



Фиг. 3. "Степен на адекватност" на икономическите агенти ($\hat{\rho}_i$), 1993-2000 г.

За първия подпериод - от март 1993 г. до април 1996 г., се установява висока степен на адекватност, отразяваща поведението на инфлацията. Определящите инфлационни фактори през този период наред с инфлационните очаквания са валутният курс, вътрешният кредит и лихвеният процент, като влиянието на валутния курс е най-силно¹. Това е период на изкуствено поддържан разрыв между инфлацията и валутния курс. В резултат реалното покачване на лева натрупва напрежения, които трябва да се компенсират в бъдещ период (както се случи през 1996 г.). В същото време изпреварващите темпове на инфлацията са показателни за действието на инфлационните очаквания. Стопанските агенти формират своя преценка за политиката на регулиране на валутния курс и за възможностите тя да бъде продължително поддържана предвид състоянието на валутните резерви и текущата сметка на платежния баланс. На базата на тази преценка се формират очаквания за бъдещата динамика на валутния курс, които пряко се отразяват върху инфлационните очаквания и инфлацията. Предполагането, че стопанските агенти във висока степен оценяват реалната икономическа ситуация, в този период се потвърждава от относително високите стойности на "степенна на адекватност" (вж. фиг. 3), чието средно значение за периода е 0.675 със стандартно отклонение 0.0498.

През 1996 г. възможностите за поддържане на привидна стабилност на валутния курс са изчерпани. Границите на колебанията му са високи, а макрополитиката е безпомощна да тушира отклоненията. Ефектът от политиката на парична рестрикция за овладяване на инфлацията в

¹ Вж. Иванова, П. Цит. съч., 103-116.