

Bulgária – új esélyek a válság után?

AGÓCSI LILLA – VÉGH MARCELL ZOLTÁN

A bolgár gazdaság helyzete a régió többi EU-tagállamához képest sajátosnak tekinthető: új belépőként a legszegényebb államok között van, valutáját speciális árfolyamrendszerben használja, a gazdaságát pedig külföldi szereplők hevítik az utóbbi évtizedben. Mindez a legmagasabb szintekig felérő korrupcióval és kiterjedt feketegazdasággal párosul, ami még számszakilag is nehezzé teszi az ország helyzetének megítélését. Azonban ha hihetünk a jelenlegi tendenciáknak, Bulgáriát a 2008-ban indult, éveken át húzódozó pénzügyi válság miatt már nem fenyegeti recessziós veszély, míg az övezet többi országa még stagnálásra van ítélve. Tanulmányunk arra keresi a választ, hogy milyen reformintézkedések tették lehetővé mindezt: hogyan válhat az EU legszegényebb állama vonzó befektetési célponttá, prosperáló gazdasággá?

*Tárgyszavak: Bulgária, válság, válságkezelés, gazdaságpolitika
JEL kódok: G01, H12*

Bulgaria – new opportunities after the crisis?

LILLA AGÓCSI – MARCELL ZOLTÁN VÉGH

The position of the Bulgarian economy can be considered unique compared to the other EU Member States of the region: as a newcomer, Bulgaria is among the poorest countries, using its own currency and a fixed currency system while its economy has been fuelled by foreign investors recently. The situation is aggravated by corruption even on the highest levels and an ample shadow economy, which makes the economy's status hard to understand. However, according to the latest tendencies, the danger of recession, caused by the global financial crisis, had been overcome by Bulgaria while other countries of the region seem to be condemned for stagnation. This study searches for the answer to the question: what measures have made all this possible; how can the poorest country of the EU become attractive for foreign investment and grow into a prospering economy?

Keywords: crisis, Bulgaria, crisis management, economic policy
JEL: G01, H12

1. Bevezetés

A 2008-2009-ben kibontakozott válság eltérő helyzetben találta az Európai Unióhoz az elmúlt évtizedben csatlakozott kelet-európai államokat. Ezeket a gazdaságokat egyidejűleg három egymással összefüggő sokkhatás is érte: egyrészt a globális pénzügyi és likviditási válság, amely a vállalkozások és a háztartások számára folyósított külföldi hitelek súlyos korlátozásához vezetett; másrészt a tőkebeáramlás drámai csökkenése, ami mind a befektetéseket, mind a hiteleket visszafogta; harmadikként pedig az exportjuk iránti csökkenő kereslet, ami igen gyors negatív hatást fejtett ki a GDP-re és a foglalkoztatottságra (Marer 2010). Azok az országok bizonyultak ellenállóbbnak a válsággal szemben, ahol az elmúlt években magas, de nem túlfűtött gazdasági növekedés, a foglalkoztatottság emelkedése, alacsony infláció, stabil államháztartás, csökkenő államadósság, dinamikus exporttevékenység, valamint a működőtőke-import mellett a hazai tőkeerő növekedése volt jellemző, vagy legalábbis e tényezők valamilyen kedvező együttállása (Vida 2009).

Bulgária 2007. január 1. óta tagja az Európai Uniónak. Bár az életszínvonalat tekintve az Európai Unió egyik legszegényebb tagállama, a külföldi befektetők szemében az elmúlt években elsősorban politikai stabilitása, a gazdaság EU-s átlagot meghaladó növekedése, valamint a kedvező adózási feltételek és a cégalapítás alacsony költségei miatt népszerű célponttá vált (Simán vernek minket 2009).

2005-ben nagykoalíció élén került hatalomra a szocialista Szergej Sztanisev vezette kormány, amelynek támogatottsága 2008-2009-re jelentősen meggyengült. Ebben közrejátszott az is, hogy a kormány lényegében nem tudott mit kezdeni az egyre súlyosbodó korrupcióval. Az elégedetlenség, amelyet az orosz-ukrán gázvita kapcsán előállt helyzet – Bulgária nyilvánvaló kiszolgáltatottsága és fűtés híján emberek százezreinek fagyoskodása – tovább erősített, 2009 elején utcai zavargásokba is torkollott.

A bolgár kormány pozícióját tovább gyengítette a kibontakozó gazdasági és pénzügyi válság. A Sztanisev kabinet 2009 elején látványos gazdaságpolitikai csomagot fogadott el („Sztanisev-terv”), amely elsősorban infrastruktúra-fejlesztésre alapozva, pótlólagos források bevonásával volt hivatott csökkenteni a válság hatásait.

A bolgár belpolitika legjelentősebb eseményét 2009-ben a törvényhozási választások jelentették. A júniusban lebonyolított választások eredményeként – az előzetes várakozásoknak megfelelően – a korábbi kormány távozni kényszerült a hatalomból. A választásokat a jobboldali vezetésű koalíció nyerte, és a szófiai főpolgármester, Bojko Boriszov vezetésével alakult meg az új, szakértői kormány (Szemlér 2010). Akkor már világos volt, hogy az új kabinetnek az elmúlt ötven év legsúlyosabb válságával kell szembenéznie amellet, hogy tartania kell választási ígéreteit, és meg kell felelnie mind a választói, mind az EU által támasztott gazdálkodási elvárásoknak.

2. Milyen állapotban érte a krízis Bulgáriát?

A világméretű pénzügyi és gazdasági válságot megelőző években a bolgár gazdaság növekedése dinamikus volt. A GDP-bővülés mértéke 2002 óta 4% felett, 2004 és 2008 között pedig 6% felett alakult (1. táblázat). Bulgária azon gazdaságok egyike, amelyek tudták csökkenteni a GDP-arányos eladósodottságukat – 2001-ről 2006-ra közel 45 százalékkal – a szufficites költségvetési gazdálkodás, a vállalkozó- és befektetőbarát gazdaságpolitika, valamint az eredményes privatizáció révén. A bolgár gazdaság fejlődésében rejülő lehetőségeket a 2000-es évek elején ismerte fel a külföldi tőke, amely a fejlődés komoly támaszává vált. A 2001-2007-es időszakban közel 22 milliárd eurónyi külföldi működőtőke (FDI) áramlott az országba, a 2008-ra vonatkozó adatok szerint ez az év végéig több mint 20 százalékkal (mintegy 5,7 milliárd euróval) növekedett (Szemlér 2009).

Bulgária külkereskedelme az utóbbi néhány évben jelentős változásokat mutatott. 2000 óta – piaci árakon számolva – az ország importja több mint háromszorosára, exportja valamivel kisebb mértékben, több mint két és félszeresére növekedett. A bolgár gazdaság tehát folyamatosan integrálódott a világgazdaságba, ugyanakkor a külkereskedelmi hiány jelentősen nőtt: a GDP-hez viszonyított aránya – a dinamikus gazdasági növekedés mellett is – 2000-hez képest több mint duplájára emelkedett, és 2009 első negyedévében már 30 százalékhoz közelített. Ez a mutató mindennél jobban érzékelteti a bolgár gazdaság nyitottságát, függését a külföldi kereskedelmi és befektető partnerektől.

A GDP-növekedési tendencia egészen 2008 utolsó negyedévéig ki is tartott, ekkor jelentkeztek a válság első hatásai a reálgazdaságban. Akkorra már komoly szociális feszültségekkel, utcai zavargásokkal, elbocsátásokkal, romló életszínvonallal és csökkenő fogyasztással járt együtt a válság.

1. táblázat Bulgária főbb makrogazdasági mutatói

		2006	2007	2008	2009	2010
GDP változás	%	6,50	6,40	6,20	-5,50	0,20
államadósság	GDP %-a	21,60	17,20	13,70	14,60	16,20
költségvetési egyenleg	GDP %-a	1,90	1,10	1,70	-4,70	-3,20
HICP	%	7,40	7,60	12,00	2,50	3,00
hosszú távú kötvénykamatok	%	4,20	4,50	5,40	7,20	6,00

Forrás: Eurostat (2011)

Bár a külföldi tőke kiemelten fontos szerepe (2007-ben például az FDI tette ki az összes bruttó beruházás kétharmadát) esélyt jelenthet a gazdaság egyes szektorainak gyors modernizációjára, ugyanakkor kockázatokat is hordoz magában: többek között a külföldi befektetőktől és a globális gazdasági folyamatoktól való nagyfokú közvetlen függést, illetve a duális gazdaság kialakulásának veszélyét (*Sakali* 2011). A helyzetet súlyosbítja, hogy a bolgár bankrendszer tulajdonosi szerkezete különösen kitett a válságnak: a bankok 33 százalékban görög tulajdonban vannak, a forrásokra pedig jelenleg az anyaországban van szükség. Ráadásul 2008-ig a folyó mérleg hiányát szinte teljes egészében az FDI fedezte, így a konjunkturális veszélyek Bulgáriába is begyűrűztek. A magas kockázati kitettség miatt a korábbi tőkebeáramlási tendencia megfordult: 2008-ban 4,4 százalékos tőkemenekülésre került sor, ami együtt járt a reálgazdasági mutatók nagymértékű romlásával is (*Eurostat* 2011). A Standard & Poor's nemzetközi hitelminősítő 2008 októberében negatív besorolásúvá minősítette le az ország kötvényeit (*Bulgária egyre sebezhetőbb* 2008).

A válság következtében beszűkült exportpiacok miatt az exportkitettség a korábbinál jóval komolyabb problémákat okozott (*Szemlér* 2009). Ugyanakkor a válság során visszaeső belső fogyasztás, és az ennek kapcsán szintén visszaeső import kedvezően hatott a külkereskedelmi mérlegre, ami így normalizálódni tudott, a kivitel pedig – hasonlóan a térség többi államához – a növekedés egyik fontos mozgatórugójává válhatott.

Bulgária államháztartási egyenlege a válságot megelőző években többletet mutatott, ez még a 2008-as évre is igaz volt, ami nem számított gyakorinak az OECD államok között. Ez a kiinduló helyzet lényegesen kedvezőbb volt, mint a deficitese államháztartással rendelkező országoké, ugyanakkor a válság nyomán világossá vált, hogy a szufficites államháztartási egyenleg az elkövetkező időszakban nem lesz tartható. A korábbi évek többletéből felhalmozott tartalék azonban viszonylag nagy mozgásteret biztosít gazdaságélénkítő programok, anticiklikus célzatú intézkedések finanszírozásához. Ugyanakkor a bolgár leva szigorú árfolyamrendszerben működik, fixen rögzített például az euróhoz képest – ennek felborítása rendkívüli következményekkel járt volna (*Érik a fordulat* 2009).

3. Mi jellemzi a krízist követő visszaesést?

A 2008-ban indult válság a többi országhoz hasonlóan Bulgáriában is a pénzügyi szektort érte el először; a hitelkínálat drámai szűkülésén keresztül azonban gyorsan tovaterjedt a gazdaság egészére. A híradások gyárbezárásokról, elbocsátásokról szóltak, még hozzá olyan szektorokban is, amelyek húzóágazatnak számítottak (textilipar, élelmiszeripar). A külföldi működőtőke beáramlásának csökkenése legélesebben elsőként az ingatlanszektorban volt tapasztalható, például az utóbbi években Európa-szerte közkedvelt úticéllá vált bolgár tengerparton 2009 első hónapjaiban 100-120 szálloda várt vevőre (*Gulde-Hussain* 2010). A válság terjedését Bulgáriában két rendkívüli lokális jellegű esemény is súlyosbította. Az egyik az orosz-ukrán gázvita következtében előálló energiahiány volt: a szállítások szünetelése miatt és kielégítő tartalékok híján számos üzemet kellett leállítani. Nem sokkal a gázválság után pedig a görög gazdálkodóknak a határátkelőket elzáró blokádjá jelentett újabb nehézséget, amely fontos kereskedelmi útvonalak használatát tette lehetetlenné (*Ötödik napja tart* 2010).

Nem könnyíti Bulgária helyzetét az sem, hogy az új tagországok számára sokszor a fejlesztések egyedüli forrását jelentő EU-támogatások kezelésével kapcsolatos gondok, illetve korrupciós vádak miatt Brüsszel e források egy részét még 2008 közepén felfüggesztette, és csak 2009 novemberében szabadította fel (*Felszabadította Brüsszel* 2009). A folyamatos, de kevés eredménnyel járó küzdelem a korrupció ellen beárnyékolta a kapcsolatot az EU központi szerveivel, ami nehezítette a válságkezelés lépéseit is.

A 2008 előtti évek prosperálása 2009-re lassult le, és a GDP-növekedés indexe a második negyedévben fordult át negatívra. A válság által a leginkább érintett ágazat az ipar volt, amelynek kibocsátása 8,1 százalékkal esett vissza; a mezőgazdaság teljesítménye 2,9 százalékkal, a szolgáltató szektoré pedig 1,5 százalékkal csökkent. A visszaesés hatására mintegy másfél százalékponttal sorvadt a foglalkoztatás (62,6 százalékra), illetve meredeken emelkedett a munkanélküliség: az állástalanok aránya a 2008-as 5,6 százalékról 2009 végéig 6,8 százalékra nőtt, 2010-ben pedig meghaladta a 11 százalékot (*Bulgarian National Bank* 2010). A munkanélküliség területileg is differenciált: a fővárosban a 3,4 százalékot ért el, míg a vidéki városokban ennek akár a hatszorosát is (*Szemlér* 2010).

A 2009-es költségvetési hiány következtében valamelyest növekedett a GDP-arányos államadósság, de az azévi 14,8 százalékos szint még mindig igen alacsony, a maastrichti 60 százalékos küszöbnek alig egynegyede. Ugyanakkor mivel a szufficites gazdálkodás 2009-ben már nem bizonyult tarthatónak, az adósságállomány is növekedésnek indult. Az inflációs ráta 2008-ban vált kétszámjegyűvé (12%), amit a gazdaság lassulása és a gazdaságélénkítő, lazító monetáris politika együttes hatásaként 2009-re 2,5 százalékra sikerült leszorítani. Abban az évben a Bolgár Nemzeti Bank 125 bázispontot vágott az irányadó kamatlábon, 3,92 százalékra mérsékelve azt (*125 bázispontot vágott* 2009).

Pozitív fejleményként értékelhető még az, hogy a külkereskedelmi mérleg hiánya javult, a GDP 27 százalékaról 9,4 százalékra. Ennek oka, hogy a külkereskedelem egésze jelentősen csökkent, de az export visszaesése (22,5%) összességében kisebb volt, mint az importé (33,3%) (*Eurostat* 2011). A válság miatt a kivitelben és a behozatalban egyaránt a nyersanyagok és az energetikai termékek forgalma esett vissza a legnagyobb mértékben. 2010-re azonban az export újra fellendült, a kilábalás egyik fő motorjává válva. Mivel ez együtt járt a belföldi fogyasztás jelentős visszaesésével, a korábbi évek belföldi kereslet vezérelte növekedése export támaszúvá vált (*Szemlér* 2009). Összességében elmondható, hogy a külkereskedelmi egyenleg javulása a válság egyik kedvező mellékhatása Bulgáriában.

4. A válságkezelés eszközei, eredmények és kudarcok

Az Európai Bizottság 2009-es konvergenciajelentése a kialakuló válság hatásaira reflektálva készült. Megállapításai alapján Bulgáriának elsősorban a fenntartható növekedéshez kapcsolódó kihívásokkal és makrogazdasági egyensúlytalansággal kell szembenéznie. A további konvergencia biztosítása érdekében a Bizottság javasolta, hogy Bulgária továbbra is törekedjen a rendezett költségvetési pozíció fenntartására a kiadások növekedésének visszafogásával, és igyekezzen hozzájárulni a versenyképesség javításához. További cél, hogy a kormány erősítse a közkiadások hatékony felhasználását, különösen a gazdaságfejlesztési programok teljes körű végrehajtásával, az igazgatási kapacitások megerősítésével, valamint a munkaerő- és termékpiacon, az oktatás és az egészségügy területén hozott reformerejű intézkedésekkel annak érdekében, hogy növeljék az ország termelékenységét és csökkentsék a hiányt (*European Commission* 2009).

4.1. Az első válságkezelési terv

A válság kezelése érdekében tett első kormányzati intézkedések közül kiemelkedtek az infrastruktúrafejlesztő programok, amelyek megkezdését segítette a 2008-as szufficittel zárt költségvetési év. A 2009 januárjában nyilvánosságra hozott válságkezelési terv a valutatartalékokra épített (*Rác* 2009). A részleteket 2009. január 30-án bemutató Sztanisev-csomag tipikus keynesi eszközrendszert vonultatott fel, a fejlesztésekre szánt pénzüsszegek a bolgár gazdaság fejlettségéhez, illetve az akkori gazdasági hangulathoz képest impozánsak voltak. A terv kiindulásként hangsúlyozta a bolgár gazdasági fejlődés dinamikáját és a bolgár pénzügyi rendszer stabilitását, a bankrendszer problémamentes működését. Ez utóbbival kapcsolatban külön kiemelte az ország valutatartalékainak magas szintjét (2008 novemberének végén 28 milliárd leva), valamint a bankbetétek biztonságának a korábbinál is magasabb fokú garantálására hozott gyors kormányzati intézkedéseket.

A közberuházásokra s ezeken keresztül új munkahelyek teremtésére szánt új keret 2009-ben 5,6 milliárd levát tett ki, ami a GDP 7,8 százalékának felelt meg. Ez a pénzüsszeg, kiegészülve a hosszú távú fejlesztési forrásokkal, a tervezet szerint az alábbi fő célok között oszlott meg (2. táblázat):

2. táblázat: A Sztanisev-csomag válságintézkedései (2009)

Szabályozott terület	Intézkedések
Infrastruktúra fejlesztése	Állami beruházások, autópályaépítés, energetikai szektor, egészségügy
Versenyképes beruházások támogatása	Bolgár Fejlesztési Bank létrehozása, ipari parkok, nemzetközi piacra jutás és innováció támogatása
Üzleti környezet javítása	Vállalkozóvá válás könnyítése, munkaadói járulék csökkentése
Munkavállalók védelme	Szociális foglalkoztatás bevezetése, csökkentett munkaidő támogatása, munkanélküliségi és egyéb szociális támogatások növelése
Oktatás	Oktatás finanszírozásának növelése, innovációs tevékenységek támogatása

Forrás: Szemlér (2009) alapján saját szerkesztés

2009 első hónapjaiban a terv megvalósítása több területen is megindult. Kiemelendő ezek közül a Bolgár Fejlesztési Bank tevékenysége, amelynek fő célja volt, hogy a kereskedelmi bankokon keresztül forrásokhoz juttassa a bolgár KKV-szektor. Ugyanakkor

számos fejlesztési tervet derékba tört a forráshiány, illetve a Sztanisev-kabinetet követő új kormány elképzelései (*Szemlér* 2009).

4.2. Új kormány, új program

A 2009 nyári választások után az új jobbközép, Bojko Boriszov vezette bolgár kormány három válságkezelő intézkedéscsomagot vezetett be. Ezek inkább a klasszikus értelemben vett fiskális szigorra építettek: prioritás volt az állami bevételek növelése, az adóbehajtás hatékonyságának javítása, a közigazgatásban pedig az erőteljes kiadáscsökkentés. A kormány egyértelműen elkötelezte magát a fiskális fegyelem mellett, s a 2009-es év egészére a pozitív államháztartási egyenleg elérését tűzte ki célul. Annak érdekében, hogy ezt a tervet tartani lehessen, a kormány júniusban bejelentette a közkiadások csökkentését 500 millió levával 2009-re.

A térségben sajátos bolgár árfolyamrendszert kikezdték a válság turbulens hatásai. A rögzített rezsim fenntartásának magas költségei – ami a jegybanki források gyors apadásával járt együtt – felvetették az IMF-fel való tárgyalás szükségességét (*Bulgária is az IMF-hez* 2009). A korábban stabil árfolyam miatt már évek óta napirenden szerepelt a belépés az „euró előszobájá”-nak tekintett ERM-II-be, de ezt 2009-ben el kellett halasztani, és azóta sem sikerült realizálni (*Bulgária elhalasztotta* 2011).

2010 márciusában az ország mintegy 200 millió euró támogatást kapott a „JEREMIE” program keretében az Európai Befektetési Alaptól a kis- és középvállalkozások kockázatának csökkentésére. A 2010 tavaszán napvilágot látott harmadik válságkezelő intézkedéscsomagban a kormány javasolta a 20 százalékos ÁFA felemelését (ami azóta sem valósult meg), a luxusadó bevezetését, valamint 55 vállalat esetében az állami kisebbségi tulajdon értékesítését. A kormány azonban továbbra is tántoríthatatlan abban a kérdésben, hogy a vállalkozások adóterhei a térségben egyedülállóan alacsonyak maradjanak: a teljes bérköltség csupán 34 százalékát kell adóként befizetni, a társasági adókulcs pedig fix 10% (*IMF* 2010). A kiadáscsökkentést így a szociális kiadások fájdalmas megvágásával valósítják meg: állandóan napirenden tartott kérdés a nyugdíjalapok konszolidációja, valamint a fenntarthatóság erősítése a nyugdíjkorhatár emelésével. Az alapokba befolyó összegek tovább gyarapodnak a munkavállalói járulékok és a minimálbér növelésével (*Bulgáriában nem szüntetik meg* 2010). Fenntartható működéshez a nyugdíjkorhatár és a kötelező szolgálati idő 2-3 éves emelésére lenne szükség – ezt azonban azóta sem sikerült megvalósítani (*Velkova* 2008). A nyugdíjrendszer vegyesen tartalmaz állami és magánnyugdíj elemeket. 2010-ben a teljes magánnyugdíj-vagyon államosítása is felvetődött, de ezt a kormány az érdekvédelmi szervekkel folytatott egyeztetések után elvetette. A nyugdíjrendszer kérdése továbbra is megoldást sürget, hiszen a bolgár társadalom a jelenlegi tendenciák szerint előregezésre van ítélve (*Koytcheva-Philipov* 2008).

Bulgária fiskális helyzetének pontos becslését nehezíti, hogy a legmagasabb szintekig jelen lévő korrupció miatt mindig újabb „csontvázak hullanak ki a szekrényből”. A 2009-es költségvetési hiányt 1,9 százalékról 4,7 százalékra kellett felemelni, az előző kormányok által kötött közbeszerzési szerződések nem várt, illetve nem ismert hatásai miatt (*Bulgária is hazudott* 2010). 2010-ben sikerült 4 százalékra szorítani a deficitet. A 2011-es prognózis 2,5 százalékos államháztartási hiánnyal számol, és 1,9 százalékos GDP-növekedést vetít előre az év hátralévő részére – ha ezek a számok a valóságot tükrözik, akkor az a recesszió túllépéseként értelmezhető. Kérdéses azonban az exportvezérelt növekedés tarthatósága, hiszen a külpiacok stagnálása esetén ez a bolgár gazdaság teljesítményének sem lehet a motorja. Amennyiben viszont a kormányzat a stabil fiskális fegyelmet megőrizve és további reformokat meghozva fenntartható pályára tereli a gazdaságot, Bulgária az elsők között várhatja a válság utáni fellendülést.

5. Összegzés

Bulgáriában 2009 a politikai irányváltás éve volt. Az országot a gazdasági és pénzügyi világválság hatásai mellett más megrázkódtatások is érték, amelyek mind a gazdasági, mind a politikai életben nyomot hagytak. Az ország nyitottsága, a nemzetközi folyamatokkal szembeni nagyfokú védtelensége mindenki számára nyilvánvalóvá vált; a megszorítások fokozták a társadalom elégedetlenségét az országban uralkodó állapotok miatt, ami hozzájárult a kormányváltáshoz. A politikai változás ellenére 2009 nem hozott áttörést Bulgária integrációs teljesítményében.

2010 őszéig a bolgár gazdaság rosszabbul teljesített, mint a térség országai, amelyek profitálni tudtak a régióban meghatározó német gazdaság élénküléséből. Ugyanakkor 2011-re a fiskális fegyelem helyreállni látszik, aminek következményeként tervezhető, kiszámítható pályára léphet a gazdaság – a bizalom kiépítése kulcsfontosságú mind a befektetői célcsoport, mind az Európai Unió döntéshozói számára. Az ország ugyanakkor kihívások elé néz a társadalmi összefogás erősítésének, a korrupció és a feketegazdaság visszaszorításának, a szociális elosztórendszerek további reformjainak területén. Ha ezeket megfelelően kezeli, akkor Bulgária a válságot követő potenciális fellendülés egyik nyertese lehet – további tőkét vonzva újabb esélyt kaphat a modernizációra és a felzárkózásra.

Irodalomjegyzék

- 125 bázispontot vágott... 2009: 125 bázispontot vágott a bolgár jegybank. *HVG.hu*, 2009. február 2. Interneten: http://hvg.hu/gazdasag/20090202_kamat_bulgaria
- Bulgária egyre sebezhetőbb 2008: Bulgária egyre sebezhetőbb. *HVG.hu*, 2008. október 30. Interneten: http://hvg.hu/gazdasag/20081030_leminosit_bulgaria_valtag
- Bulgária elhalasztotta... 2011: Bulgária elhalasztotta az euró előszobájába való belépést. *HVG.hu*, 2011. július 21. Interneten: http://hvg.hu/gazdasag/20110721_euroovezet_bulgaria
- Bulgária is az IMF-hez... 2009: Bulgária is az IMF-hez fordulhat. *Világgazdaság Online*, 2009. június 18. Interneten: http://www.vg.hu/penzugy/vg_online/penzugyek_-_kulfold/090618_sadfds_277655
- Bulgária is hazudott... 2010: Bulgária is hazudott a hiányról az euró érdekében. *Világgazdaság Online*, 2010. április 13. Interneten: <http://www.vg.hu/gazdasag/gazdasagpolitika/bulgaria-is-hazudott-a-hianyrol-az-euro-erdekeben-312418>
- Bulgáriában nem szüntetik meg... 2010: Bulgáriában nem szüntetik meg a magányugdíjpénztárakat. *Világgazdaság Online*, 2010. december 12. Interneten: <http://www.vg.hu/gazdasag/gazdasagpolitika/bulgariaban-nem-szuntetik-meg-a-magannyugdijpenztaarakat-335761>
- Bulgarian National Bank 2010: *Annual Report (2010)*, Sophia.
- European Commission 2009: Commission assesses Stability and Convergence Programmes of Bulgaria (...). *Press Release*, IP/09/273, Brussels.
- Eurostat 2011: *Statistics*. Interneten: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database
- Érik a fordulat... 2009: Érik a fordulat Bulgáriában. *Világgazdaság Online*, 2009. április 30. Interneten: <http://www.vg.hu/gazdasag/gazdasagpolitika/erik-a-fordulat-bulgariaban-271128>
- Felszabadította Brüsszel... 2009: Felszabadította Brüsszel Bulgária tavaly félretett EU-támogatását. *HVG.hu*, 2009. november 18. Interneten: http://hvg.hu/gazdasag/20091118_bulgaria_eu_tamogatgas

- Gulde, A-M. – Hussain, A. 2010: Staff Report for the 2010 Article IV Consultation. *IMF Country Report*, 10/160, International Monetary Fund, Washington, D.C.
- IMF 2010: *Bulgaria: Selected issues*, Washington.
- Koytcheva, E. – Philipov, D. 2008: Bulgaria: Ethnic differentials in rapidly declining fertility. *Demographic Research*, 19, 361-402. o., Rostock,
- Marer P. 2010: A világválság és Kelet-Európa. *Külgazdaság*, 54, január-február, 3-31. o.
- Ötödik napja tart... 2010: Ötödik napja tart a görög gazdálkodók blokádja. *Index*, 2010. január 20. Interneten: http://index.hu/gazdasag/blog/2010/01/20/otodik_napja_tart_a_gorog_gazdalkodok_blokadja/
- Rácz M. 2009: Összefoglaló a válságkezelésről az EU27-ben. In Somai M. (szerk.): *A globális válság: hatások, gazdaságpolitikai válaszok és kilátások – Nagy EU-tagállamok és a gazdasági válság*. MTA Világgazdasági Kutatóintézet, Budapest, 7-25. o.
- Sakali, C 2011: What kind of theory for Foreign Direct Investment (FDI) in Bulgaria? *International Journal of Economic Policy in Emerging Economies*. 4, 2/2011, 159-176. o.
- Simán vernek minket... 2009: Simán vernek minket a balkáni országok az adóversenyben. *Index*, 2009. február 23. Interneten: http://index.hu/gazdasag/magyar/2009/02/23/siman_vernek_minket_a_balkani_orzago_k_az_adoversenyben
- Szemlér T. 2009: A pénzügyi és gazdasági válság hatásai és a válságkezelő program Bulgáriában. In Novák T. – Wisniewski A. (szerk.): *A globális válság: hatások, gazdaságpolitikai válaszok és kilátások. Az új EU-tagállamok és a tagjelöltek helyzete a válságban*. MTA Világgazdasági Kutatóintézet, Budapest, 26-30. o.
- Szemlér T. 2010: Bulgária. In Túry G. – Vida K. (szerk.) *Monitoring jelentés 2010. Az európai unióhoz 2004-2007-ben csatlakozott Tizek teljesítményéről*. MTA Világgazdasági Kutatóintézet, Budapest, 69-73. o.
- Velkova, D. 2008: Changes in the Public Pension System and Their Impact on the Labor Market. *Economic Studies – Bulgarian Academy of Sciences*, 2, 22-59. o.
- Vida K. 2009: A közép- és kelet-európai új EU-tagállamok kiinduló helyzete a globális válságban. In Novák T. – Wisniewski A. (szerk.): *A globális válság: hatások, gazdaságpolitikai válaszok és kilátások. Az új EU-tagállamok és a tagjelöltek helyzete a válságban*. MTA Világgazdasági Kutatóintézet, Budapest, 7-18. o.