a complex structure and are caused by various factors affecting socio-economic life. On this basis, it is **concluded** that strict differentiation by type is complicated due to their specificity. In recent decades, characterised by financial innovation, the crises that have attracted the attention of the scientific community have been largely the financial ones. It can be concluded that research on different types of economic crises largely confirms the views of generally opposing schools and theorists such as the Austrian school, E. Fisher, monetarists (regarding the role of the central bank as lender of last resort), N. Roubini, Marxist researchers such as D. Harvey and M. Hudson, and the post-Keynesian school. This is because they focus their attention primarily on the financial sector and its markedly high level of complexity.

The third paragraph of the first chapter is devoted to the methodology and methods for studying economic crises and represents a transition from theoretical understandings of crises to factual descriptive analysis of crises in Bulgaria during the period under review. The main task in this paragraph is to clarify and critically analyse the models for studying crises and the possible indicators for their identification in order to operationalise their study.

The first subparagraph examines the main theoretical and practical models that reflect the theoretical views analysed in the first paragraph of the chapter.

Edition: The Naked Emperor Dethroned?, Zed Books, 2011; Keen, S., "A monetary Minsky model of the Great Moderation and the Great Recession", *Journal of Economic Behaviour & Organisation*, Elsevier, vol. 86(C), 2015, pp. 221-235; Vague, R., *The Next Economic Disaster. Why It's Coming and How to Avoid It*, University of Pennsylvania Press, 2014.

The first such general, basic model is *IS-LM*, which is a fundamental tool of the neoclassical synthesis used to model the aggregate behaviour of the economic system. Although the model is considered a combination of the classical and Keynesian traditions (based on the views of neoclassical and neo-Keynesian economists), it has methodological problems, some of which are related precisely to the combination of very different visions of how the economy works⁵¹. In J. Hicks' model, the fundamental uncertainty, which according to J. M. Keynes is the main cause of economic crises, is completely ignored – it is not present as a determinant of investment, nor in the overall view of the economy⁵². To reduce the economy to a commodity and money market, J. Hicks uses the Walrasian assumption that if $n-1$ markets are in equilibrium, then the n -th must also be in equilibrium. In this way, he manages to ignore the loan market, since, by Walrasian analogy, it seems that if the commodity and money markets are in equilibrium, the third must also be. But the Walrasian logic works both ways: if disequilibrium is valid for one market, then at least one other must also be in disequilibrium. Therefore, once disequilibrium is accepted, the existence of markets that have been ignored until now (namely the labour market) must be included and considered. If the model is indeed an interpretation of the General Theory of *Employment, Interest and Money*, then it must be IS-LM-LSLD (LSLD – labour supply-labour demand). This leads **to the conclusion** that even within its Walrasian framework, the IS-LM model is incomplete. It can only be valid at the point where the IS and LM curves intersect and therefore cannot be a suitable tool for modelling economic fluctuations. Furthermore, this model does not include qualitative changes, but only quantitative fluctuations around a given static equilibrium. It lacks historical time and real system dynamics. It is too abstract and has been developed under restrictive conditions that make it partial, i.e. unsuitable for analysing the course of various economic crises as a whole.

⁵¹ J. Hicks himself rejected his own model in 1981, when he wrote that his idea dated back to a year before the writing of J. M. Keynes's "The General Theory of Employment, Interest and Money" and the article itself "Keynes and the Classics" was an attempt to combine his own classical ideas with the logic of J. M. Keynes, but using a methodology that was quite different from that of Keynes himself and much closer to that of the classics. J. Hicks adds that his model was originally developed in his lesser-known article "Wages and Interest: The Dynamic Problem," which he cites as the basis for the IS-LM model. See also: Hicks, J.R., IS-LM: An Explanation, *Journal of Post Keynesian Economics*. 3, 1981, pp. 139-154; Hicks, J.R., Wages and Interest: The Dynamic Problem, *The Economic Journal*. 45, 1935, pp. 456-468.

⁵² It is also important to note that in attempting to combine the ideas of J. M. Keynes with the classical model, J. Hicks interprets the relationship between interest rates and investment as a representation of the marginal productivity of capital, thus associating interest rates with the production function. This implicitly means that he accepts the economy as striving towards some equilibrium level of full employment. This implicitly means that he accepts the economy as striving towards some equilibrium level of full employment.

Next, a critical analysis is made of DSGE modelling, developed within the framework of the new classical synthesis (a combination of the views of the new classical economists and the new Keynesians). In it, economic crises are the product of external shocks or misguided economic policy and can only be explained by them. What DSGE models explain is that the economy reacts in a certain way (which is different in perfect and imperfect competition) with the goal of returning to its equilibrium state. This puts them in a logical dead end – any randomly selected model or theory can (and should be able to) explain deviations from the expected behaviour of a given system through the action of forces external to the model. The reason for this has been analysed, and the **conclusion** is that it is the very construction of the model. At the heart of DSGE models is the view of the economic system from the economic growth model of R. Solow and T. Swan – an economy consisting of a single consumer who consumes the output produced in the economy by a single firm, of which he is the sole employee and owner, and which pays him both a profit in the form of the marginal revenue of capital and a wage in the form of the marginal revenue of labour. This sole economic agent assesses how much labour to invest (i.e. hours of work)⁵³. This model, apart from being extremely abstract from reality, does not include the action of important institutions and objectively existing characteristics of reality such as banks, private debt, money, etc.

The analysis and arguments presented lead to **the conclusion** that DSGE models are also incomplete and partial. Dynamic stochastic general equilibrium models are even more abstracted from reality than the IS-LM model. On this basis, it is **concluded** that none of the currently dominant macroeconomic models is capable of providing a reliable toolkit for identifying and analysing economic crises.

An alternative macroeconomic model that could potentially overcome the problems of the models presented above structures the economic visions of unorthodox schools and authors such as H. Minsky, K. Marx, J. Schumpeter, combined with the original ideas of J. M. Keynes and E. Fisher's ideas on debt deflation. The starting point is that the macroeconomic model should generate crises as one of its possible states. For this reason, orthodox economic theory is rejected, since neoclassical and new classical syntheses cannot generate instability except through the introduction of external shocks, and therefore cannot explain it either. In place of this reductionist models, H. Minsky proposes a vision that is: (a) strictly monetary,

⁵³ Metaphorically speaking, an analogy to DSGE models is Robinson Crusoe's island. However, even Petkan is absent from them. In this sense, no real (economic) system is observed here. This is strongly reminiscent of the way the negatively sloped market demand curve is constructed by simple summation. But, as the Zonenstein-Mantel-Debreu theorem proves, such an approach is wrong and the use of reductionism in complex systems is impossible.

(b) cyclical in nature, (c) embedded in historical time with a fundamentally uncertain future, and (d) takes into account the interactions between the four basic social entities: industrial entrepreneurs, banks, workers, and the state. The basis for modelling and deepening H. Minsky's ideas is found in R. Godwin's model of growth cycles⁵⁴, as well as in the works of J. Blatt⁵⁵ and S. Keen⁵⁶. R. Godwin's model examines the level of investment and income distribution in a simple two-class (entrepreneurs and workers) model of the market economy based on the Lotka-Volterra equations, which is a classic dynamic model with a nonlinear cause-and-effect relationship. Adopting J. Blatt's ideas for including the financial sector, money and credit in R. Godwin's model, S. Keen also adds J. M. Keynes' idea of how entrepreneurs form practices for dealing with uncertainty – extrapolating current conditions into the future. Entrepreneurs do not invest all their profits – investments would be smaller than profits at a low rate and larger than profits at a high rate. Entrepreneurs do not invest all their profits – investments would be smaller than profits at a low rate and larger than profits at a high rate. When entrepreneurs' desire to invest exceeds undistributed profits (as during a boom), they will use credit to finance additional investments.

Three important characteristics can **be summarised** for this model. First, although entrepreneurs are the only borrowers in this simple model, the burden of debt repayment falls on workers: the share of wages in production falls as debt increases, while profits fluctuate around a relatively stable value. Second, if the model is geared towards a debt-induced collapse, the debt-to-GDP ratio changes its trajectory: debt increases during expansion, peaks and then declines during the crisis, but the new recovery begins before the ratio has fallen to its initial value. Third, the crisis is preceded by a period of stability. Fluctuations in employment and production begin with large amplitudes, then decline, while the debt-to-GDP ratio continues to rise. The fluctuations intensify again until a final extreme cycle is reached, in which private debt is so large that payments on it exceed the capacity of entrepreneurs and the economy enters a recession caused by a debt crisis (and often other financial crises).

With the involvement of the government, the model changes due to fiscal deficits and central bank interventions. The result of the model described above is a system that is cyclical in nature, but the cycles remain within manageable limits. The cyclical macroeconomic model discussed above explains how, in conditions of endogenous money, the expansion and

⁵⁴ Goodwin, R., 'A growth cycle' in C. H. Feinstein (ed.), *Socialism, Capitalism and Economic Growth*, Cambridge: Cambridge University Press, 1967, pp. 54–58.

⁵⁵ Blatt, J. M., *Dynamic Economic Systems: A post-Keynesian approach*, Armonk, NY: M. E. Sharpe, 1983

⁵⁶ Keen, S., Finance and economic breakdown: modelling Minsky's "Financial Instability Hypothesis", *Journal of Post Keynesian Economics*, 17(4), 1995, pp. 607–635.

contraction of credit, caused by the investment desires of entrepreneurs in conditions of fundamental uncertainty are the basis for financial instability and the internally generated cyclicity of the market economy. The model does not exclude the influence of external shocks and market imperfections, but provides a qualitatively new, more realistic picture of the dynamic functioning of the modern economic system.

It should be noted, however, that this model applies to developed market economies, while the Bulgarian economy in the 1990s should be characterised as transitional. In this sense, two separate but interrelated problems are taken into account: increased uncertainty in transitional economies and problems with "asymmetric information". Furthermore, since Bulgaria has the characteristics of a small open economy, in light of the endogeneity of money, foreign direct investment is also a channel for aggregate demand growth, especially after the 1990s. For this reason, **it is concluded** that in the Bulgarian case, the dynamics of foreign direct investment (FDI) are of significant importance. The concept of *inertia* is used as a useful link to illustrate how the economic environment in transition economies exacerbates the two problems (fundamental uncertainty and asymmetric information). Weak macroeconomic indicators thus arise endogenously and the path of economic growth is unstable. In addition, inherited routine behaviours and existing institutional structures endogenously reproduce routine behaviour, leading to socially destructive outcomes and reinforcing weak macroeconomic performance.

The analysis of the presented unorthodox model leads to **the conclusion** that it reveals and analyses more comprehensively the dynamics of the real existing contemporary economic system and the emergence and development of economic crises in particular.

The analysis of the main theoretical models of the economic system in the first subparagraph of the third paragraph leads to **the conclusion** that those of them that are a product of the dominant macroeconomic schools are limited. This is due to their partiality and/or a priori rejection of real phenomena. Therefore, they are applicable only where and when possible. This is based on the methodological principle of *a priori deductive reasoning* in neoclassical and new classical synthesis, in which a priori axioms are established⁵⁷, which are then subjected to deductive reasoning⁵⁸. However, the problem lies in the assumptions (i.e.

⁵⁷ An axiom is accepted as true knowledge that cannot be verified. In contrast, a hypothesis is a scientifically based assumption that is subject to verification. See: Todorov, V., "Metodologiyata na enoklasicheskiya ikonomiks:suvremen en diskurs," *ikonomicheska misul*, 67 (1), 2022, p. 11

⁵⁸ Todorov, V., "Metodologiyata na enoklasicheskiya ikonomiks:suvremen en diskurs," *ikonomicheska misul*, 67 (1), 2022, pp. 7-27

axioms), which are unrealistic or *factually incorrect* (according to V. Todorov). This leads to models based on theories that are not *true* to reality⁵⁹.

For these reasons, it must be **concluded** that the construction of a suitable model should be based on those schools and researchers that focus primarily on the problem of economic crises. They can provide a more realistic view of the nature and genesis of crises⁶⁰. There are two main reasons for this. On the one hand, a suitable model would not, by definition, reject the existence of economic crises. Secondly, it could overcome the partiality and limitations of the dominant models, as it embodies those ideas that correspond to economic reality.

The models discussed in this section focus on analysing the course of economic crises. For this reason, they lack a systematic approach to their identification and typology. An analytical review of some more contemporary models for studying economic crises **concludes** that they focus on the financial sector. Therefore, it is **concluded** that using only these models in the analysis of economic crises in Bulgaria would limit the scope of the dissertation. This is because, in this way, economic crises in the real sector will not be studied. In this way, **the conclusion** is reached that it is necessary to develop a comprehensive system of indicators, on the basis of which all the types of economic crises already identified can be covered, which is presented in tabular form in Table 1.

This is done in **the second subparagraph** of the methodological section. In addition, a suitable basis for empirical analysis of economic crises in Bulgaria in the period 1990-2020 has been found in two directions. Firstly, with regard to the identification and typology of economic crises, the contemporary models that focus on the financial sector are appropriate. Secondly, with regard to analysing the dynamics of economic crises, a suitable basis is the vision of representatives of unorthodox economic schools such as H. Minsky, K. Marx, J. Schumpeter and others, combined with the original ideas of J. M. Keynes, as well as the ideas of I. Fisher on debt deflation.

At the end of this subparagraph, an *important clarification* is made. In the dissertation, economic crises are characterised as complex, multidimensional phenomena. On the other hand, many of them are identified with a single indicator. This raises the question of whether such identification does not make them rather one-dimensional. However, the

⁵⁹ According to Milton Friedman, neoclassical theory should *not* explain reality. See Friedman, M., *The Methodology of Positive Economics. Essays in Positive Economics*, Chicago: University of Chicago Press, 1953, pp. 3-43

⁶⁰ Including (in methodological terms) because they formulate hypotheses that are tested empirically and subsequently accepted or rejected.

multidimensionality of economic crises is not related to the number of indicators, but to their dynamics and development in the economic system, in the context of complex systems that are not simply a set of elements, but a network of connections. The data and indicators are an indication that certain processes are taking place over time, but they are not the processes themselves. Therefore, they do not provide an answer as to how they occur, but only point to it.

Table 1: Matrix of economic crises

	Type of crisis	Indicator	Value
1	Production crisis	Growth rate of the economic sector "Industry" / "Industry and construction" Industrial production index	Negative growth rate on an annual basis
2	Consumption crisis	Final individual consumption of households	negative growth rate on an annual basis
3	Investment crisis	Gross fixed capital formation	negative growth rate on an annual basis
4	Inflation crisis	CPI (as of December), CPI (annual average)	over 40% for at least 2 consecutive years
5	Labour market crisis	Unemployment rate	over 12%
6	Fiscal crisis	Budget deficit	over 3% of GDP; chronic (at least 2 consecutive years)
7	Domestic public debt crisis	Debt servicing	Explicit default or devaluation of the national currency in one way or another, or through the use of other methods (seigniorage, Ponzi financing, inflation tax, etc.)
8	External public debt crisis	Debt servicing	moratorium (partial or complete)
9	Balance of payments crisis	Current account and capital account balances	chronic, concurrent deficits in both accounts for at least two consecutive years

10	Currency crisis	Exchange rate dynamics	over 25% cumulative currency depreciation over a 12-month period and at least 10% more than in the previous 12 months
11	Credit crisis (partial or systemic)	Bad and restructured loans in the loan portfolio	over 25%
12	Credit crunch (freeze on lending)	Lending to non-financial enterprises, households and non-profit institutions serving households	growth rates of around 0%
13	Liquidity crisis (partial or systemic)	Massive withdrawals of liquidity from banks by depositors	
14	Banking crisis (partial or systemic)	Bankruptcies, mergers, state takeover of financial institutions; credit expansion followed by the bursting of asset price bubbles	
15	Private debt crisis	Private debt-to-GDP ratio	over 150%, accompanied by an increase of over 17% over the last 5 years and growth in bad loans

The third subparagraph of the last paragraph of Chapter One presents additional indicators for conducting the empirical analysis, as well as some other methodological notes. These indicators are used both to make the analysis more complete and to test some of the theoretical hypotheses set out in the first subparagraph of Chapter One regarding the nature of economic crises. These indicators include: 1) the dynamics of real and nominal wages; 2) structural breakdowns in terms of GDP, particularly in sectors such as construction and real estate operations; 3) average annual market prices of housing and the housing price index; 4) the structures of the various credit aggregates in terms of types of borrowers (by economic sectors and industries), types of loans, and others; 5) the dynamics of the base interest rate; 6) the dynamics of foreign direct investment (FDI).

The following **conclusions** can be drawn from the analysis presented in the methodological section:

First, despite the complexity and intricacy of economic crises, the theoretical and empirical literature on the subject shows that appropriate indicators for their study can be selected and justified.

Second, on this basis, a system of indicators has been developed for a comprehensive study of the types of economic crises identified in the previous chapter.

Third, statistical data for these indicators are available in the publications and statistical databases of the NSI, the BNB and Eurostat.

Fourth, the selected indicators are characterised by different methodological features, which lead to a shortening of the data series in some cases and to a break in the series in others.

Fifth, due to methodological features on the one hand and the different currency regimes in Bulgaria on the other, the analysis in Chapter Two is divided into two sub-periods: 1990-1997 and 1998-2020.

CHAPTER TWO: IDENTIFICATION AND CLASSIFICATION OF ECONOMIC CRISES IN BULGARIA

After systematising the theoretical and methodological foundations of the dissertation in Chapter One, the study logically moves on to conducting empirical research. In this chapter, the empirical data has a dual role: on the one hand, it serves as a starting point for inductive analysis, which is used to summarise the relevant conclusions and analytical statements, and on the other hand, it serves to confirm the conclusions and analytical statements thus made.

The first paragraph of the chapter analyses the state of the at the beginning of the 1990s. Bulgaria's planned economy until 1989 had a number of important characteristics that determined the parameters of development after 1990, including the peculiarities of the crises following the collapse of centralised planning in the country. The study argues that, due to its specific features, Bulgaria's planned economy became unable to function effectively in the conditions imposed by the changing global economic situation, leading to a systemic crisis and negative consequences for society. The interdependence and dependence of trade with the countries of the former Soviet Union (USSR) and the Council for Mutual Economic Assistance (COMECON), proving that Bulgaria is the COMECON country with the largest relative share of total exports from Central and Eastern Europe (CEE). Another important feature of the Bulgarian economy is also examined – the focus on the processing of raw materials imported from the former Soviet Union and their export to Western countries, which predetermines the financing of investments in Bulgaria's industrial sector, particularly in heavy and processing industries. The country's banking system is also analysed, proving that it is highly concentrated and monopolised. Evidence is also provided for other problematic characteristics: 1) the increase in the country's liabilities to external creditors during the period 1984-1989; 2) the deterioration of trading conditions on international capital and credit markets due to the collapse of oil prices caused by the outbreak of the oil crisis in 1974; 3) the resulting technological innovations that changed production and distribution methods in industrialised countries and which, in turn, led to profound changes in the global economy in the 1970s and 1980s, known as *the Third Industrial Revolution*.

The reasons for the unfavourable starting conditions at the beginning of the 1990s in terms of external debt indicators are analysed, namely: 1) the country uses mainly short-term external financing; 2) the bulk of the accumulated liabilities to foreign creditors were to private banks, whose share grew significantly in 1990; 3) the significant volume of loans granted to developing countries that were not serviced regularly or were not serviced at all . All this leads to **the conclusion** that the changes that occurred after the collapse of the COMECON highlight two main problems on the path to liberalisation in Bulgaria. The first problem reveals the inability of Bulgarian production to function effectively in the new conditions on international markets. The second problem arises from an analysis of economic policy in the banking sector, which is characterised by weak banking control.

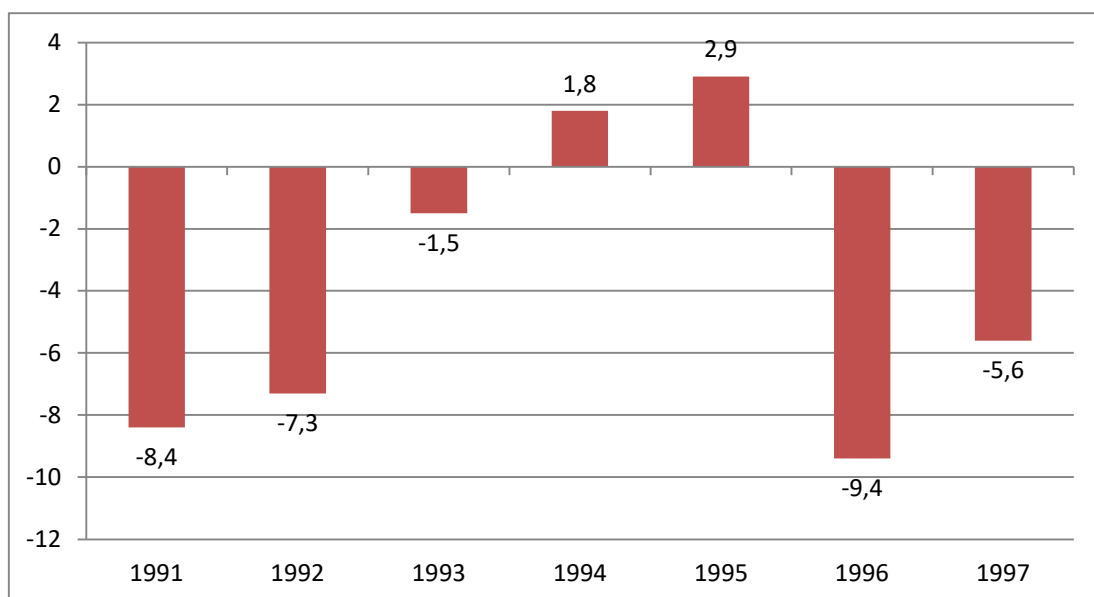
In addition to this, other problematic issues have been identified: 1) there was a significant degree of money oversupply immediately prior to the reforms, which caused strong inflationary pressure on the Bulgarian economy; 2) the high indebtedness of non-

financial enterprises to banks is a problem that accompanied Bulgaria throughout the 1980s; 3) the shortage of convertible currency.

The analysis shows that in the last decade before the transition to a market economy at the end of 1990, Bulgaria experienced greater financial instability than other CEE countries. To summarise, **it can be concluded** that Bulgaria's economic situation prior to the start of liberalisation was characterised by numerous serious sources of financial instability.

The second subparagraph of the second chapter identifies and categorises the economic crises in Bulgaria between 1990 and 1997. The inherited macroeconomic problems analysed in the previous subparagraph led to **the transformation recession** typical for countries in transition from 1991 to 1993 (see Fig. 1), and this subparagraph demonstrates that GDP dynamics are based on profound and intertwined economic phenomena that lead to economic crises that vary in type, nature and duration. The dynamics of GDP growth rates during the period under review correspond to a **W-shaped recession**. Empirical analysis shows that even in years with positive economic growth rates, crises of different nature and origin are observed.

Fig. 1: Annual real GDP growth rates, 1991–1997 (in %)



Source: NSI, Key Macroeconomic Indicators 1994–2000

The descriptive analysis of the dynamics of the Bulgarian economy in the first sub-period under review shows the existence of multiple, complex and interrelated economic crises, confirming the research thesis.

Firstly, with regard to the real sector, a **production crisis** was observed throughout the entire sub-period, with the exception of 1994. In addition to this, there was also a constant **investment crisis** (with the exception of 1994-1995), a **consumption crisis** between 1991 and 1997, a constant **inflation crisis** and a chronic **fiscal crisis**. The **labour market** is also in a **permanent crisis**, with possible exceptions for 1991 and 1995, when strictly adhering only to the reference values of the unemployment rate.

Secondly, with regard to the financial sector, the descriptive analysis showed that the Bulgarian economy went through **crises of domestic public debt** after 1994, **an external debt crisis** between 1990 and 1994, a **credit crisis** from 1993⁶¹ until the end of the sub-period under review, a **chronic liquidity crisis** of varying magnitude, **two currency crises** (1994 and 1996-1997), the second of which was combined with a **systemic banking crisis** during the same period (i.e. **twin crises** were observed) and a private debt crisis at the end of 1996.

The analysis **provides evidence** that the economic problems in Bulgaria in the 1990s were rooted in the imbalances and disproportions inherited from the period of centralised planning. There is clear evidence of hysteresis, non-ergodicity and path dependence. Among the reasons for the negative dynamics in a number of macroeconomic indicators during the 1991-1997 sub-period are inertia and financial instability caused by weak banking regulations and problems related to asset valuation in countries in transition. The actions of the government and the central bank contributed to the persistence of these two other causes, and the failure to reorganise production further aggravated the situation. In this sense, the important problems are not so much the lack of rapid privatisation or inappropriate fiscal and monetary policies, but rather the spontaneity of institutional change, the lack of control over the banking system and the constant lack of capital, which worsens the dynamics of aggregate demand. The dynamics and nature of lending throughout the sub-period have an impact on the development of crisis processes in the country. The twin crises intensified and fed into each other. The BNB attempted to address the problem by raising interest rates, but this strategy failed and Bulgaria faced multiple mutually reinforcing crises in the real and financial sectors. The recession is overcome with the "help" of extremely high inflation, which erodes the value of bank assets and debts. Confidence was restored through political changes and IMF support in exchange for strict adherence to the fund's vision for transition to a market economy. Crises during the sub-period are usually attributed to delayed reforms – if the prescribed policies had been adopted and implemented correctly in the early 1990s, many of the economic crises

⁶¹ The credit crisis may have started earlier, but due to a lack of data for the first years after the start of the transformation processes, in the dissertation it is dated to the beginning of 1993.

observed could have been avoided. But in fact, this could have happened through alternative paths which, although leading to later privatisation, would have focused on a comprehensive reorganisation of production, long-term institution building in the banking sector and the creation of effective forms of lending, while at the same time enabling more effective valuation of the assets inherited from the period of centralised planning. Such a policy would make privatisation more effective in the long term and would ensure the development of mechanisms for lending to the private sector that would support investment activity, which in turn would become the basis for positive dynamics in economic growth rates.

The agreements with the IMF and the adoption of a currency board are usually credited with playing a key role in stabilising the economy, but this has been achieved relatively easily due to the meltdown in the value of bank assets and debts in the economy as a result of extremely high inflation. Therefore, lower levels of foreign exchange reserves are sufficient to cover the domestic money supply. This also facilitates the government's repurchase of existing "ZUNK" bonds, which provides another means of injecting liquidity into the banking system.

The crisis processes in the period 1996-1997 greatly weakened public confidence in the actions of the authorities and in the banking system. For this reason, some form of "shock" change was needed to break the inflationary spiral and currency crisis and prevent the possibility of new crises. Despite the potential existence of alternatives to the currency board, the IMF's requirements made it inevitable. Its creation also provided an incentive to reform the banking system and led to the definition of clearer (but still) strict rules⁶².

The dynamics of the selected indicators from the real sector seem to be largely objectively determined by the imbalances and disproportions accumulated over the years of centralised planning. On the other hand, however, the actions of the government and the BNB have led to their deepening. The lack of consistent institutional change and targeted establishment of institutions-rules and institutions-organisations that enforce compliance with them has contributed to the outbreak of crisis processes. Throughout the sub-period, the government has pursued a policy of attempting to resolve these problems through the financial sector with the help of the central bank. From the dynamics of lending in the context of an investment crisis, it seems that economic agents intuitively realise the endogeneity of

⁶² A new separate supervisory department was also created within the structure of the BNB with the aim of controlling the entire banking system and the solvency of banks, and it is part of the larger strategy for shaping a comprehensive market economy.

money, even though this concept is not part of orthodox economic theory, either at that time or today. The authorities were the first to do so, followed later by private companies.

The descriptive analysis leads **to the conclusion** that the observed dynamics of the selected indicators seemingly follow the logic of the course of events described by the Austrian school, J. Schumpeter, I. Fischer, H. Minsky and other authors, but in a very peculiar way. They also confirm the analysis of the new institutional economics on the importance of institutional change. First, there is no clear link between lending and investment. Secondly, the growth of private debt occurs in the context of an already ongoing credit crisis. The crisis processes start in the real sector but are amplified by the financial sector due to the actions of the government and the central bank. These conclusions correspond to the long-term link observed by St. Statev between the real and financial sectors in terms of the role of domestic and non-governmental credit⁶³. Subsequently, the crisis processes are reflected and "return" to the real sector in the form of **a general economic crisis**.

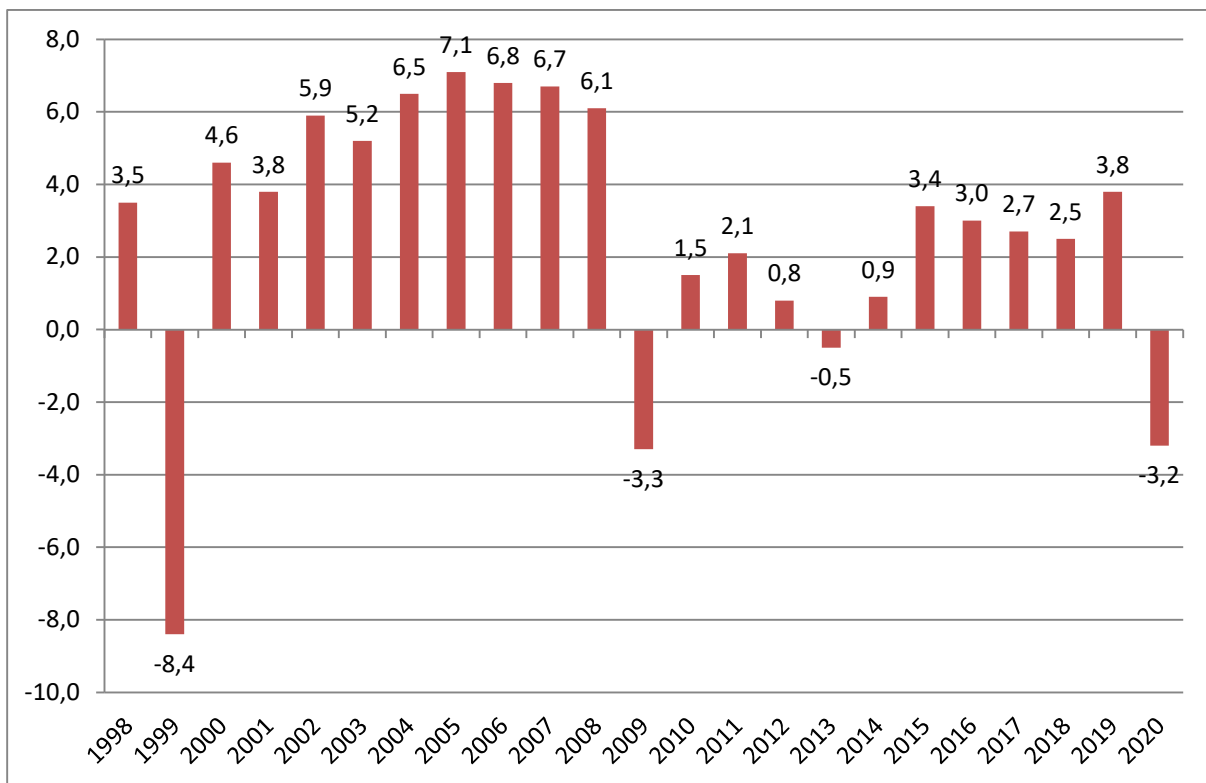
The third subparagraph of the second chapter presents an empirical analysis of the Bulgarian economy for the period 1998-2020, during which its development differed radically from that in the previous period. The country's economy managed to overcome the economic crises discussed in the previous section. The currency board and the radical change in the attitudes and expectations of economic agents that it provoked had a positive effect on the stabilisation and normalisation of macroeconomic indicators. A problem Bulgaria is facing under the currency board, especially in the years leading up to the Great Recession, was the worsening trade deficit. Maintaining such a situation with a fixed exchange rate is possible due to capital inflows, but any withdrawal or even slowdown in these inflows might lead to problems.

The behaviour of the most aggregated macroeconomic indicator, GDP, shows a steady trend of economic growth until 2009 (see Fig. 2). The only exception is the negative growth rate of the aggregate product in 1999, with the recession beginning as early as the fourth quarter of 1998 with a negative GDP growth rate of -9.4% and ending in the last quarter of 1999 with a GDP growth rate of -10.8% on an annual basis. In 2009, GDP contracted by 3.3 percentage points compared to the previous year. The recession began at the start of 2009 (with GDP growth of -1.7% in the first quarter and -2.7% in the second quarter) and continued until the first quarter of 2010 (GDP growth rate -0.7% on an annual basis). After 2009, the Bulgarian economy fell into recession twice. The first was in 2013, lasting from the

⁶³ Statev, St., *"Finansovo razvitie i ikonomichesko razvitie. Putyat na Bulgariya 1991-2006"*, Universitetsko izdatekstvo "Stopanstvo", Sofia, 2009, p. 329

last quarter of 2012 (GDP growth rate on an annual basis -0.1%) to the third quarter of the following year (GDP growth rate -0.4%). The second recession was in 2020, when GDP contracted by 3.2% as a result of the spread of COVID-19. It began in the first quarter of the year (annual GDP growth rate -1.4%) and continued until the end of the period under review (growth rate in the fourth quarter: -3.4%).

Fig. 2: Annual real GDP growth rates, 1998–2020 (in %)



Source: <http://www.nsi.bg>

The descriptive analysis of the selected macroeconomic indicators for the second sub-period under review identifies several distinct economic crises.

First, with regard to the real sector, the data indicate **short, one-year production crises** in 1999, 2009, 2012, 2013 and 2020. **Two investment crises** were also observed: in the period 2009-2011 and in 2016. **Short-term crises in consumption** were observed in 1998, 2009, 2013 and 2020-, while **two crises were observed in the labour market** in the periods 1998-2004 and 2012-2013. In terms of **the balance of payments**, there was a **chronic crisis** in the period 1998-2010.

Secondly, analysis of the financial sector shows that there have been several crises in this sector. The dynamics of lending after 2009 show that there was **a credit crunch in lending to non-financial enterprises** in the period 2009-2017. **Lending to households and non-profit institutions serving households also stagnated** in the period 2010-2015, with growth rates even turning negative. An analysis of the banking sector also revealed **two local liquidity crises at KTB AD and PIB AD** in mid-2014, the first of which turned into **a local banking crisis** with the revocation of KTB AD's licence and the BNB taking control of it.

The aggregate behaviour of the Bulgarian economy provides grounds for partially confirming the views of the Austrian school, N. Roubini, H. Minsky, S. Keen and the post-Keynesians as a whole, as well as the ideas of the new Keynesians on hysteresis. However, an important addition in the Bulgarian context is the dynamics of the external component of private debt, approximated at a disaggregated level through foreign direct investment. Thus, the problems of the economy in the years after 2009 are based on both external and internal factors. These factors are related, respectively, to the effects of the global financial and economic crisis at the end of the first decade of the 21st century, the credit expansion in the country after 2004 and the subsequent contraction after 2009, the overheating of the Bulgarian economy, and the growth of typically speculative and Ponzi sectors.

The results of the empirical study are presented in tabular form in Appendix 2 to the dissertation (see Table 2 of this abstract).

CONCLUSION

The conclusion summarises the main conclusions and results of the study, systematised according to the two main directions of the analysis – theoretical-methodological and empirical. The achievement of the aim and objectives of the dissertation and the validity of the research thesis are assessed. Recommendations are made for economic policy and possible directions for future research on the topic are outlined.

The analysis of the views of the main economic schools and theorists on the phenomenon of economic crises in the first paragraph of Chapter One led to their more comprehensive characterisation in a systematic plan. This confirmed the thesis that they are complex, multidimensional phenomena that cannot be understood through a single theoretical model or determining factor. This provided the basis for solving the second research task – their more in-depth definition and subsequent systematisation by type in the second paragraph of Chapter One. This achieved the first part of the second objective of the study (namely, to

identify the various manifestations of this phenomenon) and proved the first hypothesis⁶⁴. The examination of the practical and theoretical models for studying economic crises in methodological terms through the primacy of the systemic approach in the third paragraph of Chapter One led to the subsequent identification of a system of indicators for their identification. This solved the third and fourth research tasks and achieved the second part of the second objective of this dissertation. In this way, a basis was created for the empirical study of economic crises specifically in Bulgaria in the period 1990–2020. The empirical analysis in Chapter Two solved the last, fifth task of the study – the economic crises in Bulgaria were identified and typologised, thus achieving the third objective. In addition, the research thesis on the nature of economic crises as phenomena of both exogenous and endogenous character was confirmed. The empirical analysis confirmed the second research hypothesis – it was proven that in Bulgaria, too, during this thirty-year period, economic crises are complex, multidimensional phenomena that are both exogenous and endogenous in nature. This confirmed the research thesis in its entirety.

During the thirty-year period under review, various negative economic dynamics were observed in our country, destabilising the economic system, sometimes permanently, and creating a high degree of uncertainty for millions of people.

The system of indicators for researching and typologising economic crises, constructed in the third part of Chapter One, showed that all fifteen defined types occur in Bulgaria. Sometimes they occur together, feeding and causing each other, sometimes even bringing the system to the brink of its destruction. These crises are often not controlled by the economic authorities. In some cases, this is due to their inability to do so, due to the inherent characteristics of complex adaptive systems such as hysteresis, non-ergodicity and path dependence. In other cases, it is due to macroeconomic decisions and measures that are untimely based on economic theories that are inappropriate for the material conditions – weak banking regulations and problems related to the valuation of capital assets in transition countries, on the one hand, and volatility and inconsistency in the implementation of institutional change, on the other. The high level of complexity of a given system cannot be addressed with solutions tailored to a simpler one.

This study attempts to outline the missing tools that could at least partially prevent the emergence of questions such as the one posed by Queen Elizabeth II during her visit in November 2008 at the London School of Economics and Political Science: why economists

⁶⁴ Namely, based on available knowledge and using a systematic approach, the various economic crises to be defined and systematised by type, according to relevant criteria, thus creating a unified classification.

failed to predict the global economic crisis. Although imperfect and conditioned by the specifics of economic development in CEE, it can serve as a basis for a more in-depth understanding of the phenomenon of economic crises, based on a systematic approach.

Such an approach should be based on theories that organically incorporate systemic dynamics, rather than static analysis focused on a return to some past equilibrium, without taking into account qualitatively new economic realities. A similar higher level of knowledge about complex phenomena such as economic crises would enable the authorities to develop an alternative macroeconomic policy that overcomes the shortcomings of the dominant economic ideas. At the heart of such a policy should be knowledge that is logically and substantively valid (or true) and based on a hypothetical-deductive methodology (i.e. one that can be tested), rather than axiomatic deductive reasoning, which may be logical but not substantively correct.

Thus, in periods of profound transformation, the authorities will be able to focus on the comprehensive reorganisation of production, the long-term development of institutions in the banking sector and the creation of effective forms of lending, while at the same time (specifically with regard to economic processes in Bulgaria in the 1990s) it will be possible to more effectively value the assets inherited from the period of centralised planning. Such a policy would make privatisation more effective in the long term and would ensure the development of mechanisms for lending to the private sector that would support investment activity, which in turn would become the basis for economic growth.

Even when such periods are not in question, the instability of the financial system is an important factor that needs to be addressed systematically. In light of the endogeneity of money, monetary authorities should pay particular attention to lending to non-financial corporations and households, taking more timely action to halt highly expansionary processes that have the potential to destabilise the entire system.

The issue of debt also plays a key role. As demonstrated in the dissertation, it is not always public debt that is the destabilising factor. Private sector debt also has the potential to disrupt economic relations. In a small open economy such as Bulgaria's, international capital flows, such as foreign direct investment, are also an important additional factor. Controlling such flows is, of course, difficult, especially given the free movement of capital, which makes capital controls impossible. However, with a policy aimed at stimulating sectors with high added value and production potential, it is possible to direct these financial flows to a greater extent towards these sectors rather than towards sectors of a distinctly speculative nature, such as real estate and construction. Failure to implement such policies could lead to situations

reminiscent of the so-called "lost decade" in Japan in the 1990s due to the inherent characteristics of complex systems and the nature of human beings inhabiting a fundamentally uncertain, constantly changing world.

Table 2: Economic crises in Bulgaria – research results

		1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	<i>Recession</i>	Yes	yes	yes			yes	yes		yes						
1	Production crisis	yes	yes	yes		yes	yes	yes		yes						
2	Consumption crisis	Yes	yes	yes	yes	yes	yes	yes	yes							
3	Investment crisis	yes	yes	yes			yes	yes								
4	Inflation crisis	yes	yes	yes	yes	yes	yes	yes								
5	Crisis in the labour market		Yes	yes	yes		yes	yes	yes	yes	yes	yes	yes	yes	yes	
6	Fiscal crisis	yes	yes	yes	yes	yes	yes	yes								
7	Domestic debt crisis					yes	yes	yes								
8	External public debt crisis	Yes	Yes	yes	yes											
9	Balance of payments crisis	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a			yes	yes	yes	yes	yes	yes	yes	yes
10	Currency crisis				yes		yes	yes								
11	Credit crisis (partial or systemic)	n/a	n/a	Yes	yes	yes	yes	yes								
12	Credit crunch															
13	Liquidity crisis (partial or systemic)	Yes	yes	yes	Yes	yes	yes	yes								
14	Banking crisis (partial or systemic)				Yes		yes	yes								
15	Private debt crisis						yes									

		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	<i>Recession</i>				yes				yes							yes
1	Production crisis				yes			yes	yes							yes
2	Consumption crisis				yes				yes							yes
3	Investment crisis				Yes	yes	yes					yes				
4	Inflation crisis															
5	Crisis in the labour market							yes	yes							
6	Fiscal crisis				Yes	yes										
7	Domestic debt crisis															
8	External public debt crisis															
9	Balance of payments crisis	Yes	yes	yes	yes	yes										
10	Currency crisis															
11	Credit crisis (partial or systemic)															
12	Credit crunch				yes	yes	yes	yes	yes	yes	yes	yes	yes			
13	Liquidity crisis (partial or systemic)									yes (part)						
14	Banking crisis (partial or systemic)									yes (part)						
15	Private debt crisis															

IV. REFERENCE TO THE CONTRIBUTIONS OF THE DISSERTATION

The following contributions can be highlighted in the dissertation:

4. **Construction of a system of indicators for researching and typologising economic crises** – at present, there is no comprehensive, systematic and coherent theoretical and methodological toolkit for researching economic crises in the economic literature. For this reason, in order to conduct research on economic crises in Bulgaria over the thirty-year period from 1990 to 2020, such a toolkit has been developed which (although it has its imperfections) can serve as a starting point and basis for other such studies for other countries and periods.
5. **Systematisation and typology of crises based on a complex (author's) criterion** – although there are individual studies in the scientific economic literature that define certain individual economic crises, there is no comprehensive study that 1) defines in depth the various economic crises in both the financial and real sectors and 2) identifies and analyses them.
6. **A comprehensive study of economic crises in Bulgaria in the period after 1990 without limiting itself to individual time periods and/or individual crises, using system theory and, in particular, system dynamics in the analysis of the macroeconomic system and the processes within it** – the conceptual framework of the dissertation is based on contemporary scientific approaches to the analysis of complex systems, characterised by non-linearity and emergence, giving macro-dynamics a "sense of history", as opposed to the static analysis, reductionism, ahistoric and a priori deductive reasoning that dominate orthodox economic science. The economic system is not viewed as self-regulating, but as self-influencing. To date, no such comprehensive study for Bulgaria, using this basis, is available.

V. LIST OF PUBLICATIONS ON THE TOPIC OF THE DISSERTATION

1. Piperkov, P. "Investicii, ikonomicheski krizi i finansova nestabilnost v teoriyata na Haimun Minski", *Ikonomikata v promenyashitiya se svyat: natsionalni, regionalni I globalni izmereniya. Sbornik s dokladi ot mejdunarodna nauchna konferenciya. Tom I*, Izdtaelstvo "Nauka i ikonomika" Ikonomicheski universitet – Varna, 2015, str. 380-386

(Piperkov, P., "Investments, Economic Crises and Financial Instability in Hyman Minsky's Theory," *The Economy in a Changing World: National, Regional and Global Dimensions. Collection of reports from an international scientific conference. Volume I*, Nauka i Ikonomika Publishing House, University of Economics – Varna, 2015, pp. 380-386)

2. Piperkov, P. "Konceptiyata za zaemnitate sredstva srehstu teoriyata za endogenността na parite", *Kritikata na neoklasicheskiya ikonomiks v svetlinata na globalnata finansovo-ikonomicheska kriza ot 2008-2009 g. Sbornik s dokladi ot nacionalna nauchna krugla masa 24 iuni 2016 g.*, Izdatelstvo "Nauka i ikonomika", Ikonomicheski universitet – Varna, 2016, pp. 375-385

(Piperkov, P., "The Concept of Loanable Funds versus the Theory of Endogenous Money," *Critique of Neoclassical Economics in Light of the Global Financial and Economic Crisis of 2008-2009. Collection of reports from the national scientific round table on 24 June 2016*, Nauka i Ikonomika Publishing House, University of Economics – Varna, 2016, pp. 375-385)

3. Piperkov, P., "Rastezh, kreditirane na nefinansovite predpriyatiya i disbalansi v Balgariya", *Ikonomicheski predizvikatelstva: rastezh, disbalansi, ustoychivo razvitie: natsionalna konferentsiya, 6 noem. 2015 g. – Sofia*, Izdatelski kompleks - UNSS, Sofia, 2016, str. 270-277

(Piperkov, P., "Growth, lending to non-financial enterprises and imbalances in Bulgaria," *Economic Challenges: Growth, Imbalances, Sustainable Development: National Conference, 6 November 2015 – Sofia*, Publishing Complex – UNWE, Sofia, 2016, pp. 270-277)

4. Piperkov, P., "Nauchni i metodologichni problemi v savremenniya Makroikonomiks", *Ikonomika i ikonomicheska teoriya - problemi i vzaimodeystviya. Sbornik s dokladi ot yubiley na nauchna konferentsiya po sluchay 85 godini katedra „Obshta ikonomicheska teoriya“*, Izdatelstvo „Nauka i ikonomika“, Ikonomicheski universitet – Varna, 2022, str. 74-78

(Piperkov, P., "Scientific and Methodological Problems in Contemporary Macroeconomics," *Economics and Economic Theory – Problems and Interactions. Collection of reports from the anniversary scientific conference on the occasion of the 85th anniversary of the Department of General Economic Theory*, Nauka i Ikonomika Publishing House, University of Economics – Varna, 2022, pp. 74-78)

5. Piperkov, P., "Neortodoksalnite ikonomicheski teorii za krizite – perspektivi i vazmozhnosti v XXI vek", *Nauchni trudove na UNSS - Tom 2/2024*. Sofia, 2024, str. 147-160, ISBN 0861-9344, DOI: <https://doi.org/10.37075/RP.2024.2.12>

(Piperkov, P., "Unorthodox Economic Theories of Crises – Prospects and Opportunities in the 21st Century," *Scientific Works of the University of National and World Economy – Volume 2/2024*. Sofia, 2024, pp. 147-160, ISBN 0861-9344, DOI: <https://doi.org/10.37075/RP.2024.2.12>)

6. Piperkov, P., "Keynsovata i Neo-keynsianskata teorii za ikonomicheskite krizi: nyakoi teoretichni aspekti", *Nauchni Trudove na UNSS – Tom 4/2024*, Sofia, 2024, str. 179-190, ISBN 0861-9344, DOI: <https://doi.org/10.37075/RP.2024.4.13>

(Piperkov, P., "Keynesian and Neo-Keynesian Theories of Economic Crises: Some Theoretical Aspects," *Scientific Papers of the University of National and World Economy – Volume 4/2024*, Sofia, 2024, pp. 179–190, ISBN 0861-9344, DOI: <https://doi.org/10.37075/RP.2024.4.13>)

VI. DECLARATION OF ORIGINALITY

I, Petar Mladenov Piperkov,

declare that:

1. the dissertation I have submitted on the topic "Economic Crises in Bulgaria: Identification and Typologisation (1990–2020)" is my own work and I have conscientiously cited all sources used;

2. I am familiar with the UNWE Policy on Integrity in Academic Work;

3. I have complied with the copyright requirements regarding the sources used and have not unlawfully used foreign texts without citing their author and source;

4. I am aware that if plagiarism is found in this dissertation, the scientific jury conducting the defence has the right to reject it.

5. I am aware that the dissertation in electronic form may be examined for unauthorised assistance in order to determine whether it or parts of it can be considered plagiarism.

6. I am aware of the negative legal consequences and legal liability I bear in the event that plagiarism is found in this dissertation.

The entry of my thesis in a database, where it will remain after the originality check for comparison with future theses, does not constitute a transfer of rights for reproduction and use.

17.09.2025

Sofia