



ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕВРОСИСТЕМА

# Доклад за конвергенцията

Май 2018



# Съдържание

<b>1</b>	<b>Въведение</b>	<b>3</b>
<b>2</b>	<b>Аналитична рамка</b>	<b>5</b>
2.1	Икономическа конвергенция	5
	<b>Каре 1</b> Динамика на цените	7
	<b>Каре 2</b> Публични финанси	8
	<b>Каре 3</b> Динамика на валутния курс	13
	<b>Каре 4</b> Динамика на дългосрочните лихвени проценти	14
	<b>Каре 5</b> Други съществени фактори	16
2.2	Съответствие на националното законодателство с договорите	17
<b>3</b>	<b>Състояние на икономическата конвергенция</b>	<b>47</b>
3.1	Критерият за ценова стабилност	52
3.2	Критерият за държавната бюджетна позиция	54
3.3	Критерият за валутния курс	56
3.4	Критерият за дългосрочния лихвен процент	57
3.5	Други съществени фактори	57
<b>4</b>	<b>Преглед по държави</b>	<b>63</b>
4.1	България	63
4.2	Чехия	64
4.3	Хърватия	66
4.4	Унгария	67
4.5	Полша	69
4.6	Румъния	70
4.7	Швеция	72
<b>5</b>	<b>Проучване на икономическата конвергенция в отделните държави</b>	<b>74</b>
5.1	България	74

**7 Проучване за съответствие на националното законодателство с Договорите 87**

**7.1 България 87**

Версията на български език на „Доклад за конвергенцията“ от 2018 г. на ЕЦБ съдържа първите четири глави и разделите за България в глави 5 и 7. За повече информация можете да ползвате пълната версия на английски език, достъпна в уебсайта на [ЕЦБ](#).

# 1 Въведение

**От 1 януари 1999 г. досега еврото бе въведено в 19 държави – членки на Европейския съюз (ЕС); в настоящия доклад е направен преглед на седем от деветте държави – членки на ЕС, които още не са приели единната валута.** Две от деветте – Дания и Обединеното кралство, са изпратили нотификация, че няма да участват в третия етап на Икономическия и паричен съюз (ИПС). Поради това доклади за конвергенцията за тези две държави ще бъдат изготвяни само по тяхно искане. Тъй като подобно искане не е постъпило от никоя от двете държави, в този доклад са разгледани седем страни: България, Чехия, Хърватия, Унгария, Полша, Румъния и Швеция. По силата на Договора за функционирането на Европейския съюз (наричан по-нататък Договора)<sup>1</sup> всичките седем държави са поели ангажимент да приемат еврото, което означава, че трябва да се стремят да покрият всички критерии за конвергенция.

**С изготвянето на този доклад Европейската централна банка (ЕЦБ) изпълнява изискването по член 140 от Договора.** Съгласно член 140 най-малко веднъж на две години или по искане на държава – членка на ЕС с дерогация, ЕЦБ и Европейската комисия задължително докладват пред Съвета на Европейския съюз (Съвета на ЕС) „относно напредъка, постигнат от държавите членки с дерогация в изпълнението на техните задължения, във връзка с постигането на икономическия и паричен съюз“. Прегледът на включените в този доклад седем държави е част от редовния двегодишен цикъл. Европейската комисия също изготвя доклад и двата доклада се представят едновременно на Съвета на ЕС.

**В настоящия доклад ЕЦБ използва рамката, прилагана и в предишните ѝ доклади за конвергенцията.** Тя проучва дали в седемте разглеждани държави членки е постигната висока степен на устойчива икономическа конвергенция, съответства ли националното законодателство на Договорите и на Устава на Европейската система на централните банки и на Европейската централна банка (Устава) и изпълнени ли са законовите изисквания по отношение на съответната национална централна банка (НЦБ) за превръщането им в неразделна част от Евросистемата.

**Прегледът на процеса на икономическа конвергенция е в тясна зависимост от качеството и пълнотата на базовата статистическа информация.** Съставянето и отчитането на статистическа информация, особено що се отнася до държавната финансова статистика, не трябва да бъдат обект на политически съображения или намеса. Държавите – членки на

<sup>1</sup> Освен ако не е посочено друго, всички позовавания на Договора в настоящия доклад се отнасят до Договора за функционирането на Европейския съюз, а позоваването на членове отразява тяхното номериране от 1 декември 2009 г. Освен ако не е посочено друго, всички позовавания на Договорите в настоящия доклад се отнасят до Договора за Европейския съюз и Договора за функционирането на Европейския съюз. За пояснения по тези термини вижте също онлайн речника на ЕЦБ ([ECB web glossary](#)).

ЕС, са приканени да разглеждат качеството и пълнотата на статистическата си информация като въпрос от първостепенна важност, да осигурят използването на подходяща система от проверки и контроли при нейното компилиране и да прилагат минимални стандарти в сферата на статистиката. Тези стандарти са от изключителна важност за укрепване на независимостта, интегритета и отчетността на националните статистически институти и за засилване на доверието в качеството на държавната финансова статистика (виж глава 6 в изданието на английски език).

**Следва също да се напомни, че от 4 ноември 2014 г.<sup>2</sup> насам всяка страна, чиято дерогация се отменя, трябва да се присъедини към Единния надзорен механизъм (ЕНМ) най-късно от датата, на която приеме еврото.**

От тази дата съответната държава поема всички права и задължения, свързани с ЕНМ. Затова е извънредно важно да бъде извършена необходимата подготовка. По-конкретно, банковата система на всяка държава членка, която се присъединява към еврозоната и съответно към ЕНМ, ще бъде обект на цялостна оценка.<sup>3</sup>

**Докладът е структуриран по следния начин.** В глава 2 е описана използваната при проучването рамка за икономическа и правна конвергенция. В глава 3 е представен обзор на ключовите аспекти на икономическата конвергенция, извършен на база на хоризонтален анализ (т.нар. тренд анализ). Глава 4 съдържа кратко резюме по държави на основните резултати от прегледа на икономическата и правната конвергенция. В глава 5 се разглежда по-подробно състоянието на икономическата конвергенция във всяка от седемте разглеждани държави – членки на ЕС (в изданието на български език е поместен само раздел 5.1, посветен на България). Глава 6 (в изданието на английски език) представя обзор на показателите за конвергенция и на статистическата методология, използвана за тяхното компилиране. Накрая, в глава 7 се прави преглед на съответствието на националното законодателство на разглежданите държави членки, включително устройствените закони на техните НЦБ, с членове 130 и 131 от Договора (в изданието на български език е поместен само раздел 7.1, посветен на България).

---

<sup>2</sup> Това е датата, на която ЕЦБ поема задачите си, възложени ѝ съгласно Регламент (ЕС) № 1024/2013 на Съвета от 15 октомври 2013 г. за възлагане на Европейската централна банка на конкретни задачи относно политиките, свързани с пруденциалния надзор над кредитните институции, член 33, параграф 2.

<sup>3</sup> Виж съображение 10 от Регламент ЕЦБ/2014/17 на Европейската централна банка от 16 април 2014 г. за създаване на рамката за сътрудничество в единния надзорен механизъм между Европейската централна банка и националните компетентни органи и с определените на национално равнище органи (Рамков регламент за ЕНМ).

## 2 Аналитична рамка

### 2.1 Икономическа конвергенция

**За да проучи състоянието на икономическата конвергенция в държавите – членки на ЕС, които имат за цел да приемат еврото, ЕЦБ използва обща аналитична рамка.** Общата рамка, последователно прилагана във всички доклади на Европейския паричен институт (ЕПИ) и на ЕЦБ за конвергенцията, се основава, първо, на разпоредбите на Договора и на прилагането им от страна на ЕЦБ по отношение на динамиката на цените, бюджетните салда и съотношенията на дълга, валутните курсове и дългосрочните лихвени проценти, както и на други фактори, свързани с икономическата интеграция и конвергенция. Второ, тя се основава на редица допълнителни ретроспективни и прогнозни икономически показатели, смятани за целесъобразни при по-подробното проучване на устойчивостта на конвергенцията. Базираният на всички тези фактори преглед на съответната държава членка е необходим, за да се гарантира, че интегрирането ѝ в еврозоната ще протече без сериозни трудности. В карета 1–5 по-долу накратко са припомнени правните разпоредби и са представени методологически детайли от прилагането на тези разпоредби от страна на ЕЦБ.

**Настоящият доклад е изготвен въз основа на принципите, залегнали в предишни публикувани от ЕЦБ (а преди това и от ЕПИ) доклади, с цел осигуряване на приемственост и еднакво третиране.** По-конкретно, ЕЦБ използва няколко ръководни принципа при прилагането на критериите за конвергенция. Първо, отделните критерии се интерпретират и прилагат по точно определен начин. Смесът на този принцип се състои в това, че главната цел на критериите е да гарантират, че в еврозоната могат да членуват само тези държави – членки на ЕС, икономическите условия в които способстват за поддържане на ценова стабилност и съгласуваност в еврозоната. Второ, критериите за конвергенция представляват цялостен съгласуван пакет и трябва да бъдат изпълнени всички; в Договора критериите са изброени като равнопоставени и не предполагат йерархичен ред. Трето, за изпълнението на критериите за конвергенция се съди на база на текущите данни. Четвърто, критериите за конвергенция следва да се прилагат последователно, прозрачно и еднозначно. Нещо повече, когато се разглежда изпълнението на критериите за конвергенция, съществен фактор е устойчивостта, тъй като конвергенция трябва да бъде постигната трайно, а не само в определен момент. По тази причина прегледът на държавите се фокусира върху устойчивостта на конвергенцията.

**Ето защо икономическото развитие на държавите – обект на прегледа, се разглежда ретроспективно, обхващайки по правило последните десет години.** Това позволява по-точно да се определи доколко сегашните постижения са резултат от ендегенно структурно приспособяване, което от своя

страна води до по-точна оценка за устойчивостта на икономическата конвергенция.

**Освен това, доколкото е уместно, се правят и прогнози за бъдещето.** В този смисъл особено внимание се обръща на факта, че устойчивостта на благоприятното икономическо развитие зависи извънредно много от подходящите и трайни политически решения на днешните и бъдещите предизвикателства. Силното управление, стабилните институции и устойчивите публични финанси също са важни за поддържането на устойчив растеж на производството в средно- и дългосрочен хоризонт. Като цяло се акцентира върху обстоятелството, че гарантирането на устойчивост на икономическата конвергенция зависи както от постигането на добра стартова позиция, така и от наличието на стабилни институции и от провеждането на подходяща политика след приемането на еврото.

**Общата рамка се прилага поотделно за седемте разглеждани в този доклад държави – членки на ЕС.** В съответствие с разпоредбите на член 140 от Договора тези прегледи, които се фокусират върху резултатите на всяка от държавите членки, следва да се разглеждат за всяка от тях поотделно.

**Статистическите данни, включени в настоящия Доклад за конвергенцията, са към 3 май 2018 г.** Статистическата информация, използвана при прилагането на критериите за конвергенция, е предоставена от Европейската комисия (виж глава 6 в изданието на английски език, а също таблиците и графиките), а за валутните курсове и дългосрочните лихвени проценти – съвместно от нея и ЕЦБ. Данните за конвергенцията по отношение на динамиката на цените и дългосрочните лихвени проценти са до март 2018 г. – последния месец с налични данни за хармонизирания индекс на потребителските цени (ХИПЦ). За разглеждания в доклада период месечните данни за валутните курсове са до края на април 2018 г. Историческите данни за фискалните позиции обхващат периода до 2017 г. Взети са предвид и прогнози от различни източници, както и последната конвергентна програма на съответната държава членка и друга информация, необходима за прегледа на перспективите за устойчивостта на конвергенцията. Икономическата прогноза на Европейската комисия (ЕК) от пролетта на 2018 г. и нейният „Доклад за механизма за предупреждение за 2018 г.“, които са взети предвид в този доклад, са публикувани съответно на 3 май 2018 г. и на 22 ноември 2017 г. Настоящият доклад е приет от Генералния съвет на ЕЦБ на 17 май 2018 г.

**Що се отнася до динамиката на цените, правните разпоредби и тяхното прилагане от страна на ЕЦБ са представени в каре 1.**

## Каре 1

### Динамика на цените

---

#### 1. Разпоредби на Договора

Член 140, параграф 1, първо тире от Договора изисква в Доклада за конвергенцията да се направи преглед на постигането на висока степен на устойчива конвергенция въз основа на изпълнението от страна на всяка държава членка на следния критерий:

„постигане във висока степен на ценова стабилност; това става ясно, когато размерът на инфлацията се приближава в най-голяма степен до онзи в трите държави членки с най-добри показатели по отношение на ценовата стабилност“.

Член 1 от Протокола (№ 13) относно критериите за конвергенция гласи:

„Критерият за ценова стабилност, посочен в член 140, параграф 1, първо тире от Договора за функционирането на Европейския съюз означава, че в съответната държава членка е налице ценова стабилност и средният темп на инфлацията за период от една година преди осъществяването на прегледа на резултатите не превишава с повече от 1,5 процентни пункта този, който съществува най-много в три държави членки, имащи най-добри резултати в областта на ценовата стабилност. Инфлацията се измерва посредством индекс на потребителските цени на съпоставима база, като се отчитат различията в националните дефиниции“.

#### 2. Прилагане на разпоредбите на Договора

В контекста на този доклад ЕЦБ прилага разпоредбите на Договора, както следва:

Първо, що се отнася до „средния размер на инфлацията за период от една година преди осъществяването на прегледа“, той се изчислява, като се използва изменението на последната налична 12-месечна средна величина на ХИПЦ спрямо предходната 12-месечна средна. Така, що се отнася до темпа на инфлация, разглежданият в настоящия доклад референтен период е април 2017 г. – март 2018 г.

Второ, при определянето на референтната стойност се прилага принципът за „най-много три държави членки, имащи най-добри резултати в областта на ценовата стабилност“, като се използва непретеглената средноаритметична величина на темпа на инфлация в следните три държави членки: Кипър (0,2%), Ирландия (0,3%) и Финландия (0,8%). В резултат средният темп е 0,4%, а след като се прибавят 1,5 процентни пункта, референтната стойност става 1,9%. Трябва да се подчертае, че съгласно Договора резултатите за инфлацията в отделните държави се разглеждат в относително изражение, т.е. спрямо равнището ѝ в държавите членки с най-добри показатели. Следователно критерият за ценова стабилност взема предвид факта, че общите за всички сътресения (свързани например със световните цени на борсовите стоки) може временно да отклонят инфлацията от заложеното от централните банки целево равнище.

В последните пет доклада е използван подходът на „статистически екстремалните (нетипични) стойности“, за да се отчетат адекватно възможни значими деформации в динамиката на инфлацията в отделни държави. Държава членка се разглежда като статистически нетипична, ако са изпълнени две условия: първо, 12-месечният ѝ среден темп



на инфлация е значително под съпоставимите темпове в други държави членки; и, второ, динамиката на цените в нея е силно повлияна от извънредни фактори. В настоящия доклад нито една държава членка не се разглежда като статистически нетипична.

Инфлацията се измерва въз основа на ХИПЦ, разработен с цел оценяване на съпоставима база на конвергенцията по отношение на ценовата стабилност (виж раздел 2 от глава 6 в изданието на английски език).

---

**Средният темп на измерената чрез ХИПЦ инфлация през 12-месечния референтен период от април 2017 г. до март 2018 г. се разглежда на базата на икономическите резултати на страната през последните десет години по отношение на ценовата стабилност.** Това позволява по-подробен преглед на устойчивостта на динамиката на цените в разглежданата държава. Във връзка с това се обръща внимание на ориентацията на паричната политика и по-специално на това, дали паричните власти се съсредоточават главно върху постигането и поддържането на ценова стабилност, както и на приноса на други сфери на икономическата политика за постигането на тази цел. Нещо повече, взето е предвид и влиянието на макроикономическата среда за постигането на ценова стабилност. Динамиката на цените се проучва от гледна точка на условията на търсенето и предлагането, като се обръща особено внимание на фактори, като разходите за труд на единица продукция и цените на вноса. Накрая се разглеждат тенденциите при други съществени ценови индекси. От гледна точка на перспективите е представено и становище за бъдещата динамика на инфлацията през следващите години, включително прогнози на големи международни организации и пазарни участници. Освен това се обсъждат институционалните и структурните аспекти, свързани с поддържането на среда, допринасяща за ценовата стабилност след приемането на еврото.

**Що се отнася до промените в областта на публичните финанси, правните разпоредби и тяхното прилагане от страна на ЕЦБ, както и някои процедурни въпроси, са представени в каре 2.**

## Каре 2

### Публични финанси

---

#### 1. Разпоредби на Договора и други правни разпоредби

Член 140, параграф 1, второ тире от Договора изисква в Доклада за конвергенцията да се направи преглед на постигането на висока степен на устойчива конвергенция въз основа на изпълнението от страна на всяка държава членка на следния критерий:

„устойчивост на държавната финансова позиция; това е видно от постигането на държавна бюджетна позиция без прекомерен дефицит, по смисъла на член 126, параграф 6“.

Член 2 от Протокола (№ 13) относно критериите за конвергенция гласи:

„Критерият за държавната бюджетна позиция, посочен в член 140, параграф 1, второ тире от посочения Договор, означава, че по време на прегледа на резултатите Съветът не е приел решение по отношение на засегнатата държава членка в съответствие с член 126, параграф 6 от посочения Договор, че е налице прекомерен бюджетен дефицит“.

Член 126 описва процедурата при прекомерен дефицит (ППД). Съгласно член 126, параграфи 2 и 3, в случай че държава членка не спази изискванията за бюджетна дисциплина, ЕК изготвя доклад, по-специално при:

1. съотношение между планирания или действителния бюджетен дефицит и БВП, надхвърлящо референтната стойност (определена на 3% от БВП в Протокола относно процедурата при прекомерен дефицит), освен ако:
  - а) съотношението съществено и трайно е намаляло и е достигнало ниво, близо до референтната стойност; или, алтернативно,
  - б) превишението на референтната стойност за дефицита е само временно и по изключение, като съотношението остава близо до референтната стойност;
2. съотношението между държавния дълг и БВП надвишава референтната стойност (определена на 60% от БВП в Протокола относно процедурата при прекомерен дефицит), освен ако е достатъчно намаляващо и се доближава до референтната стойност със задоволителни темпове.

В допълнение докладът, изготвен от ЕК, трябва да вземе предвид дали бюджетният дефицит надвишава инвестиционните разходи на правителството, както и всички други съществени фактори, включително средносрочната икономическа и бюджетна позиция на държавата членка. ЕК може също да изготви доклад, ако въпреки изпълнението на изискванията по критериите тя е на мнение, че в държава членка е налице риск от прекомерен дефицит. Икономическият и финансов комитет подготвя становище относно доклада на ЕК. И накрая, в съответствие с член 126, параграф 6 на база препоръката на ЕК и след като е обсъдил всички представени от съответната държава членка съображения, Съветът на ЕС въз основа на цялостна оценка взема с квалифицирано мнозинство без участието на съответната държава членка решение дали в нея е налице прекомерен дефицит.

Разпоредбите на Договора по член 126 са допълнително уточнени в Регламент (ЕО) № 1467/97 на Съвета<sup>4</sup>, изменен с Регламент (ЕС) № 1177/2011<sup>5</sup>, който наред с другото:

---

<sup>4</sup> Регламент (ЕО) № 1467/97 на Съвета от 7 юли 1997 г. за определяне и изясняване на прилагането на процедурата при прекомерен дефицит, ОВ L 209, 10/01, с. 89.

<sup>5</sup> Регламент (ЕС) № 1177/2011 на Съвета от 8 ноември 2011 г. за изменение на Регламент (ЕО) № 1467/97 на Съвета за определяне и изясняване на прилагането на процедурата при прекомерен дефицит, ОВ L 306, 23.11.2011 г., с. 33.

- потвърждава равнопоставеността на двата критерия – за държавния дълг и за дефицита, посочвайки първия за действащ, като допуска тригодишен преходен период за държави членки в процедури при прекомерен дефицит, открити преди 2011 г. В член 2, параграф 1а от Регламента се предвижда, че когато надхвърля референтната стойност, съотношението на държавния дълг към БВП се смята за достатъчно намаляващо и за приближаващо референтната стойност със задоволителни темпове, ако разликата по отношение на референтната стойност е намаляла през предходните три години със среден темп от една двадесета годишно въз основа на промените през последните три години, за които има данни. Изискването съгласно критерия за дълга също се смята за изпълнено, ако въз основа на бюджетните прогнози на ЕК съществува вероятност изискваното намаление на диференциала да настъпи през определения тригодишен период. При прилагането на т.нар. числово изразен показател за корекция на съотношението на дълга (по-нататък бенчмарк за намаляването на дълга) следва да се отчита влиянието на икономическия цикъл върху темпа на това намаляване;
- подробно се посочват съответните фактори, които ЕК следва да има предвид при изготвянето на доклад по член 126, параграф 3 от Договора. И най-важното, Регламентът определя редица фактори, които са от значение за оценяване на развитието в средносрочен план на икономическите показатели, състоянието на бюджета и на равнището на държавния дълг (виж член 2, параграф 3 от Регламента и по-долу подробностите относно анализа на ЕЦБ, произтичащ от него).

Нещо повече, Договорът за стабилност, координация и управление (ДСКУ) в Икономическия и паричен съюз, който е изготвен въз основа на разпоредбите на усъвършенствания Пакт за стабилност и растеж, бе подписан на 2 март 2012 г. от 25 държави – членки на ЕС (всички държави – членки на ЕС, с изключение на Обединеното кралство, Чехия и Хърватия), и влезе в сила на 1 януари 2013 г.<sup>6</sup> Дял III (Фискален пакт) предвижда също обвързващо фискално правило, чиято цел е да гарантира, че бюджетът на сектор „държавно управление“ е балансиран или отчита излишък. Правилото се счита за спазено, ако годишното структурно бюджетно салдо отговаря на установената за съответната държава средносрочна бюджетна цел и в структурно изражение дефицитът не превишава 0,5% от БВП. Ако съотношението на държавния дълг към БВП е значително под 60% и рисковете за дългосрочната устойчивост на публичните финанси са ниски, като средносрочна бюджетна цел може да бъде заложен структурен дефицит от максимум 1% от БВП. Договорът за стабилност, координация и управление включва и бенчмарка за намаляването на дълга, посочен в Регламент (ЕС) № 1177/2011 на Съвета, който изменя Регламент (ЕО) № 1467/97.<sup>7</sup> От подписаните държави членки се изисква да въведат в конституцията си или в еквивалентен закон от равнище, по-високо от това на ежегодния закон за държавния бюджет, определените фискални правила, съпроводени с автоматичен механизъм за корекции в случай на отклонение от бюджетната цел.

<sup>6</sup> ДСКУ се разпростира и върху тези държави членки с дерогация, които са го ратифицирали, от датата на влизане в сила на решението, отменящо тази дерогация, или от по-ранна дата, ако съответната държава членка обяви намерението си от тази по-ранна дата да се обвърже с всички или с част от разпоредбите на ДСКУ.

<sup>7</sup> Регламент (ЕС) № 1177/2011 на Съвета от 8 ноември 2011 г. за изменение на Регламент (ЕО) № 1467/97 на Съвета за определяне и изясняване на прилагането на процедурата при прекомерен дефицит, ОВ L 306, 23.11.2011 г., с. 33.

## 2. Прилагане на разпоредбите на Договора

За целите на прегледа на конвергенцията ЕЦБ изразява мнението си относно състоянието на публичните финанси. Що се отнася до устойчивостта, ЕЦБ прави преглед на основните показатели за публичните финанси в периода 2008–2017 г., на перспективите и предизвикателствата пред финансите на сектор „държавно управление“, като се фокусира върху взаимовръзките между динамиката на дефицита и дълга. ЕЦБ представя анализ по отношение на ефикасността на националните бюджетни рамки, както е посочено в член 2, параграф 3, буква „б“ от Регламент (ЕО) № 1467/97 на Съвета и в Директива 2011/85/ЕС на Съвета.<sup>8</sup> Освен това правилото за разходите, както е предвидено в член 9, параграф 1 от Регламент (ЕО) № 1466/97<sup>9</sup> на Съвета, изменен с Регламент (ЕС) № 1175/2011, има за цел да гарантира разумно финансиране на нарастването на разходите. В съответствие с това правило, наред с другото, държавите – членки на ЕС, които още не са постигнали средносрочната си бюджетна цел, следва да гарантират, че годишното нарастване на съответните първични разходи не надвишава референтния средносрочен темп на растеж на потенциалния БВП, освен ако това превишение е съпоставимо с дискреционни мерки по отношение на приходите. ЕЦБ представя най-новата оценка на ЕК относно спазването от държавите членки на правилото за разходите. Що се отнася до член 126, ЕЦБ, за разлика от ЕК, не участва формално в процедурата при прекомерен дефицит. Затова докладът на ЕЦБ само констатира дали дадена държава подлежи на такава процедура.

Предвид разпоредбата в Договора, според която съотношение на дълга от над 60% от БВП трябва да бъде „достатъчно намаляващо и достигащо референтната стойност със задоволителни темпове“, ЕЦБ прави преглед на миналите и бъдещите тенденции при това съотношение. За държави членки, в които съотношението на дълга надхвърля референтната стойност, ЕЦБ представя най-новата оценка на ЕК за спазването на бенчмарка за намаляването на дълга, заложен в член 2, параграф 1а от Регламент (ЕО) № 1467/97 на Съвета.

В съответствие с Европейската система от национални и регионални сметки 2010 прегледът на състоянието на публичните финанси се основава на данните, компилирани от националните сметки (виж глава 6 в изданието на английски език). По-голямата част от данните, съдържащи се в този доклад, са предоставени от ЕК през април 2018 г. и включват финансовите позиции на държавите в периода 2008–2017 г., както и прогнози на ЕК за 2018–2019 г.

---

**Що се отнася до устойчивостта на публичните финанси, резултатът за референтната 2017 г. се разглежда през призмата на постигнатото от анализиранията държава през последните десет години.** Първо, проучва се динамиката на съотношението на дефицита. Полезно е да се има предвид, че по правило годишното изменение на съотношението на дефицита в дадена държава се влияе от различни базисни фактори. Тези влияния може да се

<sup>8</sup> Директива 2011/85/ЕС на Съвета от 8 ноември 2011 г. относно изискванията за бюджетните рамки на държавите членки, ОВ L 306, 23.11.2011 г., с. 41.

<sup>9</sup> Регламент (ЕО) № 1466/97 на Съвета от 7 юли 1997 г. за засилване на надзора върху състоянието на бюджета и на надзора и координацията на икономическите политики, ОВ L 209, 10/01, с. 84.

разделят, от една страна, на „циклични ефекти“, отразяващи реакцията на дефицита спрямо фазата на икономическия цикъл, и от друга – на „нециклични ефекти“, за които често се смята, че отразяват структурни или трайни корекции във фискалната политика. Не е задължително обаче подобни нециклични ефекти, представени в доклада количествено, да се разглеждат като отразяващи единствено структурна промяна във фискалната позиция, тъй като включват и временни ефекти върху бюджетното салдо, произтичащи от действието както на мерки, свързани с провежданата политика, така и на специфични фактори. Всъщност да се оцени как се променят структурните бюджетни позиции по време на кризата, е особено трудно предвид несигурността относно равнището и темпа на растеж на потенциалното производство.

**Като следваща стъпка се разглежда динамиката на съотношението на държавния дълг в този период, както и обуславящите я фактори.** Тези фактори са: разликата между растежа на номиналния БВП и лихвените проценти, първичното салдо и корекциите на дефицита и дълга. Такава гледна точка може да предостави допълнителна информация за степента, в която макроикономическата среда, и по-специално комбинацията между растежа и лихвените проценти, влияе върху динамиката на дълга. Тя може също да даде повече информация относно приноса на структурното бюджетно салдо и на цикличните тенденции, намерили отражение в първичното салдо, и относно ролята на някои специфични фактори, включени в корекциите на дефицита и дълга. Освен това, когато се разглежда структурата на държавния дълг, се акцентира в частност върху дяловете на краткосрочния дълг и на дълга в чуждестранна валута, а също и върху тяхното изменение. При сравняването на тези дялове с текущото равнище на дълга като дял от БВП се добива представа за чувствителността на бюджетните салда спрямо изменението на валутните курсове и лихвените проценти.

**От гледна точка на бъдещото развитие се разглеждат националните бюджетни планове и последните прогнози на ЕК за 2018–2019 г., като се взема предвид средносрочната фискална стратегия, отразена в конвергентната програма.** Това включва оценка на планираното изпълнение на средносрочната бюджетна цел на страната, както се предвижда в Пакта за стабилност и растеж, както и на прогнозата за съотношението на дълга на база текущата бюджетна политика. И накрая, подчертават се дългосрочните предизвикателства пред устойчивостта на бюджетната позиция и основните сфери, подлежащи на консолидация, по-конкретно онези от тях, които са свързани с проблема на недофинансираните държавни пенсионни системи във връзка с демографските промени и с поети от правителството условни задължения, особено по време на финансовата и икономическата криза. В съответствие с досегашната практика очертаваният по-горе анализ обхваща повечето от съществените фактори, посочени в член 2, параграф 3 от Регламент (ЕО) № 1467/97 на Съвета, както е описано в каре 2.

**Що се отнася до динамиката на валутните курсове, правните разпоредби и тяхното прилагане от страна на ЕЦБ са представени в каре 3.**

## Каре 3

### Динамика на валутния курс

---

#### 1. Разпоредби на Договора

Член 140, параграф 1, трето тире от Договора изисква в Доклада за конвергенцията да се направи преглед на постигането на висока степен на устойчива конвергенция въз основа на изпълнението от страна на всяка държава членка на следния критерий:

„спазване в нормални граници на отклонение, в съответствие с предвиденото от валутния механизъм на Европейската парична система, в продължение на най-малко две години, без да е осъществено девалвиране спрямо еврото“.

Член 3 от Протокола (№ 13) относно критериите за конвергенция гласи:

„Критерият за участие във валутния механизъм на Европейската парична система, посочен в член 140, параграф 1, трето тире от посочения Договор, означава, че държавата членка е спазвала нормалните граници на отклонение, предвидени във валутния механизъм на Европейската парична система, без да са били налице значителни отклонения най-малко през последните две години преди прегледа на резултатите. По-конкретно, държавата членка не трябва да е осъществявала през същия период девалвация на централния курс на своята валута спрямо еврото по своя собствена инициатива“.

#### 2. Прилагане на разпоредбите на Договора

Що се отнася до стабилността на валутния курс, ЕЦБ проучва дали държавата е участвала във Валутен механизъм II (който от януари 1999 г. замени Валутния механизъм) в продължение на най-малко две години преди прегледа на конвергенцията, без да са били налице значителни отклонения, в частност без да е извършвана девалвация на валутата ѝ спрямо еврото. Ако периодът на участие е по-кратък, динамиката на валутния курс се описва за двегодишен референтен период.

Прегледът на стабилността на валутния курс спрямо еврото се фокусира върху близостта му до централния курс във Валутен механизъм II (VM II), но се вземат предвид и факторите, които може да са довели до поскъпване на валутата, което съответства на използвания в миналото подход. В този смисъл широчината на диапазона на колебание в рамките на VM II не накърнява прегледа по критерия за стабилност на валутния курс.

Освен това въпросът за липсата на „значителни отклонения“ принципно се решава чрез:

1) преглед на степента, в която валутните курсове се отклоняват от централните курсове спрямо еврото във VM II; 2) използване на показатели, като колебливост на валутния курс спрямо еврото и неговия тренд, както и диференциалите на краткосрочните лихвени проценти спрямо тези в еврозоната и тяхната динамика; 3) преценка за ролята на валутните интервенции; и 4) разглеждане на ролята на международните програми за финансова помощ за стабилизирането на валутата.

В настоящия доклад референтният период е от 2 май 2016 г. до 3 май 2018 г. Всички двустранни обменни курсове са официални референтни курсове на ЕЦБ (виж глава 6 в изданието на английски език).

---

**За разглеждания период освен участието във ВМ II и динамиката на номиналния обменен курс спрямо еврото накратко се анализират и данни, свързани със стабилността на текущия валутен курс.** Те са извлечени от промените в реалните ефективни валутни курсове и от текущата, капиталовата и финансовата сметка на платежния баланс. Проучва се и динамиката на brutния външен дълг и нетната международна инвестиционна позиция през по-продължителни периоди от време. Разделът, посветен на динамиката на валутния курс, включва също измерители за степента на интеграция на държавата в еврозоната. Оценките са направени по отношение както на външнотърговската (износ и внос), така и на финансовата интеграция. И накрая, в раздела за динамиката на валутния курс се отбелязва, ако е приложимо, дали проучваната в доклада държава се е възползвала от ликвидна подкрепа, предоставена от централната банка, или от помощ за платежния си баланс както на двустранна, така и на многостранна основа, с участието на МВФ и/или ЕС. Имат се предвид както текуща, така и превантивна помощ, включително достъп до предпазно финансиране под формата например на гъвкавата кредитна линия на МВФ.

**Що се отнася до динамиката на дългосрочните лихвени проценти, правните разпоредби и тяхното прилагане от страна на ЕЦБ са представени в каре 4.**

## **Каре 4**

### **Динамика на дългосрочните лихвени проценти**

---

#### **1. Разпоредби на Договора**

Член 140, параграф 1, четвърто тире от Договора изисква в Доклада за конвергенцията да се направи преглед на постигането на висока степен на устойчива конвергенция въз основа на изпълнението от страна на всяка държава членка на следния критерий:

„трайността на конвергенцията, постигната от държавата членка с дерогация и от нейното участие във валутния механизъм, което намира отражение в размера на лихвените проценти в дългосрочен аспект“.

Член 4 от Протокола (№ 13) относно критериите за конвергенция гласи:

„Критерият за конвергенция на лихвените проценти, посочен в член 140, параграф 1, четвърто тире от посочения Договор, означава, че за период от една година преди осъществяването на прегледа на резултатите държавата членка е имала среден размер на номиналния лихвен процент по дългосрочните кредити, който не превишава с повече от 2 процентни пункта тези на най-много три държави членки, имащи най-добри резултати в областта на ценовата стабилност. Лихвените проценти се измерват въз основа на дългосрочните държавни облигации или други съпоставими ценни книжа, като се отчитат различията в националните дефиниции“.

## 2. Прилагане на разпоредбите на Договора

В контекста на този доклад ЕЦБ прилага разпоредбите на Договора, както следва:

Първо, по отношение на „средния размер на номиналния лихвен процент по дългосрочните кредити“, наблюдаван през „период от една година преди осъществяването на прегледа“, дългосрочният лихвен процент е изчислен като средноаритметична величина за последните 12 месеца, за които има налични данни за ХИПЦ. Референтният период, разглеждан в този доклад, е от април 2017 г. до март 2018 г.

Второ, принципът за „най-много три държави членки, имащи най-добри резултати в областта на ценовата стабилност“, използван за определянето на референтната стойност, се прилага чрез използването на непретеглената средноаритметична величина на дългосрочните лихвени проценти в същите три държави членки, използвани при изчисляването на референтната стойност по критерия за ценова стабилност (виж каре 1). През разглеждания в доклада референтен период дългосрочните лихвени проценти в трите държави с най-добри резултати от гледна точка на ценовата стабилност бяха 2,2% (Кипър), 0,8% (Ирландия) и 0,6% (Финландия). В резултат средният темп е 1,2%, а след прибавяне на 2 процентни пункта референтната стойност става 3,2%. Лихвените проценти са измерени въз основа на наличните хармонизирани дългосрочни лихвени проценти, разработени за целите на проучването на конвергенцията (виж глава 6 в изданието на английски език).

---

**Както беше споменато по-горе, в Договора ясно се подчертава, че „трайността на конвергенцията“ намира отражение в равнището на дългосрочните лихвени проценти.** Затова динамиката им през референтния период от април 2017 г. до март 2018 г. се разглежда на фона на траекторията на дългосрочните лихвени проценти през последните десет години (или в противен случай за периода, за който има налични данни) и на основните фактори, определящи диференциала им спрямо средния дългосрочен лихвен процент, преобладаващ в еврозоната. През референтния период средният дългосрочен лихвен процент в еврозоната отчасти отразява специфичните високи рискови премии в някои държави от еврозоната. По тази причина за сравнение се използва и доходността на дългосрочните държавни облигации от еврозоната с рейтинг AAA (т.е. дългосрочната доходност от кривата на доходност на облигациите от еврозоната с рейтинг AAA, която включва държавите от еврозоната с рейтинг AAA). Като основа за този анализ докладът предоставя и информация за размера и тенденциите на финансовия пазар. Тя се базира на три показателя (дългови ценни книжа в обращение, емитирани от нефинансови предприятия; капитализация на фондовия пазар; и кредити на ПФИ за вътрешния частен сектор), които заедно определят размера на финансовите пазари.

**Накрая, член 140, параграф 1 от Договора изисква в доклада да се имат предвид и някои други съществени фактори (виж каре 5).** Във връзка с това на 13 декември 2011 г. влезе в сила усъвършенствана рамка за икономическо управление съгласно член 121, параграф 6 от Договора, за да се осигури потясна координация на икономическите политики и устойчива конвергенция на икономическите резултати на държавите – членки на ЕС. В каре 5 по-долу



накратко са припомнени правните разпоредби и начинът, по който гореспоменатите допълнителни фактори са разгледани в оценката за конвергенцията, изготвена от ЕЦБ.

## Каре 5

### Други съществени фактори

---

#### 1. Разпоредби на Договора и други правни разпоредби

Член 140, параграф 1 от Договора изисква: „Докладите на ЕК и на Европейската централна банка трябва също така да вземат предвид резултатите от интеграцията на пазарите, състоянието и развитието на салдата по текущите плащания и проучването на развитието на разходите за труд на единица продукция и други ценови индекси“.

Във връзка с това ЕЦБ взема под внимание законодателния пакет относно икономическото управление на ЕС, който влезе в сила на 13 декември 2011 г. Въз основа на разпоредбите, залегнали в член 121, параграф 6 от Договора, Европейският парламент и Съветът на ЕС приеха подробни правила относно процедурата за многостранно наблюдение, посочена в член 121, параграфи 3 и 4 от Договора. Правилата бяха приети, за да се „осигури тясната координация на икономическите политики и устойчивата конвергенция на икономическите показатели на държавите членки“ (член 121, параграф 3) поради необходимостта „да се направят изводи от първото десетилетие на функционирането на икономическия и паричен съюз и по-специално за подобряване на икономическото управление в Съюза, което да се основава на по-силна национална ангажираност“.<sup>10</sup> Законодателният пакет включва усъвършенствана надзорна рамка (процедурата при макроикономически дисбаланси, ПМД), насочена към предотвратяване на прекомерни макроикономически и макрофинансови дисбаланси посредством подпомагане на държавите – членки на ЕС, чиито показатели се отклоняват, да разработят планове за корективни действия, преди отклоненията да се вкоренят. Със своите два лоста – предпазен и корективен – ПМД се прилага за всички държави – членки на ЕС, с изключение на онези, които са обвързани с международни програми за финансова помощ и поради това вече са обект на по-строг контрол, съчетан с определени условия. ПМД включва предупредителен механизъм за ранно откриване на дисбаланси, който се основава на ясна съпоставителна таблица (т.нар. табло) с индикатори и предупредителни прагове за всички държави – членки на ЕС, съчетан с икономическа преценка. Наред с другото тази преценка следва да отчита номиналната и реалната конвергенция в рамките на еврозоната и извън нея.<sup>11</sup> При оценяването на макроикономическите дисбаланси процедурата трябва надлежно да отчита тяхната тежест и възможните отрицателни икономически и финансови последици от тяхното разпространение, които засилват уязвимостта на икономиката на Съюза и представляват заплаха за безпрепятственото функциониране на ИПС.<sup>12</sup>

---

<sup>10</sup> Виж Регламент (ЕС) № 1176/2011 на Европейския парламент и на Съвета от 16 ноември 2011 г. относно предотвратяването и коригирането на макроикономически дисбаланси, съображение 2.

<sup>11</sup> Виж Регламент (ЕС) № 1176/2011, член 4, параграф 4.

<sup>12</sup> Виж Регламент (ЕС) № 1176/2011, съображение 17.

## 2. Прилагане на разпоредбите на Договора

В съответствие с досегашната практика допълнителните фактори, посочени в член 140, параграф 1 от Договора, са разгледани в глава 5 при обсъждането на отделните критерии, описани в карета 1–4. За пълнота в глава 3 са представени индикаторите от съпоставителната таблица (включително във връзка с предупредителните прагове) за държавите, разгледани в този доклад, с което се гарантира предоставянето на цялата налична информация, свързана с откриването на макроикономически и макрофинансови дисбаланси, които биха могли да затруднят постигането на висока степен на устойчива конвергенция, както постановява член 140, параграф 1 от Договора. По-специално, за държавите – членки на ЕС с дерогация, които подлежат на процедура при прекомерен дисбаланс, трудно може да се приеме, че са постигнали висока степен на устойчива конвергенция съгласно предвиденото в член 140, параграф 1 от Договора.

---

## 2.2 Съответствие на националното законодателство с договорите

### 2.2.1 Въведение

Член 140, параграф 1 от Договора изисква ЕЦБ (и Европейската комисия) да представя пред Съвета най-малко веднъж на две години или по искане на държава членка с дерогация доклад относно постигнатия от държавите членки с дерогация напредък в изпълнението на техните задължения относно постигането на икономически и паричен съюз. Докладите трябва да включват преглед на съответствието на националното законодателство на всяка държава членка с дерогация, включително устройствените закони на нейната НЦБ, с членове 130 и 131 от Договора и със съответните членове от Устава. Това произтичащо от Договора задължение на държавите членки с дерогация се нарича още „правна конвергенция“. Когато оценява правната конвергенция, ЕЦБ не се ограничава единствено до изготвянето на формална оценка за съвместимост на буквата на националното законодателство, но може също да преценява дали прилагането на съответните разпоредби е съвместимо с духа на Договорите и Устава. ЕЦБ проявява особена загриженост относно признаци за оказване на натиск върху органите на НЦБ за вземане на решения в която и да е държава членка, което би противоречало на духа на Договора по отношение на независимостта на централните банки. Освен това ЕЦБ смята, че е необходимо органите на НЦБ за вземане на решения да функционират гладко и последователно. Във връзка с това съответните органи в държавите членки имат по-конкретно задължението да предприемат необходимите действия, за да гарантират своевременното назначаване на приемник, ако се оваканти пост на член на органите на НЦБ за вземане на решения.<sup>13</sup> ЕЦБ ще следи

<sup>13</sup> Становища CON/2010/37 и CON/2010/91.

внимателно всички тенденции в държавите членки, преди да даде положителната си крайна оценка за съответствието на тяхното национално законодателство с Договора и Устава.

## Държави членки с дерогация и правна конвергенция

България, Чехия, Хърватия, Унгария, Полша, Румъния и Швеция, чиито национални законодателства се разглеждат в този доклад, са със статут на държави членки с дерогация, т.е. държави, които още не са приели еврото. Швеция получи статут на държава членка с дерогация с решение на Съвета от май 1998 г.<sup>14</sup> Що се отнася до другите посочени държави членки, съгласно членове 4<sup>15</sup> и 5<sup>16</sup> от актовете относно условията за присъединяване всяка от тези държави членки участва в Икономическия и паричен съюз от датата на присъединяването си като държава членка с дерогация по смисъла на член 139 от Договора. В доклада не са включени Дания и Обединеното кралство, които са държави членки със специален статут и още не са приели еврото. На 29 март 2017 г. Обединеното кралство уведоми Европейския съвет за намерението си да се оттегли от ЕС в съответствие с член 50 от Договора за Европейския съюз.

В Протокол (№ 16) за някои разпоредби относно Дания, приложен към Договорите, се предвижда, че тя се ползва от дерогация предвид внесената на 3 ноември 1993 г. от датското правителство нотификация до Съвета и процедурата за отмяната ѝ може да бъде приложена само по искане на Дания. Тъй като член 130 от Договора е приложим към Дания, *Danmarks Nationalbank* следва да отговаря на изискванията за независимост на централните банки. В Доклада на Европейския паричен институт (ЕПИ) за конвергенцията от 1998 г. е направено заключение, че това изискване е изпълнено. Поради специалния статут на Дания от 1998 г. насам не е извършвана оценка за конвергенцията на страната. Докато Дания не уведоми Съвета за намерението си да приеме еврото, не е необходимо *Danmarks Nationalbank* да бъде правно интегрирана в Евросистемата и законодателството ѝ не се нуждае от адаптиране.

Съгласно приложения към Договорите Протокол (№ 15) за някои разпоредби, отнасящи се до Обединеното кралство Великобритания и Северна Ирландия,

<sup>14</sup> Решение 98/317/ЕО на Съвета от 3 май 1998 г. съгласно член 109к, параграф 4 от Договора (ОВ L 139, 11.5.1998 г., с. 30). Забележка: Заглавието на Решение 98/317/ЕО се отнася за Договора за създаване на Европейската общност (преди преномерирането на членовете на този Договор в съответствие с член 12 от Договора от Амстердам); тази разпоредба е отменена с Договора от Лисабон.

<sup>15</sup> Акт относно условията за присъединяване на Чешката република, Република Естония, Република Кипър, Република Латвия, Република Литва, Република Унгария, Република Малта, Република Полша, Република Словения и Словашката република и промените в Учредителните договори на Европейския съюз (ОВ L 236, 23.9.2003 г., с. 33).

<sup>16</sup> За България и Румъния виж член 5 от Акта относно условията за присъединяване на Република България и Румъния и промените в Учредителните договори на Европейския съюз (ОВ L 157, 21.6.2005 г., с. 203). За Хърватия виж член 5 от Акта относно условията за присъединяване на Република Хърватия и промените в Договора за Европейския съюз, Договора за функционирането на Европейския съюз и Договора за създаване на Европейската общност за атомна енергия (ОВ L 112, 24.4.2012 г., с. 21).

Обединеното кралство няма задължение да приеме еврото, освен ако не уведоми Съвета, че има такова намерение. На 30 октомври 1997 г. Обединеното кралство уведоми Съвета, че не възнамерява да приеме еврото на 1 януари 1999 г., и досега ситуацията остава без промяна. Съгласно уведомлението определени разпоредби от Договора (включително членове 130 и 131) и Устава не се прилагат към Обединеното кралство. Следователно в момента не съществува правно изискване за осигуряване на съвместимост на националното законодателство (включително на устройствения закон на *Bank of England*) с Договора и Устава. Целта на оценяването на правната конвергенция е да се подпомогне вземането на решения от Съвета на ЕС за това, кои държави членки изпълняват своите „задължения във връзка с постигането на икономически и паричен съюз“ (член 140, параграф 1 от Договора). В областта на правото тези условия се отнасят в частност за независимостта на централната банка и правната интеграция на НЦБ в Евросистемата.

## Структура на правната оценка

Правната оценка като цяло следва рамката от предишните доклади на ЕЦБ и ЕПИ за правната конвергенция.<sup>17</sup>

Съответствието на националното законодателство се преценява, като се вземат предвид законодателните актове, влезли в сила преди 20 март 2018 г.

### 2.2.2 Обхват на адаптацията

#### 2.2.2.1 Области на адаптация

С цел определяне на областите, в които националното законодателство се нуждае от адаптация, се разглеждат следните въпроси:

- съответствие с разпоредбите на Договора (член 130) и Устава (членове 7 и 14.2) относно независимостта на НЦБ;
- съответствие с разпоредбите за поверителност (член 37 от Устава);

---

<sup>17</sup> По-конкретно, Докладите на ЕЦБ за конвергенцията от юни 2016 г. (за България, Чехия, Хърватия, Унгария, Полша, Румъния и Швеция), юни 2014 г. (за България, Чехия, Хърватия, Литва, Унгария, Полша, Румъния и Швеция), юни 2013 г. (за Латвия), май 2012 г. (за България, Чехия, Латвия, Литва, Унгария, Полша, Румъния и Швеция), май 2010 г. (за България, Чехия, Естония, Латвия, Литва, Унгария, Полша, Румъния и Швеция), май 2008 г. (за България, Чехия, Естония, Латвия, Литва, Унгария, Полша, Румъния, Словакия и Швеция), май 2007 г. (за Кипър и Малта), декември 2006 г. (за Чехия, Естония, Кипър, Латвия, Унгария, Малта, Полша, Словакия и Швеция), май 2006 г. (за Литва и Словения), октомври 2004 г. (за Чехия, Естония, Кипър, Латвия, Литва, Унгария, Малта, Полша, Словения, Словакия и Швеция), май 2002 г. (за Швеция) и април 2000 г. (за Гърция и Швеция), както и Докладът на ЕПИ за конвергенцията от март 1998 г.

- съответствие с разпоредбите за забрана за парично финансиране (член 123 от Договора) и привилегирован достъп (член 124 от Договора);
- съответствие с регламентираното в правото на Общността единно изписване на еврото; и
- правна интеграция на НЦБ в Евросистемата (по-специално по отношение на членове 12.1 и 14.3 от Устава).

### 2.2.2.2 „Съответствие“ или „хармонизация“

Съгласно изискванията на член 131 от Договора националното законодателство трябва да „съответства“ на разпоредбите в Договорите и Устава; следователно всяко несъответствие следва да бъде отстранено. Върху необходимостта от спазване на това задължение не оказват влияние нито върховенството на Договорите и Устава по отношение на националното законодателство, нито естеството на конкретното несъответствие.

Изискването за „съответствие“ на националното законодателство не означава, че Договорът изисква „хармонизиране“ на устройствените закони на НЦБ нито помежду им, нито по отношение на Устава. Национални особености може да продължат да съществуват, стига да не засягат изключителната компетентност на ЕС по парични въпроси. Според член 14.4 от Устава НЦБ могат да изпълняват и функции извън посочените в Устава, доколкото те не противоречат на целите и задачите на ЕСЦБ. Разпоредбите в устройствените закони на НЦБ, с които им се възлага упражняването на такива допълнителни функции, са явен пример за обстоятелства, при които се допускат различия. Понятието „съответстващ“ по-скоро показва, че националното законодателство и устройствените закони на НЦБ трябва да се променят, за да се отстранят несъответствия с Договорите и Устава и да се гарантира необходимата степен на интеграция на НЦБ в ЕСЦБ. В частност това означава, че е необходимо да се променят всички разпоредби, които накърняват независимостта на НЦБ, както е дефинирана в Договора, и тяхната роля като неразделна част от ЕСЦБ. Следователно за постигането на тази цел не е достатъчно да се разчита единствено на върховенството на правото на ЕС над националното право.

Задължението по член 131 от Договора се отнася само за несъответствие с Договорите и Устава. Но национално законодателство, което е в несъответствие с вторичното законодателство на ЕС, приложимо към разглеждани в този Доклад за конвергенцията области на адаптация, следва да бъде приведено в съответствие с това вторично законодателство. Върховенството на правото на ЕС не влияе върху задължението за адаптиране на националното законодателство. Това общо изискване произтича не само от

член 131 на Договора, но и от съдебната практика на Съда на Европейския съюз.<sup>18</sup>

Договорите и Уставът не описват начина, по който националното законодателство следва да бъде адаптирано. Това може да бъде постигнато или чрез позоваване на Договорите и Устава, или чрез включване на разпоредби от тях в националното законодателство с посочване на техния произход, или чрез отмяна на несъответстващите разпоредби, както и чрез съчетаване на посочените начини.

Нещо повече, наред с другите възможности, като инструмент за постигане и поддържане на съответствието на националното законодателство с Договорите и Устава институциите на ЕС и държавите членки на основание член 127, параграф 4 и член 282, параграф 5 от Договора и член 4 от Устава трябва да се консултират с ЕЦБ относно проекти на законодателни разпоредби в областите от нейна компетентност. Съгласно Решение 98/415/ЕО на Съвета от 29 юни 1998 г. за консултирането на националните власти с Европейската централна банка по отношение на проектите за законодателни разпоредби<sup>19</sup> от държавите членки изрично се изисква да предприемат необходимите мерки, за да гарантират изпълнението на това задължение.

### 2.2.3 Независимост на НЦБ

Що се отнася до независимостта на НЦБ и режима на поверителност, националното законодателство на държавите членки, които се присъединиха към ЕС през 2004 г., 2007 г. и 2013 г., трябваше да се промени така, че да отговаря на съответните разпоредби от Договора и Устава и да влезе в сила съответно на 1 май 2004 г., 1 януари 2007 г. и 1 юли 2013 г. Швеция трябваше да направи необходимите изменения към датата на създаване на ЕСЦБ на 1 юни 1998 г.

#### Независимост на централната банка

През ноември 1995 г. ЕПИ разработи списък с критерии за независимост на централната банка (подробно изложени по-късно в Доклада за конвергенцията от 1998 г.), въз основа на който тогава се оценяваше националното законодателство на държавите членки и в частност устройствените закони на НЦБ. Понятието „независимост на централната банка“ включва няколко вида независимост, които следва да се оценяват поотделно, а именно: функционална, институционална, персонална и финансова независимост. В приетите през последните няколко години становища на ЕЦБ допълнително бе усъвършенстван анализът на тези аспекти на независимостта на централната

<sup>18</sup> Виж също *Commission of the European Communities v French Republic*, C-265/95, ECLI:EU:C:1997:595.

<sup>19</sup> ОВ L 189, 3.7.1998 г., с. 42.

банка. Те представляват основа за оценяване степента на конвергенция между националното законодателство на държавите членки с дерогация и разпоредбите на Договорите и Устава.

## Функционална независимост

Независимостта на централната банка не е самоцел, а средство за постигане на ясно дефинирана цел, която има приоритет пред всички останали. Функционалната независимост изисква основната цел на всяка НЦБ да бъде ясно определена и законово обоснована и изцяло в съответствие със залегналата в Договора основна цел – поддържането на ценова стабилност. Това се осъществява чрез предоставяне на НЦБ на необходимите механизми и инструменти за постигане на тази цел независимо от всички други органи. Предвиденото в Договора изискване за независимост на централната банка отразява общоприетия възглед, че основната цел – ценовата стабилност – е най-лесно постижима от напълно независима институция с точно определени правомощия. Независимостта на централната банка е в пълно съответствие с възложената на НЦБ отговорност за взетите от нея решения, което е важен аспект на укрепването на доверието в статута ѝ на независима институция. Това включва прозрачност и диалог с трети страни.

Що се отнася до сроковете, Договорът не уточнява кога НЦБ на държавите членки с дерогация трябва да постигнат съответствие с основната цел за ценова стабилност, залегнала в член 127, параграф 1 и член 282, параграф 2 от Договора и член 2 от Устава. За държавите членки, присъединили се към ЕС след датата на приемане на еврото в ЕС, не е ясно дали това задължение следва да е валидно от датата на присъединяване или от датата на приемане от тях на еврото. Тъй като член 127, параграф 1 от Договора е неприложим към държавите членки с дерогация (виж член 139, параграф 2, буква „в“ от Договора), към тях се прилага член 2 от Устава (виж член 42.1 от Устава). ЕЦБ застъпва становището, че задължението на НЦБ да приемат за своя основна цел ценовата стабилност е валидно за Швеция от 1 юни 1998 г., а от 1 май 2004 г., 1 януари 2007 г. и 1 юли 2013 г. – за държавите членки, присъединили се към ЕС на тези дати. Това становище се основава на факта, че един от водещите принципи на ЕС, а именно ценовата стабилност (член 119 от Договора), е приложим и към държавите членки с дерогация. То се базира също на целта на Договора – всички държави членки да се стремят към постигане на макроикономическа конвергенция, включително ценова стабилност, което е смисълът на тези редовни доклади на ЕЦБ и на Европейската комисия. Това заключение почива и на основния аргумент за независимостта на централната банка, която е оправдана само ако общата цел за ценова стабилност има приоритет.

Оценяването на държавите в настоящия доклад се базира на изводите от момента, от който е валидно задължението на НЦБ на държавите членки с дерогация да приемат ценовата стабилност за своя основна цел.

## Институционална независимост

Принципът на институционалната независимост изрично се упоменава в член 130 от Договора и в член 7 от Устава. Тези два члена забраняват на НЦБ и на членовете на органите им за вземане на решения да искат или да приемат указания от институциите или органите на ЕС, от някое правителство на държава членка или от който и да било друг орган. Освен това се забранява на институциите, органите, службите или агенциите на ЕС, както и на правителствата на държавите членки да се опитват да оказват влияние върху онези членове на органите на НЦБ за вземане на решения, чиито решения е възможно да се отразят върху изпълнението на свързани с ЕСЦБ задачи на НЦБ. Ако дадено национално законодателство отразява член 130 от Договора и член 7 от Устава, то трябва да включва двете забрани и да не стеснява приложното им поле.<sup>20</sup>

Независимо дали НЦБ е създадена като държавен орган, като специален публичноправен орган или просто като публично акционерно дружество, по силата на самото отношение на собственост съществува риск от оказване на натиск от страна на собственика при вземането на решения във връзка със свързани с ЕСЦБ задачи. Подобно упражняване на влияние посредством правата на акционерите или по друг начин може да накърни независимостта на НЦБ и следователно трябва да бъде законово ограничено.

Необходимо е правната рамка за централните банки да осигури стабилна и дълготрайна основа за тяхното функциониране. Правна рамка, допускаща чести промени в институционалното устройство на НЦБ, които оказват влияние върху стабилността им в организационно или управленско отношение, може да се отрази негативно върху институционалната независимост на НЦБ.<sup>21</sup>

### Забрана за даване на указания

Правата на трети страни да дават указания на НЦБ, на техните органи за вземане на решения или на членовете на тези органи са несъвместими с Договора и Устава, когато засягат задачи, свързани с ЕСЦБ.

Всякакво участие на НЦБ в прилагането на мерки за укрепване на финансовата стабилност трябва да съответства на Договора, т.е. необходимо е НЦБ да функционира по начин, който е в пълно съответствие с нейната функционална, институционална и финансова независимост, така че да се гарантира точното изпълнение на нейните задачи съгласно Договора и Устава.<sup>22</sup> В степента, в която националното законодателство предвижда за НЦБ роля, надхвърляща консултативните ѝ функции и изискваща от нея да поема допълнителни задачи, трябва да бъде гарантирано, че в оперативен или финансов аспект те няма да повлияят върху възможностите ѝ да извършва свързани с ЕСЦБ задачи.<sup>23</sup> Освен това при включването на представители на НЦБ в колективни надзорни

<sup>20</sup> Становище CON/2011/104.

<sup>21</sup> Становища CON/2011/104 и CON/2017/34.

<sup>22</sup> Становище CON/2010/31.

<sup>23</sup> Становище CON/2009/93.



органи за вземане на решения или в други органи трябва да се отделя дължимото внимание на опазването на персоналната независимост на членовете на органите на НЦБ за вземане на решения.<sup>24</sup>

#### **Забрана за одобряване, спиране, отмяна или отлагане на решения**

Несъвместими с Договора и Устава са права на трети страни да одобряват, спират, отменят или отлагат решения на НЦБ, когато се засягат задачи, свързани с ЕСЦБ.<sup>25</sup>

#### **Забрана за цензуриране на решения на правно основание**

Право на други органи освен независимия съд да цензурират на правно основание решения, свързани с изпълнението на засягащи ЕСЦБ задачи, е несъвместимо с Договора и Устава, тъй като изпълнението на такива задачи не може да бъде преразглеждано на политическо равнище. Право на управител на НЦБ да спира на правно основание прилагането на решение, взето от ЕСЦБ или от орган на НЦБ за вземане на решения, и впоследствие да го внася за окончателно решаване от политически орган би било равнозначно на искане на указания от трети страни.

#### **Забрана за участие с право на глас в органи на НЦБ за вземане на решения**

Несъвместимо с Договора и Устава е участие с право на глас на представители на трети страни в органи на НЦБ за вземане на решения по въпроси, засягащи изпълнението от НЦБ на свързани с ЕСЦБ задачи, дори ако този глас не е решаващ. Подобно участие, дори без право на глас, е несъвместимо с Договора и Устава, ако то противоречи на изпълнението на свързани с ЕСЦБ задачи от съответните органи за вземане на решения или застрашава спазването на режима на поверителност в ЕСЦБ.<sup>26</sup>

#### **Забрана за предварителни консултации относно решение на НЦБ**

Изрично законово задължение на НЦБ предварително да се консултира с трети страни относно свое решение им предоставя формален механизъм за влияние върху крайното решение и поради това е несъвместимо с Договора и Устава.

В същото време обаче диалог между НЦБ и трети страни, включително по силата на законови задължения за предоставяне на информация и обмен на мнения, е съвместим с независимостта на централната банка, при условие че:

- не води до накърняване на независимостта на членовете на органите на НЦБ за вземане на решения;
- напълно се зачита специалният статут на управителя в качеството му на член на органите на ЕЦБ за вземане на решения; и
- е спазено изискването за поверителност, произтичащо от Устава.

<sup>24</sup> Становище CON/2010/94.

<sup>25</sup> Становище CON/2016/33.

<sup>26</sup> Становища CON/2014/25 и CON/2015/57.

### **Освобождение от отговорност на членовете на органите на НЦБ за вземане на решения**

Законови разпоредби относно освобожданието от отговорност на членове на органите за вземане на решение на НЦБ (например във връзка с финансовите отчети) от страна на трети страни (например правителства) следва да съдържат достатъчни правни гаранции, че това правомощие няма да накърни компетенциите на отделните членове на НЦБ да вземат самостоятелно решения, свързани с отнасящи се до ЕСЦБ задачи (или да прилагат решения, взети на равнище ЕСЦБ). Препоръчително е включването в устройствените закони на НЦБ на изрична разпоредба в този смисъл.

### **Персонална независимост**

Независимостта на централната банка е допълнително защитена и от разпоредба в Устава, с която се гарантира несменяемост на членовете на органите на НЦБ за вземане на решения в рамките на техния мандат. Управителите на НЦБ са членове на Генералния съвет на ЕЦБ и ще бъдат членове на Управителния съвет, когато съответните държави членки приемат еврото. Съгласно член 14.2 от Устава устройствените закони на НЦБ следва по-конкретно да предвиждат най-малко петгодишен мандат за управителя на централна банка. Същата разпоредба предотвратява произволно освобождение на управителите, като предвижда, че те могат да бъдат освобождани от длъжност само в случай че вече не отговарят на условията за изпълнение на задълженията си или ако са признати за виновни за съществено нарушение на служебните си задължения, като е предвидена възможност решението за освобождение да бъде отнесено за разглеждане пред Съда на Европейския съюз. Както е посочено по-долу, устройствените закони на НЦБ следва да бъдат съобразени с тази разпоредба.

Член 130 от Договора забранява национални правителства и органи да въздействат върху членовете на органите на НЦБ за вземане на решения при изпълнението на техните задачи. По-конкретно, държавите членки не трябва да се опитват да въздействат върху членове на органите на НЦБ за вземане на решения чрез промяна на националното законодателство, засягаща тяхното възнаграждение, каквато по принцип трябва да се прилага само за бъдещи назначения.<sup>27</sup>

### **Минимална продължителност на мандата на управителите**

Съгласно член 14.2 от Устава устройствените закони на НЦБ трябва да предвиждат най-малко петгодишен мандат за управителя. Това не изключва по-дълъг мандат, доколкото при неопределена продължителност на мандата не е необходимо изменение на устройствените закони, при условие че основанията за освобождение от длъжност на управителя отговарят на тези в член 14.2 от Устава. Национално законодателство, предвиждащо възраст за задължително

<sup>27</sup> Виж например Становища CON/2010/56, CON/2010/80, CON/2011/104 и CON/2011/106.

пенсиониране, следва да гарантира, че пенсионната възраст няма да доведе до прекъсване на минималния срок на мандата, предвиден в член 14.2 от Устава, който има по-голяма юридическа сила от задължителната пенсионна възраст, когато се прилага за управител на централна банка.<sup>28</sup> При промени в устройствените закони на НЦБ актът, с който се извършват тези промени, следва да осигури несменяемост в рамките на мандата на управителя и на другите членове на органите за вземане на решения, които участват в изпълнението на свързани с ЕСЦБ задачи<sup>29</sup>.

#### **Основания за освобождаване на управителите**

Устройствените закони на НЦБ следва да гарантират, че управителите не могат да бъдат освобождавани от длъжност на други основания освен посочените в член 14.2 от Устава. Това важи в еднаква степен и при отстраняване на управител, което има силата на освобождаване от длъжност<sup>30</sup>. Това изискване има за цел да попречи на органите на властта, участващи в назначаването на управител, по-специално на правителството или парламента, по своя преценка да освобождават управител. Устройствените закони на НЦБ следва или да се позовават на член 14.2 от Устава, или да включат неговите разпоредби и да посочат техния произход, или да премахнат всички основания за освобождаване, несъвместими със залегналите в член 14.2 от Устава, или да не упоменават основания за освобождаване (тъй като член 14.2 е пряко приложим). След като бъдат избрани или назначени, управителите не могат да бъдат освобождавани при условия, различни от залегналите в член 14.2 от Устава, дори ако не са пристъпили към изпълнение на задълженията си.

#### **Гаранции за несменяемост по време на мандата и основания за освобождаване на членове на органите на НЦБ за вземане на решения, различни от управителя, които участват в изпълнението на свързани с ЕСЦБ задачи**

Персоналната независимост би била застрашена, ако същите правила за несменяемост по време на мандата и основания за освобождаване на управителите не се прилагат и по отношение на другите членове на органите на НЦБ за вземане на решения, участващи в изпълнението на свързани с ЕСЦБ задачи.<sup>31</sup> Различни разпоредби на Договора и Устава изискват сходни гаранции за несменяемост по време на техния мандат. Член 14.2 от Устава не ограничава гаранциите за несменяемостта в рамките на мандата до управителите, докато член 130 от Договора и член 7 от Устава се отнасят за „членовете на органите за вземане на решения“ на НЦБ, а не специално за управителите. Това се отнася по-конкретно за случаите, в които управителят е „пръв сред равни“, имащи еднакво на неговото право на глас, както и когато тези членове участват в изпълнението на свързани с ЕСЦБ задачи.

<sup>28</sup> Становище CON/2012/89.

<sup>29</sup> Становище CON/2018/17.

<sup>30</sup> Становище CON/2011/9.

<sup>31</sup> Главните определящи становища на ЕЦБ в тази област са: CON/2004/35, CON/2005/26, CON/2006/32, CON/2006/44 и CON/2007/6.

### **Право на съдебен контрол**

Членовете на органите на НЦБ за вземане на решения трябва да имат право да обжалват всяко решение за освобождаването си пред независим общ съд с цел да бъдат ограничени възможностите за политически мотивирана преценка на основанията за тяхното освобождаване.

Член 14.2 от Устава постановява, че управители на НЦБ, които са били освободени от длъжност, могат да сезират за това решение Съда на Европейския съюз. Националното законодателство следва или да препраща към Устава, или да не упоменава правото да бъде сезиран за такова решение Съдът на Европейския съюз (тъй като член 14.2 от Устава е пряко приложим).

Националното законодателство следва да предвижда също право на съдебен контрол от страна на националните съдилища върху решенията за освобождаване на всеки друг член на органите на НЦБ за вземане на решения, участващ в изпълнението на свързани с ЕСЦБ задачи. Това право може да бъде уредено или съгласно общ закон, или под формата на специална разпоредба. Въпреки че то може да се прилага съгласно общото право, от съображения за правна сигурност е препоръчително специално да се предвиди такова право на съдебен контрол.

### **Гаранции срещу конфликт на интереси**

Персоналната независимост изисква също да се гарантира, че не възниква конфликт на интереси между задълженията на членовете на органите на НЦБ за вземане на решения, участващи в изпълнението на свързани с ЕСЦБ задачи, във връзка със съответните им НЦБ (както и на управителите във връзка с ЕЦБ) и всички други функции, които тези членове на органите за вземане на решения могат да изпълняват и които могат да застрашат персоналната им независимост. По принцип членството в орган на НЦБ за вземане на решения, участващ в изпълнението на свързани с ЕСЦБ задачи, е несъвместимо с упражняването на други функции, които могат да породят конфликт на интереси. В частност, членовете на органите за вземане на решения не могат да заемат длъжности или да имат участия, които могат да окажат влияние върху тяхната дейност, независимо дали в качеството им на служители в изпълнителната или в законодателната власт на държавата, или в регионална или местна администрация, или чрез участие в предприятия. Особено внимание следва да се обърне на предотвратяването на възможен конфликт на интереси от страна на членове на органите за вземане на решения, които нямат изпълнителни правомощия.

### **Финансова независимост**

Дори когато дадена НЦБ е напълно независима във функционално, институционално и персонално отношение (т.е. когато това е гарантирано с нейния устройствен закон), нейната обща независимост би била застрашена, ако тя не може самостоятелно да разполага с достатъчно финансови средства,

позволяващи ѝ да изпълнява задълженията си (т.е. да изпълнява свързаните с ЕСЦБ задачи, изискващи се от нея съгласно Договора и Устава).

Когато е приложимо, държавите членки нямат право да допускат техните НЦБ да попадат в ситуация на недостиг на финансови средства и недостатъчен нетен собствен капитал<sup>32</sup> за изпълнение на задачите си, свързани с ЕСЦБ или с Евросистемата. Следва да се отбележи, че членове 28.1 и 30.4 от Устава осигуряват възможност ЕЦБ да поиска допълнително от НЦБ да извършват вноски в капитала на ЕЦБ, както и допълнително да ѝ прехвърлят валутни резерви.<sup>33</sup> Нещо повече, член 33.2 от Устава предвижда<sup>34</sup>, че в случай на претърпяна от ЕЦБ загуба, която не може да бъде изцяло покрита за сметка на общия резервен фонд, Управителният съвет на ЕЦБ може да вземе решение остатъчната загуба да бъде покрита за сметка на паричния доход за съответната финансова година пропорционално и до размера на сумите, които се разпределят за НЦБ. Принципът на финансова независимост означава, че съответствието с тези разпоредби изисква от НЦБ да бъдат в състояние да изпълняват без ущърб своите функции.

Освен това той изисква НЦБ да имат достатъчно възможности да изпълняват не само свързаните с ЕСЦБ задачи, но и своите национални задачи (например надзор върху финансовия сектор, финансиране на своята администрация и собствените си действия, предоставяне на спешна помощ за осигуряване на ликвидност).<sup>35</sup>

Поради гореспоменатите причини финансовата независимост предполага също, че НЦБ трябва винаги да бъдат достатъчно капитализирани. По-конкретно, трябва да се избягват случаи, когато за продължителен период от време нетният собствен капитал на НЦБ е под равнището на нормативно изискуемия капитал или дори е с отрицателна стойност, включително когато се отчитат загуби, надхвърлящи равнището на капитала и резервите. Такива случаи може да повлияят отрицателно върху способността на НЦБ да изпълняват както свързаните с ЕСЦБ задачи, така и националните си задачи. Нещо повече, такава ситуация може да засегне доверието в паричната политика на Евросистемата. По тези причини, в случай че нетно собственият капитал на НЦБ спадне под равнището на нормативно изискуемия капитал или дори достигне отрицателна стойност, от съответните държави членки се изисква в приемлив срок да осигурят на НЦБ необходимия капитал най-малко до равнището на нормативно изискуемия, така че да има съответствие с принципа на финансова независимост. Що се отнася до ЕЦБ, значимостта на този въпрос вече беше призната от Съвета с приемането на Регламент (ЕО) № 1009/2000 на Съвета от 8 май 2000 г. относно увеличаването на капитала на Европейската централна банка.<sup>36</sup> Той даде възможност на

<sup>32</sup> Становища CON/2014/24, CON/2014/27, CON/2014/56 и CON/2017/17.

<sup>33</sup> Член 30.4 от Устава се прилага само за Евросистемата.

<sup>34</sup> Член 33.2 от Устава се прилага само за Евросистемата.

<sup>35</sup> Становище CON/2016/55.

<sup>36</sup> ОВ L 115, 16.5.2000 г., с. 1.

Управителния съвет на ЕЦБ да взема решения за текущо увеличаване на капитала на ЕЦБ с цел поддържане адекватността на капиталовата база за подпомагане операциите на ЕЦБ<sup>37</sup>; НЦБ следва да имат финансова възможност да отговорят на такова решение на ЕЦБ.

Принципът на финансова независимост на НЦБ трябва да бъде оценяван според това, дали трети страни могат пряко или косвено да упражняват влияние не само върху задачите на НЦБ, но и върху нейната способност да изпълнява функциите си както оперативни с оглед на човешките ресурси, така и финансово в смисъл на достатъчен финансов ресурс. Особено важни в това отношение са изложените по-долу аспекти на финансовата независимост.<sup>38</sup> Точно тези елементи на финансовата независимост правят НЦБ най-уязвими за влияние отвън.

### **Съставяне на бюджета**

Правомощия на трети страни да определят или да влияят върху бюджета на НЦБ са несъвместими с финансовата ѝ независимост, освен ако със закон не е предвидена предпазна клауза, според която такива правомощия не засягат финансовите средства, необходими за изпълнението на свързаните с ЕСЦБ задачи на НЦБ.

### **Правила за финансова отчетност**

Финансовите отчети се изготвят или според общите правила за финансова отчетност, или съгласно правилата, определени от органите на НЦБ за вземане на решения. Ако вместо това такива правила са определени от трети страни, те като минимум трябва да са съобразени с предложенията на органите на НЦБ за вземане на решения.

Годишният финансов отчет се приема от органите на НЦБ за вземане на решения, подпомагани от независими одитори, и може да подлежи на последващо одобрение от трети страни (например правителство или парламент). Органите на НЦБ за вземане на решения следва да са в състояние независимо и професионално да вземат решения, свързани с изчисляването на печалбата.

Когато операциите на НЦБ подлежат на контрол от страна на сметна палата или друг подобен орган, оправомощен да контролира използването на публичните финанси, обхватът на контрола трябва да бъде ясно определен с правна рамка, без да се накърнява дейността на независимите външни одитори на НЦБ<sup>39</sup>. Освен това съгласно принципа на институционална независимост този орган трябва да спазва забраната за даване на указания на НЦБ и нейните органи за вземане на решения и не трябва да се намесва при

<sup>37</sup> Решение ЕЦБ/2010/26 от 13 декември 2010 г. относно увеличаването на капитала на ЕЦБ (ОВ L 11, 15.1.2011 г., с. 53).

<sup>38</sup> Главните определящи становища на ЕЦБ в тази област са: CON/2002/16, CON/2003/22, CON/2003/27, CON/2004/1, CON/2006/38, CON/2006/47, CON/2007/8, CON/2008/13, CON/2008/68 и CON/2009/32.

<sup>39</sup> За дейността на независимите външни одитори на НЦБ виж член 27.1 от Устава.

изпълнението от НЦБ на задачите, свързани с ЕСЦБ.<sup>40</sup> Одитът от страна на държавна институция следва да се извършва на неполитическа, независима и чисто професионална основа.<sup>41</sup>

### **Разпределение на печалбата, капитал и финансови провизии на НЦБ**

Що се отнася до разпределението на печалбата, устройствените закони на НЦБ могат да предвиждат начина за разпределение на тяхната печалба. При липса на такива разпоредби решението относно разпределението на печалбата следва да бъде прието от органите на НЦБ за вземане на решения въз основа на професионални критерии и не може да бъде предмет на преценка от трети страни, освен ако не съществува изрична предпазна клауза за неприкосновеност на финансовите средства, необходими за изпълнението от НЦБ на свързаните с ЕСЦБ задачи, както и на нейните национални задачи.<sup>42</sup>

Печалбата може да се внесе в държавния бюджет единствено след като се покрият натрупаните загуби от предходни години<sup>43</sup> и се заделят финансови провизии, за които се счита, че са необходими, за да се запази реалната стойност на капитала и активите на НЦБ. Не се допускат временни или специални законодателни мерки, равностойни на указания към НЦБ, във връзка с разпределението на нейната печалба.<sup>44</sup> Подобно на това, данък върху нереализирани капиталови печалби на НЦБ също би накърнил принципа на финансова независимост.<sup>45</sup>

Държава членка не може да наложи намаляване на капитала на НЦБ без предварително съгласие на органите на НЦБ за вземане на решения, което трябва да има за цел да гарантира, че тя си запазва достатъчно финансови средства за изпълнение на определените в член 127, параграф 2 от Договора и в Устава правомощия на НЦБ като член на ЕСЦБ. По същата причина изменения на правилата за разпределение на печалбата на НЦБ следва да се предприемат и одобряват само в сътрудничество с НЦБ, която в най-голяма степен е в състояние да оцени необходимото равнище на резервния си капитал.<sup>46</sup> По отношение на финансовите провизии или буферните запаси НЦБ трябва да могат да заделят по свое усмотрение финансови провизии, за да запазят реалната стойност на капитала и активите си. Също така държавите членки не могат да възпрепятстват НЦБ да натрупват резервен капитал до равнище, което е необходимо за членовете на ЕСЦБ да изпълняват своите задачи.<sup>47</sup>

### **Финансова отговорност на надзорните органи**

В повечето държави членки органите за финансов надзор са част от техните

<sup>40</sup> Становища CON/2011/9, CON/2011/53 и CON/2015/57.

<sup>41</sup> Становища CON/2015/8, CON/2015/57, CON/2016/24, CON/2016/59 и CON/2018/17.

<sup>42</sup> Становище CON/2017/17.

<sup>43</sup> Становища CON/2009/85 и CON/2017/17.

<sup>44</sup> Становища CON/2009/26 и CON/2013/15.

<sup>45</sup> Становища CON/2009/59 и CON/2009/63.

<sup>46</sup> Становища CON/2009/53 и CON/2009/83.

<sup>47</sup> Становища CON/2009/26 и CON/2012/69.

НЦБ. Това не е проблематично, когато такива органи подлежат на решения, вземани самостоятелно от НЦБ. Ако обаче със закон на органите за финансов надзор е дадена самостоятелност при вземането на решения, важно е да се гарантира, че приетите от тях решения не застрашават финансовите средства на НЦБ като цяло. В такива случаи националното законодателство следва да оправомощи НЦБ с окончателния контрол върху всяко решение, взето от надзорните органи, което би могло да засегне независимостта на НЦБ и по-специално финансовата ѝ независимост.

#### **Самостоятелност при решаването на кадрови въпроси**

Държавите членки нямат право да накърняват възможностите на НЦБ да наемат и задържат на работа квалифицирани служители, необходими им за независимото изпълнение на задачите, възложени им по силата на Договора и Устава. Не бива също да се допуска НЦБ да имат ограничен или да нямат никакъв контрол върху своите служители, както и правителствата на държавите членки да могат да влияят върху кадровата политика на НЦБ.<sup>48</sup> Всички решения за изменение на законодателни разпоредби относно възнагражденията на членове на органите на НЦБ за вземане на решения и на нейните служители трябва да се приемат при тясно и ефикасно взаимодействие с нея, като надлежно се вземат предвид становищата ѝ, за да се гарантира запазването способността на НЦБ да изпълнява независимо своите задачи.<sup>49</sup> Самостоятелността по кадрови въпроси обхваща и въпросите, свързани с пенсиите на персонала. Освен това изменения, които водят до намаляване възнагражденията на персонала на НЦБ, не трябва да накърняват правомощията на НЦБ да управляват собствените си финансови ресурси, включително средствата, получени в резултат от намаляване на изплащаните от тях трудови възнаграждения.<sup>50</sup>

#### **Собственост и право на собственост**

Право на трети страни да се намесват или дават указания на НЦБ във връзка с притежаваната от нея собственост е несъвместимо с принципа на финансова независимост.

### **2.2.4 Поверителност**

Задължението на служителите на ЕЦБ и НЦБ и на членовете на управителните органи на ЕЦБ и НЦБ за спазване на професионална тайна съгласно член 37 от Устава може да послужи като основание за подобни разпоредби в устройствените закони на НЦБ или в законодателството на държавите членки. Върховенството на правото на ЕС и приетите въз основа на него правила означават също, че по отношение на достъпа на трети страни до документи националното право трябва да е съобразено със съответните разпоредби в

<sup>48</sup> Становища CON/2008/9, CON/2008/10 и CON/2012/89.

<sup>49</sup> Основните становища са: CON/2010/42, CON/2010/51, CON/2010/56, CON/2010/69, CON/2010/80, CON/2011/104, CON/2011/106, CON/2012/6, CON/2012/86 и CON/2014/7.

<sup>50</sup> Становище CON/2014/38.



правото на ЕС, включително член 37 от Устава, и не бива да нарушава режима на поверителност на ЕСЦБ. Достъпът на държавна сметна палата или друг подобен орган до поверителна информация и документи на НЦБ следва да бъде ограничен до това, което е необходимо за изпълнение на законово установените задачи на органа, получаващ информацията, и да не накърнява режима на поверителност в ЕСЦБ, на който подлежат членовете на органите на НЦБ за вземане на решения и нейните служители.<sup>51</sup> НЦБ трябва да гарантират, че тези органи опазват поверителността на информацията и документите, разкривани на равнище, съответстващо на това, което се прилага от НЦБ.

## 2.2.5 Забрана за парично финансиране и привилегирован достъп

Що се отнася до забраните за парично финансиране и за привилегирован достъп, националното законодателство на държавите членки, присъединили се към ЕС през 2004 г., 2007 г. и 2013 г., трябваше да се промени така, че да отговаря на съответните разпоредби в Договора и Устава и да влезе в сила съответно на 1 май 2004 г., 1 януари 2007 г. и 1 юли 2013 г. Швеция трябваше да въведе в действие необходимите промени до 1 януари 1995 г.

### 2.2.5.1 Забрана за парично финансиране

Забраната за парично финансиране е залегнала в член 123, параграф 1 от Договора, с който се забранява предоставянето на овърдрафт или каквито и да било други видове кредитни улеснения от страна на ЕЦБ или НЦБ на държавни членки в полза на институции, органи, служби или агенции на ЕС, централни правителства, регионални, местни или други публични власти, други органи, регулирани от публичното право, или публични предприятия на държавите членки; а също прякото закупуване от страна на ЕЦБ или НЦБ на дългови инструменти на тези публични предприятия. В Договора е предвидено едно изключение от тази забрана; тя не се прилага спрямо кредитни институции – публична собственост, които в контекста на предлагането на резерви от страна на централните банки следва да бъдат третирани по същия начин, както частните кредитни институции (член 123, параграф 2 от Договора). Освен това ЕЦБ и НЦБ могат да действат като фискални агенти в полза на горепосочените субекти на публичното право (член 21.2 от Устава). Приложното поле на забраната за парично финансиране се уточнява допълнително в Регламент (ЕО) № 3603/93 на Съвета от 13 декември 1993 г. за формулиране на дефинициите за прилагане на забраните, посочени в член 104 и член 104б, параграф 1 от Договора<sup>52</sup>, от които става ясно, че забраната обхваща всякакъв вид финансиране на задължения на публичния сектор към трети страни.

<sup>51</sup> Становища CON/2015/8 и CON/2015/57.

<sup>52</sup> ОВ L 332, 31.12.1993 г., с. 1. Член 104 и член 104б, параграф 1 от Договора за създаване на Европейската общност понастоящем са член 123 и член 125, параграф 1 от Договора.

Забраната за парично финансиране е от изключително значение, за да се гарантира, че не е застрашена основната цел на паричната политика (а именно поддържането на ценова стабилност). Нещо повече, финансирането на публичния сектор от страна на централна банка намалява натиска за спазване на бюджетната дисциплина. Следователно забраната трябва да се тълкува разширително, за да се осигури точното ѝ прилагане, само с отделни ограничени изключения, съдържащи се в член 123, параграф 2 от Договора и в Регламент (ЕО) № 3603/93. Следователно, щом член 123, параграф 1 от Договора се отнася точно за „кредитни улеснения“, т.е. със задължение за възстановяване на средствата, забраната се прилага с още по-голямо основание по отношение на други форми на финансиране, т.е. без задължение за възстановяване.

Принципната позиция на ЕЦБ по съответствието на националното законодателство със забраната е разработена първоначално в рамките на консултации на ЕЦБ с държавите членки относно национални законопроекти, изготвени съгласно член 127, параграф 4 и член 282, параграф 5 от Договора.<sup>53</sup>

## Национално законодателство, въвеждащо забраната за парично финансиране

По принцип не е необходимо да се въвежда в националното законодателство член 123 от Договора, допълнен от Регламент (ЕО) № 3603/93 на Съвета, тъй като те са пряко приложими. Ако обаче разпоредбите в националното законодателство отразяват тези директно приложими разпоредби на ЕС, те не могат да стесняват приложното поле на забраната за парично финансиране, нито да разширяват предвидените от правото на ЕС изключения. Например национално законодателство, предвиждащо финансиране от НЦБ в държава членка на финансови ангажименти към международни финансови институции (различни от МВФ в качеството му, предвидено в Регламент (ЕО) № 3603/93)<sup>54</sup> или към трети държави, не съответства на забраната за парично финансиране.

## Финансиране на публичния сектор или на негови задължения към трети страни

Националното законодателство не може да изисква от НЦБ да финансира изпълнението на функции от страна на други органи от публичния сектор или на задължения на публичния сектор към трети страни. Това важи в еднаква степен и за възлагането на нови задачи на НЦБ. За тази цел е нужно да се прецени във всеки конкретен случай дали задачата, която ще бъде възложена на НЦБ, може да се квалифицира като задача на централната банка или на

<sup>53</sup> Виж Доклад за сближаване, 2008 г., с. 23, бел. 13, съдържаща списък на определящите становища на ЕПИ/ЕЦБ в тази област, приети от май 1995 г. до март 2008 г.

<sup>54</sup> Становища CON/2013/16, CON/2016/21 и CON/2017/4.

правителството, т.е. задача, чието изпълнение е отговорност на правителството. Иначе казано, необходими са достатъчни гаранции, за да не се допусне заобикаляне на целта на забраната за парично финансиране. Управителният съвет одобри критерии, установяващи кои случаи може да се разглеждат като попадащи в обхвата на задълженията на публичния сектор по смисъла на Регламент (ЕО) № 3603/93 или, с други думи, какво представлява задача на правителството.<sup>55</sup> За да се гарантира спазването на забраната за парично финансиране, НЦБ трябва да получи пълно и адекватно заплащане за нова възложена ѝ задача, ако тя: а) не е задача на централната банка или действие, което улеснява изпълнението на задача на централната банка; или б) е свързана със задача на правителството и се изпълнява в интерес на правителството.<sup>56</sup> Съществени критерии за определяне на дадена нова задача като задача на правителството са: а) нетипичният ѝ характер; б) фактът, че тя е възложена от името и изключително в интерес на правителството; и в) нейното въздействие върху институционалната, финансовата и персоналната независимост на НЦБ. По-конкретно, дадена нова задача може да се квалифицира като задача на правителството, ако изпълнението ѝ отговаря на едно от следните условия: а) поражда неразрешимо противоречие със съществуващи задачи на централната банка; б) не е съобразена с финансовия или организационния капацитет на НЦБ; в) не се вписва в институционалната структура на НЦБ; г) крие сериозни финансови рискове; и д) излага членовете на органите на НЦБ за вземане на решения на политически риск, който е несъразмерен и също може да се отрази негативно върху тях от гледна точка на персоналната им независимост.<sup>57</sup>

Някои от новите задачи, възложени на НЦБ, които ЕЦБ счита, че са задачи на правителството, са: а) свързани с финансиране на фондове за реструктуриране или финансови споразумения, а също отнасящи се до схеми за гарантиране на депозити или за обезщетяване на инвеститори<sup>58</sup>; б) свързани със създаването на централен регистър на номерата на банковите сметки<sup>59</sup>; в) на кредитен посредник<sup>60</sup>; г) свързани със събирането, съхраняването и обработката на данни, използвани при изчисляване на трансфери на застрахователни премии<sup>61</sup>; д) свързани със защита на конкуренцията на пазара на ипотечни кредити<sup>62</sup>; е) свързани с предоставяне на средства на органи, които са независими от НЦБ и осъществяват дейност от името на правителството<sup>63</sup>; и ж) на информационен орган с цел улесняване на

---

<sup>55</sup> Например Становище CON/2016/54.

<sup>56</sup> Становища CON/2011/30, CON/2015/36 и CON/2015/46.

<sup>57</sup> Например Становище CON/2015/22.

<sup>58</sup> Относно някои специфични случаи виж раздела „Финансово подпомагане на фондове за реструктуриране или финансови споразумения и на схеми за гарантиране на влогове или за обезщетяване на инвеститори“.

<sup>59</sup> Становища CON/2015/36, CON/2015/46, CON/2016/35, CON/2016/49, CON/2016/57 и CON/2018/4.

<sup>60</sup> Становище CON/2015/12.

<sup>61</sup> Становище CON/2016/45.

<sup>62</sup> Становище CON/2016/54.

<sup>63</sup> Становище CON/2017/19.

трансграничното събиране на вземания по граждански и търговски дела<sup>64</sup>. За разлика от тях задачи на централната банка могат да бъдат също и надзорни или свързани с тях задачи, като: тези по защита на потребителите в сферата на финансовите услуги<sup>65</sup>; надзор върху дружествата за придобиване на кредити<sup>66</sup> или дружествата за финансов лизинг<sup>67</sup>; надзор върху доставчиците на потребителски кредити и кредитните посредници<sup>68</sup>; надзор върху администраторите на референтни лихвени проценти<sup>69</sup>; надзорни задачи за гарантиране на съответствие със законодателството на ЕС в областта на инвестиционните услуги и продукти<sup>70</sup>; свързани с надзора върху платежните схеми<sup>71</sup>; свързани с прилагането и спазването на законодателството на ЕС относно платежните сметки<sup>72</sup>; административни задачи по реструктуриране<sup>73</sup>; или свързани с функционирането и управлението на кредитните регистри<sup>74</sup>.

Освен това НЦБ не може да предоставя мостово финансиране, за да даде възможност на държава членка да изпълни задълженията си във връзка с държавни гаранции по банкови задължения.<sup>75</sup> Също така разпределянето на печалба на НЦБ, която не е била напълно реализирана, отчетена и одитирана, е в разрез със забраната за парично финансиране. В съответствие със забраната за парично финансиране сумата, разпределена за държавния бюджет съобразно приложимите правила за разпределение на печалбата, не може дори отчасти да бъде изплатена от резервния капитал на НЦБ. Ето защо правилата за разпределение на печалбата не трябва да засягат резервния капитал на НЦБ. Нещо повече, когато активи на НЦБ се прехвърлят на държавата, те трябва да бъдат заплатени по пазарна стойност, а прехвърлянето и заплащането им се извършват едновременно.<sup>76</sup>

По същия начин не се разрешава намеса при изпълнението на други задачи на Евросистемата, като управлението на валутните резерви, чрез въвеждане на данъчно облагане на предполагаеми, но нереализирани капиталови печалби, тъй като това би било форма на кредитиране на публичния сектор от страна на централната банка посредством предварително разпределение на бъдеща несигурна печалба.<sup>77</sup>

---

<sup>64</sup> Становище CON/2017/32.

<sup>65</sup> Становища CON/2007/29, CON/ 2016/31, CON/2017/3 и CON/2017/12.

<sup>66</sup> Становище CON/2015/45.

<sup>67</sup> Становище CON/2016/31.

<sup>68</sup> Становища CON/2015/54, CON/2016/34 и CON/2017/3.

<sup>69</sup> Становище CON/2017/52.

<sup>70</sup> Становища CON/2018/2 и CON/2018/5.

<sup>71</sup> Становище CON/2016/38.

<sup>72</sup> Становище CON/2017/2.

<sup>73</sup> Допълнителни пояснения се съдържат по-долу в подраздела „Финансово подпомагане на фондове за реструктуриране или финансови споразумения и на схеми за гарантиране на влогове или за обезщетяване на инвеститори“.

<sup>74</sup> Становище CON/2016/42.

<sup>75</sup> Становище CON/2012/4.

<sup>76</sup> Становища CON/2011/91 и CON/2011/99.

<sup>77</sup> Становища CON/2009/59 и CON/2009/63.

## Поемане на задължения на публичния сектор

Национално законодателство, което в резултат от реорганизация на национално равнище на определени задачи и отговорности (например прехвърляне на НЦБ на определени надзорни функции, изпълнявани преди това от държавата или от независими публични власти или органи) изисква от НЦБ да поеме задълженията на независим до този момент орган на публичната власт, без изцяло да освобождава НЦБ от всички финансови задължения, произтичащи от предишните действия на този орган, се счита за несъвместимо със забраната за парично финансиране.<sup>78</sup> Същевременно национално законодателство, което изисква от НЦБ да получи одобрение от правителството, преди да предприеме действия по реструктуриране в широк кръг от случаи, но не ограничава отговорностите на НЦБ по отношение на собствените ѝ административни актове, се счита за несъвместимо със забраната за парично финансиране.<sup>79</sup> По същата логика национално законодателство, което изисква от НЦБ да плаща обезщетение за вреди, би противоречало на тази забрана, доколкото води до поемане от НЦБ на задължения на държавата.<sup>80</sup>

## Финансово подпомагане на кредитни и/или финансови институции

Национално законодателство, което предвижда НЦБ независимо и изцяло по своя преценка да финансира кредитни институции, освен във връзка със задачи, свързани с дейността на централната банка (като парична политика, платежни системи или операции за временна ликвидна помощ), и по-специално да подпомага кредитни и/или други финансови институции в несъстоятелност, се счита за несъвместимо със забраната за парично финансиране.

Това се прилага по-специално спрямо помощта за кредитни институции в несъстоятелност. Основанието е, че финансирайки кредитна институция в несъстоятелност, НЦБ би поела задача на правителството.<sup>81</sup> Същите съображения са приложими и спрямо финансиране от Евросистемата на кредитна институция, която е била рекапитализирана с цел да възстанови платежоспособността си, посредством директна продажба на емитирани от правителството дългови инструменти (наричани по-долу облигации за рекапитализация) при липса на алтернативни пазарни източници на финансиране, а също когато такива облигации се използват като обезпечение. В случай на рекапитализация от страна на държавата на кредитна институция посредством директно пласиране на облигации за рекапитализация последващото използване на такива облигации като обезпечение при операции

<sup>78</sup> Становище CON/2013/56.

<sup>79</sup> Становище CON/2015/22.

<sup>80</sup> Становища CON/2017/16 и CON/2017/41.

<sup>81</sup> Становище CON/2013/5.

на централната банка по предоставяне на ликвидност поражда съмнения за парично финансиране.<sup>82</sup> Спешната помощ за осигуряване на ликвидност, предоставена независимо и изцяло по преценка на НЦБ за платежоспособна кредитна институция, на база обезпечение под формата на държавна гаранция трябва да отговаря на следните критерии: 1) да гарантира, че предоставеният от НЦБ кредит е с възможно най-кратък матуритет; 2) да съществува опасност за стабилността на системата; 3) да няма съмнения относно правната валидност и приложимост на държавната гаранция съгласно действащото национално законодателство; и 4) да няма съмнения относно икономическата целесъобразност на държавната гаранция, която следва да покрива главницата и лихвата по заемите.<sup>83</sup>

За тази цел следва да се обмисли въвеждане на позовавания на член 123 от Договора в националното законодателство.

### Финансово подпомагане на фондове за реструктуриране или финансови споразумения и на схеми за гарантиране на влогове или за обезщетяване на инвеститори

Въпреки че административните задачи за реструктуриране като цяло се считат за свързани с посочените в член 127, параграф 5 от Договора, финансирането на всеки фонд за реструктуриране или финансово споразумение е в противоречие със забраната за парично финансиране.<sup>84</sup> Когато национална централна банка действа като орган по реструктуриране, тя не следва в никакъв случай да поема или да финансира каквото и да е задължение на мостова институция или на дружество за управление на активи.<sup>85</sup> За тази цел в националното законодателство следва да се уточни, че НЦБ няма да поема или да финансира каквото и да било задължения на тези институционални единици.<sup>86</sup>

Директивата относно схемите за гарантиране на депозити<sup>87</sup> и Директивата относно схемите за обезщетяване на инвеститорите<sup>88</sup> предвиждат, че разходите за финансирането на схеми за гарантиране на депозити и за обезщетяване на инвеститори трябва да се поемат съответно от самите кредитни институции и инвестиционни посредници. Национално законодателство, което предвижда НЦБ да финансира национална схема за гарантиране на депозити за кредитни институции или национална схема за обезщетяване на инвеститори за

<sup>82</sup> Становища CON/2012/50, CON/2012/64 и CON/2012/71.

<sup>83</sup> Становище CON/2012/4, бел. 42 посочва и други становища, засягащи тази сфера. Виж също Становища CON/2016/55 и CON/2017/1.

<sup>84</sup> Становища CON/2015/22 и CON/2016/28.

<sup>85</sup> Становища CON/2011/103, CON/2012/99, CON/2015/3 и CON/2015/22.

<sup>86</sup> Становища CON/2015/33, CON/2015/35 и CON/2016/60.

<sup>87</sup> Съображение 27 от Директива 2014/49/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 16 април 2014 г. относно схемите за гарантиране на депозити (ОВ L 173, 12.6.2014 г., с. 149).

<sup>88</sup> Съображение 23 от Директива 97/9/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 3 март 1997 г. относно схемите за обезщетяване на инвеститорите (ОВ L 84, 26.3.1997 г., с. 22).

инвестиционни посредници, би било съвместимо със забраната за парично финансиране само ако е краткосрочно, предназначено за справяне с извънредни ситуации, съществува опасност за стабилността на системата и решенията се вземат по преценка на НЦБ.<sup>89</sup> За тази цел следва да се обмисли включване в националното законодателство на позовавания на член 123 от Договора. Упражнявайки правото си да отпуска заем по своя преценка, НЦБ трябва да гарантира, че всъщност не поема задача на правителството.<sup>90</sup> В частност, подкрепа от централна банка за схеми за гарантиране на депозити не трябва да се превръща в редовна операция за авансово финансиране.<sup>91</sup>

## Функция на фискален агент

Член 21.2 от Устава предвижда, че „ЕЦБ и националните централни банки могат да действат като фискални агенти“ в полза на „институции, органи, служби или агенции на Съюза, органите на централната власт, регионалните, местните или други органи на публичната власт, други органи, регулирани от публичното право, или на публичните предприятия на държавите членки“. След прехвърлянето на компетенциите по паричната политика на Евросистемата член 21.2 от Устава има за цел да изясни, че НЦБ могат да продължат да предоставят услуги като фискален агент, които обичайно се предоставят от централните банки на правителства и други публични субекти, без да се нарушава забраната за парично финансиране. В допълнение, Регламент (ЕО) № 3603/93 определя редица ясни и тясно дефинирани изключения от забраната за парично финансиране, свързани с функцията на фискален агент, както следва: а) кредити в рамките на деня за публичния сектор са позволени, при условие че остават ограничени в рамките на деня и не е възможно тяхно продължаване<sup>92</sup>; б) позволява се кредитиране на сметката на публичния сектор с чекове, емитирани от трети страни, преди банката титуляр да е била дебитирана, ако определеният период от време, съответстващ на нормалния срок за събиране на чекове от съответната НЦБ от получаването на чека, е изтекъл, при условие че всеки оборот, който може да възникне, е по изключение, в малки размери и се изчислява за кратък срок<sup>93</sup>; и в) разрешено е притежаването на монети, емитирани и кредитирани от публичния сектор, когато стойността на такива активи остава по-малка от 10% от монетите в обращение<sup>94</sup>.

Националното законодателство относно функцията на фискален агент трябва по принцип да бъде в съответствие с правото на ЕС и в частност със забраната за парично финансиране.<sup>95</sup> Предвид изричното признаване в член 21.2 от

<sup>89</sup> Становища CON/2015/40 и CON/2016/60.

<sup>90</sup> Становища CON/2011/83 и CON/2015/52.

<sup>91</sup> Становище CON/2011/84.

<sup>92</sup> Виж член 4 от Регламент (ЕО) № 3603/93 и Становище CON/2013/2.

<sup>93</sup> Виж член 5 от Регламент (ЕО) № 3603/93.

<sup>94</sup> Виж член 6 от Регламент (ЕО) № 3603/93.

<sup>95</sup> Становище CON/2013/3.

Устава на разпоредбата за услугите на фискален агент, което е законова функция, традиционно изпълнявана от НЦБ, предоставянето от централните банки на бюджета на агентски услуги съответства на забраната за парично финансиране, при условие че услугите остават в рамките на функцията на фискален агент и не представляват финансиране от централната банка на задължения на публичния сектор към трети страни или кредитиране от централната банка на публичния сектор извън точно определените в Регламент (ЕО) № 3603/93 изключения.<sup>96</sup> Национално законодателство, което позволява на НЦБ да държи депозити на правителството и да обслужва негови сметки, не поражда опасения относно съблюдаването на забраната за парично финансиране, ако съответните му разпоредби не предвиждат разсрочване на вземането, включително овърнайт овърдрафт. Може обаче да възникнат опасения за спазването на забраната за парично финансиране, ако например националното законодателство предвижда върху депозитите или върху салдата по текущите сметки да се начислява лихва, която е по-висока, а не по-ниска или равна на пазарните лихвени проценти. Олихвяването с по-висок от пазарния лихвен процент всъщност представлява кредит, което противоречи на целта на забраната за парично финансиране, и следователно би могло да накърни целите на забраната. Много важно е всяко олихвяване на сметка да отразява пазарните параметри. Особено важно е също да има съпоставимост между лихвения процент по депозитите и техния матуритет.<sup>97</sup> Освен това безвъзмездното предоставяне от НЦБ на услуги като фискален агент не поражда съмнения относно спазването на забраната за парично финансиране, при условие че това са базисни услуги на фискален агент.<sup>98</sup>

### 2.2.5.2 Забрана за привилегирован достъп

Член 124 от Договора предписва забраната на „всички необосновани от разумни съображения мерки, които създават привилегирован достъп на институции, органи, служби или агенции на Съюза, органи на централната власт, регионални, местни или други органи на публична власт, други органи, регулирани от публичното право, или публични предприятия на държавите членки до финансови институции“.

Съгласно член 1, параграф 1 от Регламент (ЕО) № 3604/93 на Съвета<sup>99</sup> под привилегирован достъп се разбира всяка законова или подзаконова разпоредба или всеки друг правно обвързващ инструмент, приет при упражняването на правомощията на публичен орган, който: а) задължава финансови институции да придобиват или да притежават вземания на институции или органи на ЕС, на централни правителства, на регионални,

<sup>96</sup> Становища CON/2009/23, CON/2009/67 и CON/2012/9.

<sup>97</sup> Виж също Становища CON/2010/54, CON/2010/55 и CON/2013/62.

<sup>98</sup> Становище CON/2012/9.

<sup>99</sup> Регламент (ЕО) № 3604/93 на Съвета от 13 декември 1993 г. за уточняване на дефинициите за прилагането на забраната за привилегирован достъп, посочена в член 104а от Договора [за създаване на Европейската общност] (ОВ L 332, 31.12.1993 г., с. 4). Член 104а понастоящем е член 124 от Договора.



местни или други публични власти, на други органи, регулирани от публичното право, или на публични предприятия на държавите членки; или б) предоставя данъчни привилегии, които могат да облагодетелстват единствено финансови институции, или финансови предимства, които не съответстват на принципите на пазарната икономика, с цел да бъде насърчено придобиването или притежаването на такива вземания от страна на тези институции.

В качеството си на органи на публичната власт НЦБ не могат да предприемат мерки за предоставяне на привилегирован достъп до финансови институции, ако тези мерки не се основават на съображения за благоразумие. Нещо повече, прилаганите от НЦБ правила за мобилизиране или оставяне в залог на дългови инструменти не трябва да се използват като средство за заобикаляне на забраната за привилегирован достъп.<sup>100</sup> Законодателството на държавите членки в тази област не може да установява такъв привилегирован достъп.

Съгласно член 2 от Регламент (ЕО) № 3604/93 „съображения за благоразумие“ са тези, които стоят в основата на националните закони и подзаконовни нормативни актове или административни действия, основани или съответстващи на законодателството на ЕС и предназначени да спомагат за устойчивостта на финансовите институции, така че да се укрепва стабилността на финансовата система като цяло и защитата на клиентите на тези институции. Съображенията за благоразумие целят да гарантират, че банките ще останат платежоспособни по отношение на своите вложители.<sup>101</sup> В сферата на пруденциалния надзор вторичното законодателство на ЕС установи редица изисквания, за да се гарантира стабилността на кредитните институции.<sup>102</sup> „Кредитна институция“ бе определена като предприятие, чиято дейност е да получава от обществото депозити или други възстановими средства и да предоставя кредити за своя собствена сметка.<sup>103</sup> Освен това кредитните институции обикновено се наричат „банки“ и за да предоставят услуги, се изисква разрешение от компетентен орган на държавата членка.<sup>104</sup>

Въпреки че минималните резерви могат да се считат като част от пруденциалните изисквания, те са част от оперативната рамка на НЦБ и са използвани като инструмент на паричната политика в повечето икономики, включително в еврозоната.<sup>105</sup> Ето защо в параграф 2 от Приложение I на

---

<sup>100</sup> Виж член 3, параграф 2 и съображение 10 от Регламент (ЕО) № 3604/93.

<sup>101</sup> Становище на генералния адвокат Елмер по дело C-222/95 *Parodi v Banque H. Albert de Bary*, ECLI:EU:C:1997:345, параграф 24.

<sup>102</sup> Виж Регламент (ЕС) № 575/2013 на Европейския парламент и на Съвета от 26 юни 2013 г. относно пруденциалните изисквания за кредитните институции и инвестиционните посредници и за изменение на Регламент (ЕС) № 648/2012 (ОВ L 176, 27.6.2013 г., с. 1) и Директива 2013/36/ЕС на Европейския парламент и на Съвета от 26 юни 2013 г. относно достъпа до осъществяването на дейност на кредитните институции и относно пруденциалния надзор върху кредитните институции и инвестиционните посредници, за изменение на Директива 2002/87/ЕО и за отмяна на Директиви 2006/48/ЕО и 2006/49/ЕО (ОВ L 176, 27.6.2013 г., с. 338).

<sup>103</sup> Виж член 4, параграф 1, точка 1 от Регламент (ЕС) № 575/2013.

<sup>104</sup> Виж член 8 от Директива 2013/36/ЕС.

<sup>105</sup> Това е заложено и в член 3, параграф 2 и в съображение 9 от Регламент (ЕО) № 3604/93.

Насоки ЕЦБ/2014/60<sup>106</sup> се постановява, че системата за поддържане на минимални резерви на Евросистемата има за цел преди всичко стабилизиране на лихвените проценти на паричния пазар и създаване (или разширяване) на структурен недостиг на ликвидност.<sup>107</sup> ЕЦБ изисква от кредитните институции, установени в еврозоната, да поддържат изискуемите минимални резерви (под формата на депозити) по сметка в съответната НЦБ.<sup>108</sup>

Настоящият доклад се фокусира върху съответствието както на националното законодателство или правилата, приети от НЦБ, така и на устройствените закони на НЦБ със залегналата в Договора забрана за привилегирован достъп. В доклада обаче не се прави оценка дали чрез позоваване на съображения за благоразумие законите, наредбите, правилата или административните актове се използват в държавите членки като средство за заобикаляне на забраната за привилегирован достъп. Такава оценка е извън обхвата на настоящия доклад.

## 2.2.6 Единно изписване на еврото

Член 3, параграф 4 от Договора за Европейския съюз гласи, че „Съюзът установява икономически и паричен съюз, чиято парична единица е еврото“. В автентичните версии на текстовете на Договорите на всички езици, използващи латинската азбука, еврото винаги се изписва в именителен падеж, единствено число като „euro“. В текстовете на гръцки език то се изписва „euró“, а на кирилица „евро“.<sup>109</sup> В съответствие с това съгласно Регламент (ЕО) № 974/98 на Съвета от 3 май 1998 г. относно въвеждането на еврото<sup>110</sup> става ясно, че наименованието на единната парична единица трябва да бъде еднакво на всички официални езици на ЕС, като се има предвид съществуването на различни азбуки. Ето защо съгласно Договорите думата „евро“ се изписва по един и същи начин в именителен падеж, единствено число във всички

<sup>106</sup> Насоки (ЕС) 2015/510 на Европейската централна банка от 19 декември 2014 г. относно прилагането на рамката на паричната политика на Евросистемата (ЕЦБ/2014/60), (ОВ L 91, 2.4.2015 г., с. 3).

<sup>107</sup> Колкото по-висока е нормата на задължителните минимални резерви, с толкова по-малко средства за кредитиране ще разполагат банките, което би водило до създаване на по-малко пари.

<sup>108</sup> Виж член 19 от Устава на ЕСЦБ; Регламент (ЕО) № 2531/98 на Съвета от 23 ноември 1998 г. за прилагане на изискването за минимални резерви от Европейската централна банка (ОВ L 318, 27.11.1998 г., с. 1); Регламент (ЕО) № 1745/2003 на Европейската централна банка от 12 септември 2003 г. за прилагане на изискването за минимални резерви (ЕЦБ/2003/9), (ОВ L 250, 2.10.2003 г., с. 10); и Регламент (ЕС) № 1071/2013 на Европейската централна банка от 24 септември 2013 г. относно баланса на сектор „парично-финансови институции“ (ЕЦБ/2013/33), (ОВ L 297, 7.11.2013 г., с. 1).

<sup>109</sup> В „Декларацията на Република Латвия, Република Унгария и Република Малта относно изписването на наименованието на единната парична единица в Договорите“, приложена към Договорите, е посочено, че „без да се засяга еднаквото изписване на наименованието на единната парична единица на Европейския съюз, посочена в Договорите, и начина ѝ на изписване на банкнотите и монетите, Латвия, Унгария и Малта декларират, че изписването на наименованието на единната парична единица, включително производните му, използвано в латвийския, унгарския и малтийския текст на Договорите, не поражда никакви последици за съществуващите правила в латвийския, унгарския и малтийския език“.

<sup>110</sup> ОВ L 139, 11.5.1998 г., с. 1.

разпоредби в правните актове на ЕС и в националното законодателство, като се има предвид съществуването на различни азбуки.

С оглед изключителната компетентност на ЕС да определя наименованието на единната парична единица всяко отклонение от това правило е в несъответствие с Договорите и трябва да бъде отстранено.<sup>111</sup> Макар че този принцип се прилага за всякакъв вид национално законодателство, оценката в главите, посветени на държавите, съсредоточава вниманието си върху устройствените закони на НЦБ и правните актове относно преминаването към еврото.

### 2.2.7 Правна интеграция на НЦБ в Евросистемата

Разпоредби в национално законодателство (по-конкретно в устройствените закони на НЦБ, но и в други законодателни актове), които след приемането на еврото в съответната държава членка биха препятствали изпълнението на задачи, свързани с Евросистемата, или не спазват решения на ЕЦБ, са в несъответствие с ефикасното функциониране на Евросистемата. Поради това е необходимо да се измени националното законодателство, за да се постигне съответствие с Договора и Устава по отношение на свързаните с Евросистемата задачи. С цел спазване на член 131 от Договора националното законодателство трябваше да бъде променено така, че да стане съвместимо към датата на създаване на ЕСЦБ (за Швеция) и към 1 май 2004 г., 1 януари 2007 г. и 1 юли 2013 г. (за държавите членки, присъединили се към ЕС на тези дати). Въпреки това е необходимо нормативните изисквания, свързани с цялостната правна интеграция на НЦБ в Евросистемата, да влязат в сила от момента, в който тя започне да действа, т.е. от датата, на която държавата членка с дерогация приеме еврото.

Основните сфери, проучвани в настоящия доклад, са онези, в които нормативните разпоредби могат да възпрепятстват спазването на изискванията на Евросистемата от страна на НЦБ. Те включват разпоредби, които биха могли да попречат на НЦБ да взема участие в прилагането на единната парична политика, определена от органите на ЕЦБ за вземане на решения, или да възпрепятстват управителя да изпълнява задълженията си като член на Управителния съвет на ЕЦБ, или които не зачитат правомощията на ЕЦБ. Направено е разграничение между цели на икономическата политика, задачи, финансови разпоредби, политика на валутния курс и международно сътрудничество. Накрая са упоменати и други сфери, в които е възможно да се наложи промяна в устройствените закони на НЦБ.

---

<sup>111</sup> Становище CON/2012/87.

### 2.2.7.1 Цели на икономическата политика

Цялостната интеграция на НЦБ в Евросистемата изисква нормативно определените ѝ цели да бъдат в съответствие с целите на ЕСЦБ, залегнали в член 2 от Устава. Наред с другото, това означава, че е необходимо да бъдат променени нормативни разпоредби с „национален привкус“, например когато нормативна разпоредба се отнася до задължение да се провежда парична политика в рамките на общата икономическа политика на съответната държава членка. Нещо повече, второстепенните цели на НЦБ трябва да бъдат съобразени със и да не накърняват задължението ѝ да подпомага общата икономическа политика на ЕС, за да допринесе за постигането на целите на ЕС, залегнали в член 3 от Договора за Европейския съюз, които сами по себе си са определени като непротиворечащи на поддържането на ценова стабилност.<sup>112</sup>

### 2.2.7.2 Задачи

В преобладаващата си част задачите на НЦБ на държава членка, чиято парична единица е еврото, се определят от Договора и Устава предвид статута на НЦБ като неразделна част от Евросистемата. Следователно, за да бъде спазен член 131 от Договора, е необходимо да се сравнят разпоредбите в устройствените закони на НЦБ относно нейните задачи със съответните разпоредби в Договора и Устава и да бъдат отстранени всички несъответствия.<sup>113</sup> Това е приложимо за всички разпоредби, които след приемането на еврото и интегрирането в Евросистемата представляват пречка за изпълнението на свързаните с ЕСЦБ задачи, и по-специално за разпоредбите, които не зачитат правомощията на ЕСЦБ по глава IV от Устава.

Всички национални правни разпоредби, свързани с паричната политика, следва да признават, че паричната политика на ЕС се осъществява чрез Евросистемата.<sup>114</sup> Устройствените закони на НЦБ може да съдържат разпоредби относно инструментите на паричната политика. Те трябва да бъдат съпоставими със съответните разпоредби от Договора и Устава и следва да се отстранят всякакви несъответствия с цел спазването на член 131 от Договора.

Наблюдението на публичните финанси е задача, която НЦБ редовно изпълнява с цел правилното определяне на своята позиция по паричната политика. Националните централни банки могат също да представят своето мнение относно съответните фискални тенденции въз основа на дейността си по наблюдението и като независими консултанти с цел да допринесат за правилното функциониране на европейския паричен съюз. Наблюдението на фискалните тенденции от НЦБ за целите на паричната политика следва да се основава на пълен достъп до всички необходими данни относно публичните

<sup>112</sup> Становища CON/2010/30 и CON/2010/48.

<sup>113</sup> Виж по-конкретно членове 127 и 128 от Договора и членове 3–6 и 16 от Устава.

<sup>114</sup> Член 127, параграф 2, първо тире от Договора.

финанси. Съответно на НЦБ трябва да се предоставя безусловен, навременен и автоматичен достъп до всички статистически данни за публичните финанси. Ролята на НЦБ обаче не следва да излиза извън обсега на дейностите по наблюдение, които са резултат от или са свързани (пряко или косвено) с изпълнението на правомощията им по паричната политика.<sup>115</sup> Формално правомощие на НЦБ да оценява прогнози и фискални тенденции предполага функция на тази НЦБ в (и съответната отговорност за) процеса на формиране на бюджетната политика, което може да изложи на риск изпълнението на правомощията на Евросистемата по паричната политика и независимостта на НЦБ.<sup>116</sup>

По повод на националните законодателни инициативи за справяне с трусовете на финансовите пазари ЕЦБ подчерта, че трябва да се избягват всякакви деформации в националните сегменти на паричния пазар в еврозоната, тъй като те могат да навредят на прилагането на единната парична политика. В частност това се отнася за разширяване използването на държавни гаранции като покритие на междубанковите депозити.<sup>117</sup>

Държавите членки трябва да гарантират, че националните законодателни мерки за справяне с ликвидните проблеми на стопански субекти или професионални общности, например с дълговете им към финансови институции, нямат неблагоприятно въздействие върху ликвидността на пазара. По-конкретно, такива мерки не може да са несъвместими с принципа на отворената пазарна икономика, както е отразен в член 3 от Договора за Европейския съюз, тъй като това може да възпрепятства потока от кредити, да повлияе съществено върху стабилността на финансовите институции и пазари и следователно да засегне изпълнението на задачите на Евросистемата.<sup>118</sup>

Национални правни разпоредби, даващи на НЦБ изключителното право да емитира банкноти, следва да признават, че след приемането на еврото съгласно член 128, параграф 1 от Договора и член 16 от Устава Управителният съвет на ЕЦБ има изключителното право да разрешава емитирането на евробанкноти, а правото да емитират евробанкноти принадлежи на ЕЦБ и НЦБ. Национални правни разпоредби, даващи възможност на правителството да оказва влияние по въпроси като купюрите, производството, количествата или изтеглянето от обращение на евробанкноти, следва също или да бъдат отменени, или да признаят залегалите в разпоредбите на Договора и Устава правомощия на ЕЦБ по отношение на евробанкнотите. Независимо от подялбата на отговорностите във връзка с монетите между правителствата и НЦБ съответните разпоредби следва да признават правомощията на ЕЦБ да одобрява обема на емисията евромонети след приемането на еврото. Държава членка не може да разглежда парите в обращение като дълг на своята НЦБ

<sup>115</sup> Становища CON/2012/105, CON/2013/90 и CON/2013/91.

<sup>116</sup> Например разпоредби на националното законодателство, въвеждащи Директива 2011/85/ЕС на Съвета от 8 ноември 2011 г. относно изискванията за бюджетните рамки на държавите членки (ОВ L 306, 23.11.2011 г., с. 41). Виж Становища CON/2013/90 и CON/2013/91.

<sup>117</sup> Становища CON/2009/99, CON/2011/79 и CON/2017/1.

<sup>118</sup> Становище CON/2010/8.

към правителството на същата държава членка, тъй като това би обезсмислило идеята за единна парична единица и би било в несъответствие с изискванията за правна интеграция на Евросистемата.<sup>119</sup>

Що се отнася до управлението на валутните резерви<sup>120</sup>, всяка държава членка, която е приела еврото и не е прехвърлила международните си валутни резерви<sup>121</sup> на своята НЦБ, нарушава Договора. Освен това всяко право на трета страна – например правителство или парламент – да влияе върху решенията на НЦБ по отношение управлението на международните валутни резерви би било несъвместимо с член 127, параграф 2, трето тире от Договора. Нещо повече, НЦБ трябва да предоставят на ЕЦБ чуждестранни резервни активи в съотношение, пропорционално на дела им в записания капитал на ЕЦБ. Това означава, че не трябва да съществуват законови пречки за прехвърляне на чуждестранни резервни активи от НЦБ на ЕЦБ.

Що се отнася до статистическите данни, макар че разпоредбите, приети по член 34.1 от Устава в областта на статистиката, не създават права и не възлагат задължения на държави членки, които не са приели еврото, член 5 от Устава, който засяга събирането на статистическа информация, се прилага във всички държави членки, независимо от това дали са приели еврото, или не. Съответно държавите членки, чиято парична единица не е еврото, са задължени да изготвят и прилагат на национално равнище всички мерки по събирането на статистическа информация, които те считат за подходящи във връзка с изпълнението на изискванията на ЕЦБ за отчитане на статистическа информация и за своевременна подготовка в областта на статистиката, за да станат държави членки, чиято парична единица е еврото.<sup>122</sup> Националното законодателство, определящо рамката за сътрудничество между НЦБ и националните статистически служби, следва да гарантира независимостта на НЦБ при осъществяване на техните задачи съгласно статистическата рамка на ЕСЦБ.<sup>123</sup>

### 2.2.7.3 Финансови разпоредби

Предвидените в Устава финансови разпоредби съдържат правила относно финансовите отчети<sup>124</sup>, одитирането<sup>125</sup>, алгоритъма за записване на капитала<sup>126</sup>, прехвърлянето на чуждестранни резервни активи<sup>127</sup> и

---

<sup>119</sup> Становище CON/2008/34.

<sup>120</sup> Член 127, параграф 2, трето тире от Договора.

<sup>121</sup> С изключение на текущите салда в чуждестранна валута, които правителствата на държавите членки могат да задържат в съответствие с член 127, параграф 3 от Договора.

<sup>122</sup> Становище CON/2013/88.

<sup>123</sup> Становища CON/2015/24 и CON/2015/5.

<sup>124</sup> Член 26 от Устава.

<sup>125</sup> Член 27 от Устава.

<sup>126</sup> Член 28 от Устава.

<sup>127</sup> Член 30 от Устава.

разпределението на паричния доход<sup>128</sup>. НЦБ трябва да са в състояние да изпълняват задълженията си във връзка с тези разпоредби и следователно всички несъвместими с тях национални разпоредби следва да бъдат отменени.

#### 2.2.7.4 Политика на валутния курс

Държава членка с дерогация може да запази националното си законодателство, което постановява, че политиката по определяне на валутния курс на държавата членка е отговорност на правителството, като предоставя на НЦБ консултативна и/или изпълнителна роля. Въпреки това към момента, когато държава членка приеме еврото, законодателството ѝ трябва да отразява факта, че съгласно членове 138 и 219 от Договора отговорността за политиката на еврозоната по определяне на валутния курс се прехвърля на равнище ЕС.

#### 2.2.7.5 Международно сътрудничество

С оглед приемането на еврото националното законодателство трябва да бъде в съответствие с член 6.1 от Устава, в който е предвидено, че в областта на международното сътрудничество, включващо възложените на Евросистемата задачи, ЕЦБ взема решение как да бъде представлявана ЕСЦБ. Национално законодателство, позволяващо на НЦБ да участва в международни парични институции, следва да предвижда, че такова участие е възможно след одобрение от страна на ЕЦБ (член 6.2 от Устава).

#### 2.2.7.6 Други

В допълнение към разгледаните по-горе въпроси в отделни държави членки са необходими промени на националното законодателство в други области (например в областта на клиринговите и платежните системи и обмена на информация).

---

<sup>128</sup> Член 32 от Устава.

## 3

## Състояние на икономическата конвергенция

Тази глава представя обзор, извършен на база на хоризонтален анализ. Някои фактори, които са от значение за цялостната оценка, не се разглеждат тук, а в глави 4 и 5.

Що се отнася до изпълнението на критериите за конвергенция, от Доклада на ЕЦБ за конвергенцията от 2016 г. насам е постигнат известен напредък (виж таблица 3.1). Макар че разсейването в темповете на инфлация намалява, в две от седемте разглеждани в доклада държави те са над референтната стойност спрямо една държава през 2016 г. Диференциалът между дългосрочния лихвен процент в четири от седемте разглеждани в доклада държави и еврозоната продължава да се свива, но референтната стойност е надхвърлена в две държави, докато през 2016 г. всички държави бяха спазили изискването. През последните няколко години нито една страна не участва във ВМ II и някои от валутите регистрираха значителни колебания спрямо еврото. Повечето държави, разглеждани в доклада, постигнаха напредък в намаляването на бюджетните си дисбаланси.

Таблица 3.1

Обзорна таблица на икономическите показатели за конвергенцията

		Ценова стабилност	Държавен бюджет – динамика и прогнози			Валутен курс		Дългосрочен лихвен процент <sup>6)</sup>
		ХИПЦ инфлация <sup>1)</sup>	Държава с прекомерен дефицит <sup>2),3)</sup>	Излишък (+)/дефицит (-) на сектор „държавно управление“ <sup>4)</sup>	Дълг на сектор „държавно управление“ <sup>4)</sup>	Участие на валутата във ВМ II <sup>3)</sup>	Валутен курс спрямо еврото <sup>3), 5)</sup>	
България	2016	-1,3	Не	0,2	29,0	Не	0,0	2,3
	2017	1,2	Не	0,9	25,4	Не	0,0	1,6
	2018	1,4	Не	0,6	23,3	Не	0,0	1,4
Чехия	2016	0,6	Не	0,7	36,8	Не	0,9	0,4
	2017	2,4	Не	1,6	34,6	Не	2,6	1,0
	2018	2,2	Не	1,4	32,7	Не	3,5	1,3
Хърватия	2016	-0,6	Да	-0,9	80,6	Не	1,1	3,5
	2017	1,3	Да	0,8	78,0	Не	0,9	2,8
	2018	1,3	Не	0,7	73,7	Не	0,4	2,6
Унгария	2016	0,4	Не	-1,7	76,0	Не	-0,5	3,1
	2017	2,4	Не	-2,0	73,6	Не	0,7	3,0
	2018	2,2	Не	-2,4	73,3	Не	-0,7	2,7
Полша	2016	-0,2	Не	-2,3	54,2	Не	-4,3	3,0
	2017	1,6	Не	-1,7	50,6	Не	2,4	3,4
	2018	1,4	Не	-1,4	49,6	Не	1,7	3,3
Румъния	2016	-1,1	Не	-3,0	37,4	Не	-1,0	3,3
	2017	1,1	Не	-2,9	35,0	Не	-1,7	4,0
	2018	1,9	Не	-3,4	35,3	Не	-1,9	4,1
Швеция	2016	1,1	Не	1,2	42,1	Не	-1,2	0,5
	2017	1,9	Не	1,3	40,6	Не	-1,8	0,7
	2018	1,9	Не	0,8	38,0	Не	-4,6	0,7
Референтна стойност <sup>7)</sup>		1,9		-3,0	60,0			3,2

Източници: Европейска комисия (Евростат, Генерална дирекция „Икономически и финансови въпроси“) и Европейска система на централните банки.

1) Средногодишно процентно изменение. Данните за 2018 г. се отнасят за периода април 2017 г. – март 2018 г.

2) Отнася се за това дали съответната държава подлежи на решение на Съвета на ЕС за наличие на прекомерен дефицит поне за част от годината.

3) Информацията за 2018 г. се отнася за периода до датата, към която са представени статистическите данни (3 май 2018 г.).

4) Като процент от БВП. Данните за 2018 г. са взети от Икономическата прогноза на Европейската комисия от пролетта на 2018 г.

5) Средногодишно процентно изменение. Положителното (отрицателното) число означава поскъпване (поевтиняване) спрямо еврото.

6) Средногодишен лихвен процент. Данните за 2018 г. се отнасят за периода април 2017 г. – март 2018 г.

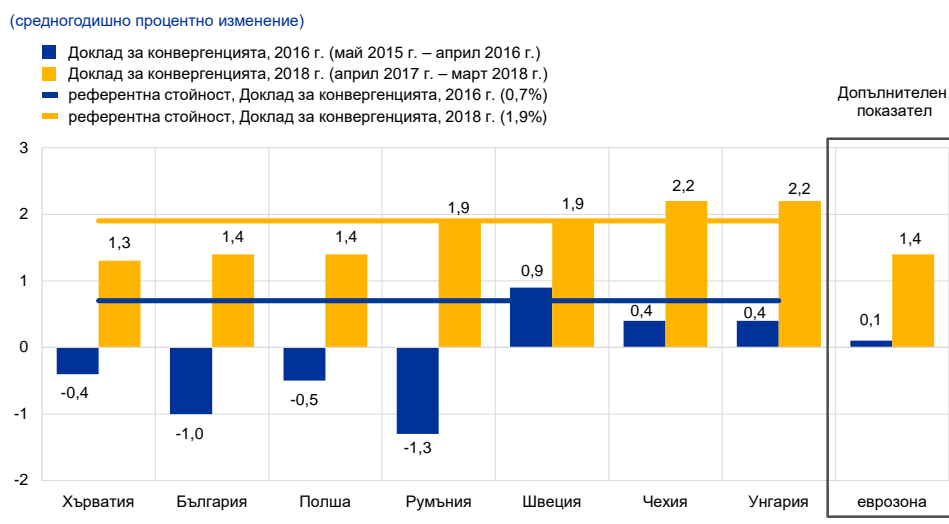
7) Референтните стойности за ХИПЦ инфлацията и за дългосрочните лихвени проценти се отнасят за периода април 2017 г. – март 2018 г., а за бюджетното салдо и дълга на сектор „държавно управление“ референтните стойности са определени в член 126 от Договора за функционирането на Европейския съюз и в съответния Протокол (№ 12) относно процедурата при прекомерен дефицит.



**Икономическата среда се подобри значително след публикуването на последния Доклад за конвергенцията.** Засилващата се икономическа активност има солидна основа поради значителното частно потребление и увеличението на инвестициите в повечето държави – членки на ЕС, и се наблюдава повсеместно в страните, разглеждани в доклада. Това отразява главно благоприятните тенденции в заетостта, динамичното нарастване на заплатите, стимулиращата парична, а в някои държави и фискална политика, както и положителното развитие на глобалната икономика. Засилването на икономическата активност доведе до чувствително подобрение на пазара на труда във всички разглеждани държави, като в някои от тях условията за наемане на работната сила станаха по-строги, докато в Хърватия равнището на безработица остана сравнително високо. Във всички страни се наблюдаваше по-нататъшен напредък в коригирането на външните дисбаланси и намаляването на зависимостта от външно финансиране, особено в банковия сектор. Това засили устойчивостта на повечето от разглежданите държави. Някои страни обаче още показват съществена уязвимост от различен характер, която, ако не бъде адекватно преодоляна, вероятно ще забави процеса на конвергенция в дългосрочна перспектива.

**Що се отнася до критерия за ценова стабилност, в две от седемте разглеждани в доклада държави 12-месечният среден темп на инфлация бе над референтната стойност от 1,9% (виж графика 3.1).** Чехия и Унгария отчетоха темп на инфлация над референтната стойност, Румъния и Швеция – равен на нея, България и Полша – под нея, а Хърватия – много по-нисък. В Доклада за конвергенцията от 2016 г. единствено в Швеция беше отчетен темп на инфлация над тогавашната референтна стойност от 0,7%.

**Графика 3.1**  
Инфлация по ХИПЦ



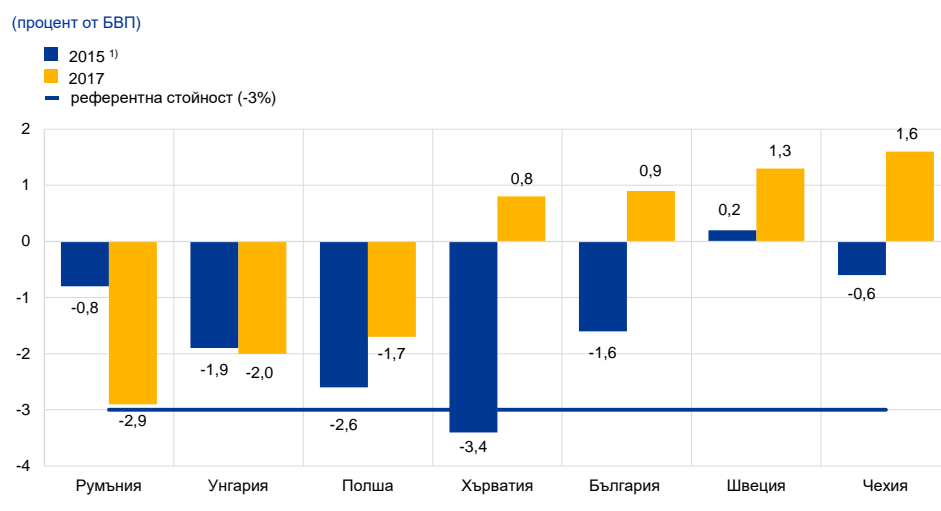
Източник: Евростат.

**Към момента на публикуване на настоящия доклад нито една от разглежданите държави не е подложена на процедура при прекомерен дефицит за разлика от предишния доклад, когато Хърватия беше в такава**

**процедура.** Всички разглеждани държави спазват критериите за бюджетния дефицит. Само в случаите на Хърватия и Унгария съотношенията на дълга надхвърлят прага от 60% от БВП, но траекторията им е достатъчно намаляваща и достигаща референтната стойност със задоволителни темпове, поради което се счита, че съответстват на изискванията на Пакта за стабилност и растеж. ППД в Хърватия беше открита през януари 2014 г. и отменена през юни 2017 г. В Румъния дефицитът на държавния бюджет на касова основа беше малко под референтната стойност от 3% от БВП през 2017 г., докато останалите разглеждани държави отчетоха дефицит доста под прага или имаха излишък (виж графика 3.2а). Както и в Доклада за конвергенцията от 2016 г., само Хърватия и Унгария бяха страните, в които през 2017 г. дългът на сектор „държавно управление“ като дял от БВП надхвърли референтната стойност от 60%. И в двете държави съотношението на дълга се е понижило спрямо 2015 г. През 2017 г. то бе малко над 50% в Полша, в Чехия, Румъния и Швеция – над 30%, а в България – над 20% (виж графика 3.2б).

### Графика 3.2а

Излишък (+)/дефицит (-) на сектор „държавно управление“

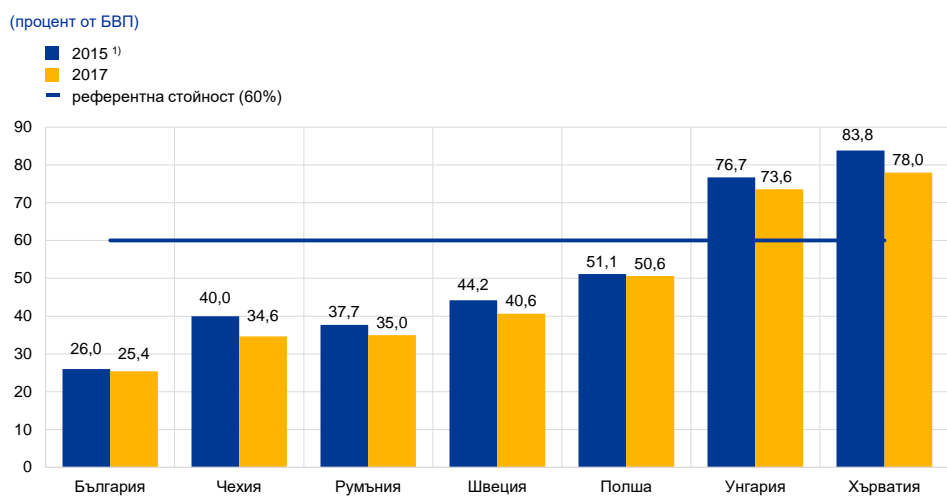


Източник: Евростат.

1) Данните са леко ревизирани след Доклада за конвергенцията от 2016 г.

### Графика 3.26

#### Брутен дълг на сектор „държавно управление“



Източник: Евростат.

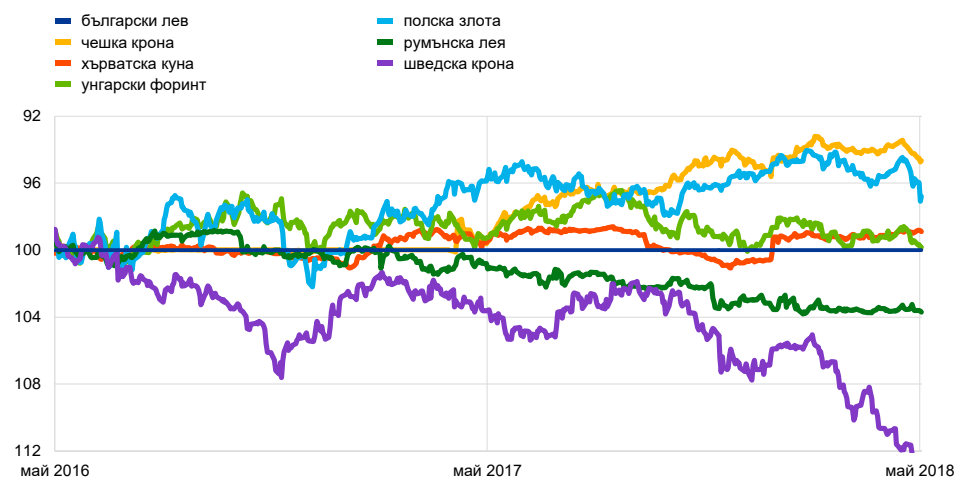
1) Данните са леко ревизирани след Доклада за конвергенцията от 2016 г.

**Що се отнася до критерия за валутния курс, нито една от разглежданите в този доклад държави не участва във VM II.** В повечето страни през двегодишния референтен период валутният курс се характеризираше с относително висока колебливост. Изключение представляват България, която е в режим на паричен съвет и левът е фиксиран към еврото, и Хърватия, която е в режим на строго управляван плаващ валутен курс. Полската злота, чешката крона и в по-малка степен унгарският форинт поскърпнаха спрямо еврото през референтния период, докато румънската лея и шведската крона поевтиняха (виж графика 3.3).

### Графика 3.3

#### Двустранни валутни курсове спрямо еврото

(индекс: средният от май 2016 г. = 100; дневни данни; 4 май 2016 г. – 3 май 2018 г.)

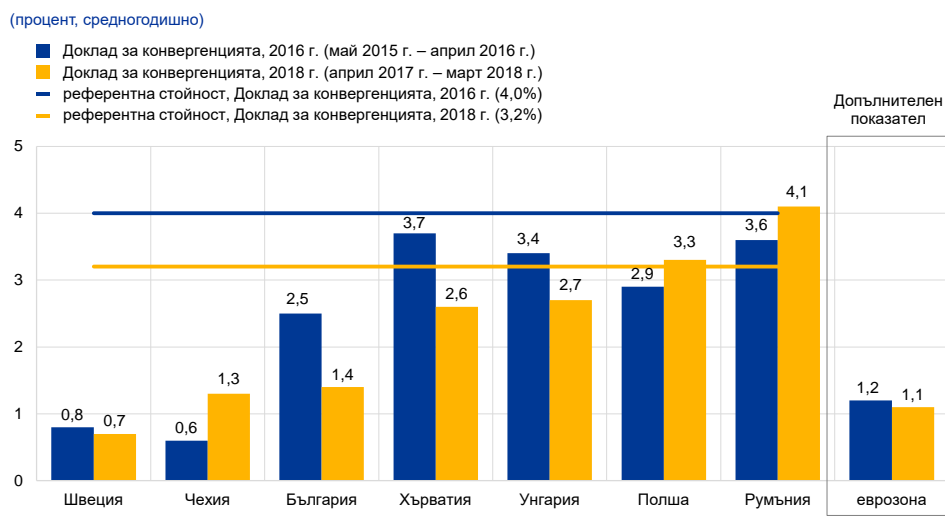


Източник: ЕЦБ.

Забележка: Движението нагоре (надолу) показва поскърпване (поевтиняване) на местната валута.

**Що се отнася до конвергенцията на дългосрочните лихвени проценти, в пет от седемте разглеждани държави те бяха под референтната стойност от 3.2% (виж графика 3.4). Лихвените проценти в Полша и Румъния бяха над референтните стойности. Най-ниски бяха лихвените проценти в Чехия и в Швеция.**

**Графика 3.4**  
Дългосрочни лихвени проценти



Източници: Евростат и ЕЦБ.

**Когато се разглежда изпълнението на критериите за конвергенция, устойчивостта е от съществено значение.** Конвергенция трябва да бъде постигната трайно, а не само в определен момент. Първото десетилетие от съществуването на ИПС показва, че слабите основни показатели, крайно меката макроикономическа позиция на ниво държава и свръхоптимистичните очаквания относно конвергенцията на реалните доходи пораждаат рискове не само за засегнатите страни, но и за гладкото функциониране на еврозоната като цяло. Спазването на числовите критерии за конвергенция в определен момент само по себе си не е гаранция за безпроблемно членство в еврозоната. Затова държавите, присъединяващи се към еврозоната, следва да покажат устойчивостта на процеса на своята конвергенция, а също способността си да изпълняват постоянните ангажименти, произтичащи от приемането на еврото. Това е в интерес както на самата държава, така и на еврозоната като цяло.

**В много от разглежданите държави са необходими трайни корекции на политиката за постигане на устойчива конвергенция.** Предпоставка за устойчива конвергенция са макроикономическата стабилност и особено здравата фискална политика. Голямата гъвкавост на стоковите и трудовите пазари е от съществено значение за справяне с макроикономическите сътресения. Необходима е култура на стабилност, както и здраво закотвени инфлационни очаквания, спомагащи за формирането на среда със стабилни цени. Нужно е да се създадат благоприятни условия за ефективно използване в икономиката на капитала и труда с цел повишаване на съвкупната производителност на факторите на производството и дългосрочен

икономически растеж. Устойчивата конвергенция изисква също стабилни институции и стимулираща бизнес среда. Нужна е висока степен на икономическа интеграция с държавите от еврозоната за постигане синхронизация на бизнес циклите. Нещо повече, необходимо е да се провежда подходяща макропруденциална политика за предотвратяване натрупването на макроикономически дисбаланси, като прекомерно поскъпване на активите и циклични етапи на подем и спад в кредитирането. И накрая, потребно е наличието на адекватна рамка за надзор върху финансовите институции.

### 3.1 Критерият за ценова стабилност

**През март 2018 г. в две от седемте разглеждани държави бе отчетен 12-месечен среден темп на инфлация над референтната стойност от 1,9% по критерия за ценова стабилност.** През референтния период инфлацията в ЕС ускори значително темпа си главно поради високия икономически растеж и нарастващите цени на енергията и на борсовите стоки. Това намери отражение в референтна стойност от 1,9% (виж каре 1 в глава 2). Във всички разглеждани държави инфлацията се повиши значително и беше положителна. Чехия и Унгария отчетоха темп на инфлация над референтната стойност, Румъния и Швеция – равен на нея, Полша и България – под нея, а Хърватия – много по-нисък.

**През изминалите десет години средното равнище и колебливостта на инфлацията се различаваха съществено в разглежданите държави.** През този период в Румъния и Унгария бе отчетен среден темп на ХИПЦ инфлация, равен на или над 3%. В България, Чехия, Хърватия и Полша средният ѝ темп беше по-близо до 2%. В Швеция инфлацията бе средно 1,4% за изминалите десет години. През същия период динамиката на цените бе особено колеблива в България, макар че инфлацията в Чехия, Хърватия, Унгария, Полша и Румъния също се колебаеше в сравнително широки граници. Най-малки колебания в темпа на инфлация бяха отбелязани в Швеция. Значителните странови различия в средното равнище и колебливостта на инфлацията през десетгодишния период контрастират с малките разлики в инфлацията през референтния период от април 2017 г. до март 2018 г., което показва напредъка в конвергенцията, постигнат през последната година. В някои държави, по-конкретно България, за последните 5–10 години с натрупване повишението на разходите за труд на единица продукция беше много по-голямо от това на ХИПЦ инфлацията.

**По-дългосрочната динамика на цените отразяваше по-нестабилната макроикономическа среда в редица държави.** В повечето от разглежданите страни средногодишната инфлация достигна най-високото си равнище през 2008 г., след което през 2009 г. се понижи значително в условията на внезапен икономически срив и спад на световните цени на борсовите стоки. През следващите години динамиката на цените ставаше все по-нееднородна, отчасти отразявайки различната степен на икономическо възстановяване и специфичните национални мерки във връзка с административно определяните

цени. През 2013 г. инфлацията започна да спада във всички разглеждани държави, достигайки исторически минимум, а често дори и отрицателни стойности. Тази всеобща динамика отразяваше главно движението на световните цени на борсовите стоки, слабия инфлационен натиск по линия на вноса и трайното наличие на свободни производствени мощности в някои държави. Промените в световните цени на борсовите стоки имаха най-силно отражение върху централно- и източноевропейските икономики поради сравнително големите тегла на енергията и храните в техните ХИПЦ кошници. В някои от разглежданите държави понижения на административно определяни цени и косвени данъци или повишение на номиналния ефективен валутен курс също оказаха натиск за намаляване на инфлацията. На този фон условията по паричната политика през последните години се смекчиха съществено. През 2017 г. инфлацията значително се повиши в резултат от засилващата се икономическа активност, тласкана главно от стабилното вътрешно търсене и поскъпването на енергията и борсовите стоки.

**Очаква се инфлацията да продължи да се повишава през следващите години, като съществуват опасения относно дългосрочната устойчивост на конвергенцията по отношение на инфлацията в повечето от разглежданите държави.** Според Икономическата прогноза на ЕК от пролетта на 2018 г. въпреки неочаквания спад на инфлацията в някои държави в началото на 2018 г., през прогнозния период тя се очаква да продължи да нараства в повечето страни. Това отразява най-вече продължаващия стабилен растеж, съпроводен със затягане на условията на трудовия пазар в отделни държави. В Швеция обаче се очаква инфлацията леко да спадне, а в Чехия да остане умерена, спадайки в двете държави през прогнозния хоризонт до под 2,0%. Рисковете относно прогнозата за цените са като цяло балансирани във всички държави. Главният риск от надценяването ѝ е свързан с несигурността относно тенденциите в световната икономика, които биха могли да намалят натиска по линия на цените на вноса. В повечето разглеждани държави рискове от повишаване на инфлацията могат да възникнат поради по-силен от очакваното натиск от страна на вътрешните цени и заплатите при силна икономическа активност, по-строги условия на трудовия пазар и несигурност относно прогнозата за цените на петрола. В по-дългосрочна перспектива е възможно в много от разглежданите централно- и източноевропейски страни процесът на догонване да доведе до положителен инфлационен диференциал спрямо еврозоната, освен ако той не бъде неутрализиран от повишение на номиналния валутен курс. Освен това в някои държави значителните предишни и настоящи увеличения на разходите за труд на единица продукция пораждат риск от повишаване в бъдеще на ХИПЦ инфлацията.

**Среда, която благоприятства трайна стабилност на цените във включените в настоящия доклад държави наред с други страни, изисква ориентирана към стабилност икономическа политика, структурни реформи и мерки за запазване на финансовата стабилност.** Създаването или поддържането на среда, която да подпомага ценовата стабилност, ще зависи в решаваща степен от провеждането на по-нататъшни структурни реформи. В частност, повишаването на заплатите трябва да отразява

нарастването на производителността на труда на равнище предприятие и да отчита условията на трудовия пазар и тенденциите в конкурентни държави. Освен това са необходими последователни усилия за реформи с цел по-нататъшно подобряване на функционирането на трудовите и стоковите пазари и поддържането на благоприятни условия за икономически подем и увеличаване на заетостта. Ето защо мерки в подкрепа на по-доброто управление и по-нататъшно подобряване качеството на работа на институциите са важни за икономиките от Централна и Източна Европа. Предвид ограничените възможности за промени в паричната политика при хърватския режим на валутен курс, управляван в тесен диапазон, както и в рамките на българския паричен съвет е задължително другите сфери на политиката да подкрепят способността на тези икономики да поддържат ценова стабилност, да се справят със специфични за тях шокове и да избягват натрупване на макроикономически дисбаланси. Политиката във финансовия сектор и в надзора трябва да е насочена към по-нататъшното запазване на финансовата стабилност. За да засилят допълнително доверието във финансовата система, компетентните национални органи трябва да продължат да усъвършенстват надзорните си практики съгласно приложимите препоръки на съответните международни и европейски органи и да работят в тясно сътрудничество с други национални надзорници от държави – членки на ЕС, в рамките на надзорните колегии.

## 3.2 Критерият за държавната бюджетна позиция

**Към момента на публикуване на настоящия доклад нито една от разглежданите държави не е в процедура при прекомерен дефицит.** При публикуването на предишния доклад само Хърватия беше в такава процедура с начало януари 2014 г. и краен срок за корекции 2016 г. Процедурата беше отменена през юни 2017 г. в съответствие с определения срок за корекции. Останалите разглеждани държави отчетоха през 2017 г. съотношения „бюджетен дефицит/БВП“, равни на или под референтната стойност от 3%. Румъния отбеляза дефицит от 2,9% от БВП, или малко под прага от 3%. Дефицити отчетоха и Унгария – 2,0%, и Полша – 1,7%. Хърватия и България регистрираха излишък от 0,8% и 0,9% от БВП, а Швеция и Чехия – съответно от 1,3% и 1,6% от БВП.

**В периода 2015–2017 г. бюджетното салдо се подобри във всички анализирани в доклада страни с явното изключение на Румъния, докато унгарското съотношение на дефицита остана без промяна.** В България, Чехия и Швеция подобрението на резултатите за номиналния бюджетен дефицит се обяснява главно със структурна консолидация и в по-малка степен с отшумяването на цикличния ефект, докато за Хърватия и Полша отшумяването на цикличния ефект обяснява предимно консолидацията, докато структурната консолидация оказва малък положителен ефект. Много слабо влошаване на съотношението на дефицита в Унгария и значителното в Румъния се дължат най-вече на влошената фискална позиция, компенсирани отчасти от по-благоприятните макроикономически тенденции.

**За 2018 г. ЕК прогнозира съотношението „дефицит/БВП“ да остане под референтната стойност от 3% във всички страни, без Румъния, която е явно изключение.** През 2018 г. се предвижда бюджетното салдо на Румъния да се влоши с почти половин процентен пункт спрямо предходната година, до -3,4% от БВП, което би представлявало нарушение на маастрихтските критерии. Дефицитът в Унгария се очаква да достигне 2,4% от БВП. Полша се очаква да намали съотношението на дефицита си с почти 1/3 процентни пункта до 1,4% от БВП. България, Хърватия, Чехия и Швеция се прогнозира да регистрират леко намаляващ излишък спрямо отбелязаните през предходната година. През 2018 г. се очаква в Чехия излишъкът да достигне 1,4% от БВП, докато за Швеция, Хърватия и България се прогнозира излишъците им да са съответно 0,8%, 0,7% и 0,6% от БВП.

**През 2017 г. съотношението на дълга на Хърватия и Унгария беше над 60% от БВП, докато в другите разглеждани държави равнището на дълга бе под или доста под този праг (виж таблица 3.1 и графика 3.2б).** Между 2015 г. и 2017 г. съотношението „държавен дълг/БВП“ се понижи във всички разглеждани държави. То спадна с 5,9 процентни пункта в Хърватия, с 5,4 процентни пункта в Чехия, с 3,6 процентни пункта в Швеция, с 3,1 процентни пункта в Унгария и с 2,6 процентни пункта в Румъния, докато в България и Полша намаляването му бе по-слабо изразено – съответно с 0,6 и 0,5 процентни пункта от БВП. Разглеждайки един по-дълъг период – от 2008 г. до 2017 г., съотношението „държавен дълг/БВП“ нарасна значително в Хърватия (с 39,0 процентни пункта), Румъния (с 22,6 процентни пункта) и България (с 12,4 процентни пункта), докато в останалите анализирани в доклада държави измененията бяха по-малки.

**За 2018 г. ЕК прогнозира низходящ тренд на съотношението на дълга във всички държави с изключение на Румъния.** Прогнозите ѝ сочат също, че през 2018 г. то ще остане под или много под референтната стойност от 60% във всички държави с изключение на Хърватия и Унгария.

**В бъдеще за разглежданите държави е важно да постигнат и/или да поддържат здрави и устойчиви фискални позиции.** Румъния, чието съотношение на дълга се предвижда през 2018 г. да надхвърли прага и впоследствие да бъде подложена на процедура при прекомерен дефицит, следва да гарантира спазването на правилата на Пакта за стабилност и растеж. От юни 2017 г. Румъния подлежи на процедура за значително отклонение по предпазния лост на Пакта за стабилност поради мерки за значителното проциклично увеличение на бюджета. По-нататъшна консолидация е необходима и в Унгария и Полша, за да постигнат средносрочните си бюджетни цели. В този смисъл специално внимание следва да се обърне на ограничаване на растежа на разходите до темп, по-нисък от темпа на потенциалния икономически растеж в средносрочен хоризонт, което съответства на правилото за целевия показател за разходите в ревизирания Пакт за стабилност и растеж. Нещо повече, държавите, чието съотношение „дълг/БВП“ надхвърля референтната стойност, съгласно разпоредбите на Пакта трябва да гарантират, че то намалява в достатъчна степен. По-нататъшната консолидация ще



направи по-лесно както справянето с бюджетните проблеми, свързани с неблагоприятните демографски тенденции, така и създаването на буфери, които да позволят на автоматичните стабилизатори да работят. Здравите национални бюджетни рамки, които напълно съответстват на правилата на ЕС и се прилагат ефективно, следва да подпомагат фискалната консолидация и да ограничават отклоненията от планираните публични разходи, като съдействат за предотвратяване на повторна поява на макроикономически дисбаланси. Като цяло фискалните стратегии следва да са съгласувани с цялостните структурни реформи за повишаване на потенциалния растеж и заетостта.

### 3.3 Критерият за валутния курс

**Нито една от разглежданите в доклада държави в момента не участва във VM II.** В тях действат различни валутни режими.

**През референтния период българският лев остана фиксиран към еврото по курс 1,95583 лева за 1 евро в условията на паричен съвет.** Този валутен режим функционираше в среда на предимно малки краткосрочни лихвени диференциали спрямо еврозоната.

**Хърватската куна и румънската лея се търгуваха при валутен режим, включващ, макар и в различна степен, контролирано плаващ валутен курс спрямо еврото.** В случая с хърватската куна това се прояви в слаба колебливост на курса ѝ, съпоставен с другите разглеждани валути, при малки краткосрочни лихвени диференциали спрямо еврозоната. Обменният курс на румънската лея към еврото показва сравнително висока степен на колебливост, като през референтния период краткосрочните лихвени диференциали спрямо еврозоната останаха на донякъде по-високи и, средно, повишаващи се равнища. През 2009 г. под ръководството на ЕС и МВФ на Румъния беше предоставена международна финансова помощ, последвана през 2011 г. от програма за превантивна финансова помощ и от следваща програма през 2013 г., приключила през 2015 г., когато страната навлезе в период на последващо наблюдение. Тъй като тези споразумения помогнаха за намаляване на финансовата уязвимост, възможно е през референтния период те да са допринесли и за отслабване на натиска върху валутния курс.

**Всички други валути се търгуваха при гъвкав валутен режим и силни колебания на валутния курс в повечето държави.** Що се отнася до Чехия обаче, от 2013 г. до април 2017 г. това беше свързано с ангажимент на *Česká národní banka* да не допуска поскъпване на кроната над ниво близо до 27 крони за 1 евро. Краткосрочните лихвени диференциали спрямо еврозоната бяха малки в Чехия и в Швеция, а в Унгария и Полша – сравнително големи. По отношение на Полша до ноември 2017 г. действаше споразумение с МВФ за гъвкава кредитна линия, предназначена да удовлетвори търсенето на кредити с цел предотвратяване и смекчаване на кризата в кредитирането. Тъй като споразумението спомагаше за намаляване на рисковете, свързани с финансовата уязвимост, то може да е допринесло и за ограничаване на риска

от натиск върху валутния курс. В Швеция през референтния период *Sveriges riksbank* поддържаеше споразумение за суап с ЕЦБ, което вероятно също е оказало въздействие върху движението на валутния курс, тъй като спомогна за намаляване на финансовата уязвимост.

### 3.4 Критерият за дългосрочния лихвен процент

**През референтния период средните дългосрочни лихвени проценти в пет от седемте разглеждани държави бяха, макар и в различна степен, под референтната стойност от 3,2%.** В Швеция дългосрочният лихвен процент бе под 1%, в Чехия и България – малко под 1,5%, а в Хърватия и Унгария – близо до, но под 3%, а в Полша и Румъния – над референтната стойност от 3,2%.

**По разглеждани държави динамиката на спредовете на дългосрочния лихвен процент спрямо средния за еврозоната беше твърде разнородна след Доклада за конвергенцията от 2016 г.** Тя отразява различията както в цикличната позиция на икономиката, така и в оценката на финансовите пазари за външната и вътрешната уязвимост на страните, включително тенденциите при изпълнението на бюджета и перспективите за устойчива конвергенция.

### 3.5 Други съществени фактори

**Според ЕК повечето от разглежданите тук държави са постигнали напредък, макар и в различна степен, в преодоляването на дисбалансите в своите икономики.** В задълбочените си прегледи, резултатите от които бяха публикувани на 7 март 2018 г., ЕК излезе със заключение за установени макроикономически дисбаланси в България и Швеция, а в Хърватия – за прекомерни макроикономически дисбаланси. Макар че макроикономическите дисбаланси в България вече не се оценяват като прекомерни, икономиката ѝ се сблъсква с тях под формата на оставащи слабости във финансовия сектор в съчетание със сравнително висока корпоративна задлъжнялост. Що се отнася до Швеция, ЕК установи, че високото равнище на дълга на частния сектор и завишените цени на жилищата продължават да засилват уязвимостта на икономиката спрямо макроикономически сътресения, а прилаганите до момента мерки за справяне с тези дисбаланси са недостатъчни. Относно Хърватия ЕК установи, че въпреки съществените подобрения, деноминираният предимно в чуждестранна валута дълг на частния и публичния сектор остава източник на уязвимост за икономиката, като политическите мерки още не са допринесли за насърчаване на потенциала за растеж в дългосрочна перспектива и на цялостната способност на икономиката за приспособяване. Макар че ЕК установи, че в останалите разглеждани държави няма дисбаланси, те също са изправени пред различни предизвикателства.

**Външната позиция на повечето държави се подобри значително през последните години.** Съпоставителната таблица за наблюдение на макроикономическите дисбаланси показва, че през 2016 г. и 2017 г. салдата по

текущата сметка (тригодишна средна величина) допълнително се подобряват (виж таблица 3.2) в почти всички разглеждани държави, докато в Швеция големият излишък по текущата сметка продължи да намалява. Излишък бе наблюдаван и в Унгария, Хърватия, България и Чехия, а Полша и Румъния отчетоха дефицит.

**В почти всички разглеждани държави отрицателната нетна международна инвестиционна позиция като дял от БВП намаля, но остава на високи равнища.** Нетните външни задължения на страните от Централна и Източна Европа са предимно по преки чуждестранни инвестиции, което се оценява като устойчива форма на финансиране. През 2017 г. в пет от разглежданите тук седем държави нетната международна инвестиционна позиция бе отвъд индикативния праг от -35% от БВП. Нетните външни задължения бяха най-малки в Чехия (24,6% от БВП), а Швеция отчете положителна нетна международна инвестиционна позиция (10,4% от БВП).

**От гледна точка на конкурентоспособността на цените и разходите през тригодишния период от 2014 г. до 2017 г. реалните ефективни валутни курсове, дефлирани с ХИПЦ, се понижиха в различна степен в повечето разглеждани държави с изключение само на Чехия.** Тригодишният темп на нарастване на разходите за труд на единица продукция, който в предкризисните години беше на много високи равнища в почти всички държави, като цяло се задържа през последните години под индикативния праг от 12%, но остана висок в България и Румъния. През петгодишния период от 2013 г. до 2017 г. увеличение на пазарния дял на износа се наблюдаваше във всички държави с изключение на Швеция.

**Цените на жилищата във всички разглеждани държави продължиха да се повишават.** Това се наблюдава след низходящата корекция от високите равнища, достигнати преди кризата. Швеция отчете особено силно поскъпване на жилищата през последните години, отчасти поради проблеми в предлагането и рекордно ниски лихвени проценти, докато цените на жилищата в Унгария започват съществено да се повишават.

**Таблица 3.2**

Съпоставителна таблица за наблюдение върху макроикономическите дисбаланси

**Таблица 3.2а – Външни дисбаланси и показатели за конкурентоспособност**

		Салдо по текущата сметка <sup>1)</sup>	Нетна международна инвестиционна позиция <sup>2)</sup>	Реален ефективен валутен курс, дефлиран с ХИПЦ <sup>3)</sup>	Експортен пазарен дял <sup>4)</sup>	Номинални разходи за труд на единица продукция <sup>5)</sup>
България	2015	0,4	-61,2	-4,2	11,9	14,9
	2016	0,8	-46,2	-4,7	8,3	9,5
	2017	2,2	-40,5	-3,4	15,5	10,6
Чехия	2015	0,0	-33,2	-8,1	-2,3	0,1
	2016	0,7	-26,9	-3,6	3,7	2,9
	2017	0,9	-27,2	5,1	9,3	6,4
Хърватия	2015	2,4	-76,3	0,2	-6,4	-6,1
	2016	2,9	-69,7	0,1	8,2	-6,2
	2017	3,5	-61,3	-0,4	20,1	-5,3
Унгария	2015	2,9	-67,1	-7,1	8,0	-0,2
	2016	3,6	-60,3	-5,1	1,3	3,3
	2017	4,0	-54,6	-0,1	13,8	7,8
Полша	2015	-1,3	-61,0	-1,3	8,9	0,3
	2016	-1,0	-60,1	-5,0	20,9	2,0
	2017	-0,2	-61,9	-3,7	27,1	2,4
Румъния	2015	-1,0	-53,7	2,8	21,3	0,3
	2016	-1,3	-49,4	-2,5	24,0	5,1
	2017	-2,2	-45,7	-5,6	36,8	12,0
Швеция	2015	4,8	-1,2	-8,2	-10,5	2,4
	2016	4,4	5,0	-9,1	-6,7	2,0
	2017	4,0	9,4	-5,6	-4,5	3,0
Праг		-4,0/+6,0	-35,0	+/-11,0	-6,0	+12,0

**Таблица 3.2б – Вътрешни дисбаланси и показатели за безработица**

		Вътрешни дисбаланси						Нови показатели за безработица		
		Цени на жилищата, дефлирани с дефлатора на частното потребление <sup>6)</sup>	Поток от кредити за частния сектор, консолидиран <sup>2)</sup>	Дълг на частния сектор, консолидиран <sup>2)</sup>	Задължения на финансовия сектор <sup>6)</sup>	Дълг на сектор „държавно управление“ <sup>2)</sup>	Равнище на безработица <sup>7)</sup>	Коефициент на икономическа активност <sup>8)</sup>	Дългосрочна безработица <sup>8)</sup>	Младешка безработица <sup>8)</sup>
България	2015	1,6	-0,3	110,5	6,2	26	11,2	2,2	-1,2	-6,4
	2016	7,1	4,0	104,9	11,1	29	9,4	0,3	-2,9	-11,1
	2017	7,5	.	.	.	25	7,6	2,3	-3,5	-10,8
Чехия	2015	3,8	0,3	68,1	8,1	40	6,1	2,4	-0,6	-6,9
	2016	6,7	4,4	68,7	14,5	37	5,0	2,1	-1,4	-8,4
	2017	8,9	.	.	.	35	4,0	2,4	-1,6	-7,9
Хърватия	2015	-2,4	-1,4	113,2	1,9	84	16,9	3,1	0,0	0,1
	2016	2,1	-0,1	105,8	3,3	81	15,6	1,9	-4,4	-18,1
	2017	2,9	.	.	.	78	13,6	0,3	-5,5	-17,9
Унгария	2015	13,3	-2,5	84,5	0,7	77	8,2	4,9	-1,9	-10,9
	2016	13,6	-3,4	77,5	19,6	76	6,6	5,4	-2,6	-13,6
	2017	6,1	0,4	70,7	-8,5	74	5,4	4,2	-2,0	-9,7
Полша	2015	2,6	3,5	78,9	2,4	51	9,0	1,6	-1,1	-5,7
	2016	2,3	4,6	81,6	8,9	54	7,6	1,8	-2,2	-9,6
	2017	2,0	2,8	76,4	6,4	51	6,2	1,7	-2,3	-9,0
Румъния	2015	1,9	0,2	59,1	4,0	38	6,9	1,3	0,0	-0,9
	2016	5,0	0,6	55,8	7,6	37	6,5	0,7	-0,3	-3,1
	2017	4,0	.	.	.	35	5,9	1,6	-0,8	-5,6
Швеция	2015	12,1	7,5	188,4	2,4	44	7,8	1,4	0,0	-3,3
	2016	7,6	7,6	188,6	9,0	42	7,4	1,0	-0,1	-4,6
	2017	4,6	.	.	.	41	7,0	1,0	-0,2	-5,1
Праг		+6,0	+14,0	+133,0	+16,5	+60	+10,0	-0,2	0,5	2,0

Източници: Европейска комисия (Евростат, Генерална дирекция „Икономически и финансови въпроси“) и Европейска система на централните банки.  
Забележка: Таблицата съдържа данни, налични към 3 май 2018 г., т.е. крайната дата за данните в този доклад, поради което се различава от съпоставителната таблица, публикувана в Доклада за механизма за предупреждение от ноември 2017 г.

1) Като процент от БВП, тригодишна средна величина.

2) Като процент от БВП.

3) Тригодишно процентно изменение спрямо 41 други индустриални държави. Положително число означава загуба на конкурентоспособност.

4) Петгодишно процентно изменение.

5) Тригодишно процентно изменение.

6) Процентно изменение на годишна база.

7) Тригодишна средна величина.

8) Тригодишно изменение в процентни пунктове.

**Сравнително дългият период на кредитна експанзия преди финансовата криза остави частния нефинансов сектор в някои от разглежданите държави с високи, макар и умерено понижаващи се равнища на натрупан дълг.** Това остава най-уязвимото място за тези държави. Силният кредитен растеж, по-специално на кредитите за покупка на жилище в Швеция, продължава да изисква внимателно наблюдение. През 2017 г. в Швеция бе отчетено особено високо равнище на дълга на частния сектор – почти 190% от БВП.

**Политиките във финансовия сектор на разглежданите държави следва да целят гарантиране на сериозния му принос за икономическия растеж и ценовата стабилност, а надзорната им политика трябва да бъде насочена към стабилизиране на надзорната рамка, което е предпоставка за присъединяване към Единния надзорен механизъм (ЕНМ).** За да засилят допълнително доверието във финансовата система, компетентните национални органи трябва да продължат да усъвършенстват надзорните си практики съгласно приложимите препоръки на съответните международни и европейски органи и да работят в тясно сътрудничество с други национални надзорници от държави – членки на ЕС, в рамките на надзорните колегии.

**Процесът на приспособяване доведе до сравнително високо равнище на безработица в някои от разглежданите държави, но през последните години тя има низходящ тренд.** В Хърватия високите равнища на дългосрочната и на младежката безработица продължават да подчертават сериозността на вътрешните дисбаланси. Безработицата, която по принцип е съпроводена с влошаване на квалификацията и/или с междурегионални несъответствия, остава слабо място за много от държавите и като се вземат предвид и неблагоприятните демографски тенденции, излага на риск конвергенцията на реалните доходи.

**Здравата институционална среда е друг важен фактор при анализа на устойчивостта на икономическата интеграция и конвергенция.**

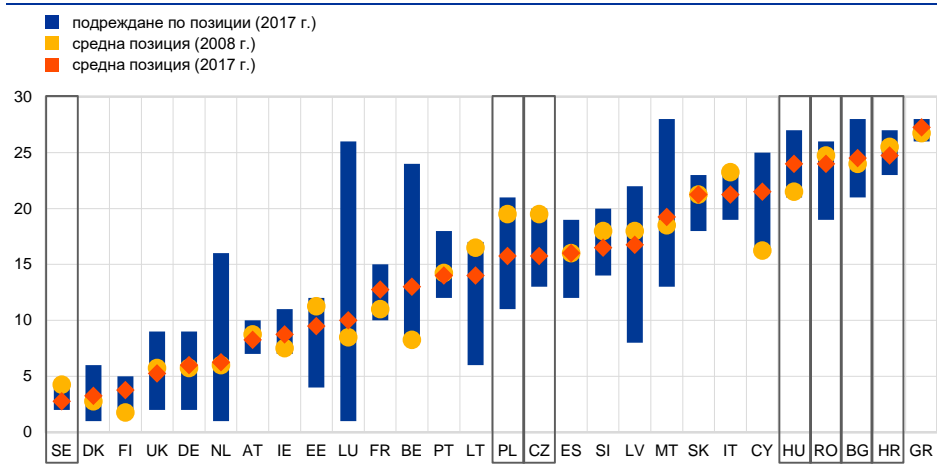
Премахването на съществуващата нееластичност и на пречките пред ефективното използване и разпределение на факторите на производството в някои държави от Централна и Източна Европа би спомогнало за засилване на икономическия потенциал. Те например отразяват слабости на бизнес средата, сравнително ниското качество на работа на институциите, слабо управление и корупция. Спъвайки растежа на потенциалното производство, институционалната среда може също да подкопае способността на държавата да обслужва дълга си и да затрудни още повече процеса на икономическо приспособяване. Тя може да засегне и възможността страната да прилага необходимите мерки по паричната политика.

**Качеството на работа на институциите и на управлението е сравнително ниско във всички разглеждани държави с изключение на Швеция.** Това може да породи рискове за икономическата стабилност и устойчивостта на конвергенцията. Конкретните институционални показатели в общи линии потвърждават цялостната картина за общо ниско качество на работа на институциите и на управлението в повечето държави, макар и с някои

съществени разлики (виж графики 3.5 и 3.6). В частност най-ниско качество на работа на институциите и на управлението сред разглежданите държави е отчетено в Хърватия, България, Румъния и Унгария. През януари 2016 г. ЕК откри срещу Полша процедура за нарушаване върховенството на закона.

### Графика 3.5

Качество на работа на институциите – преглед на класирането на държавите от ЕС

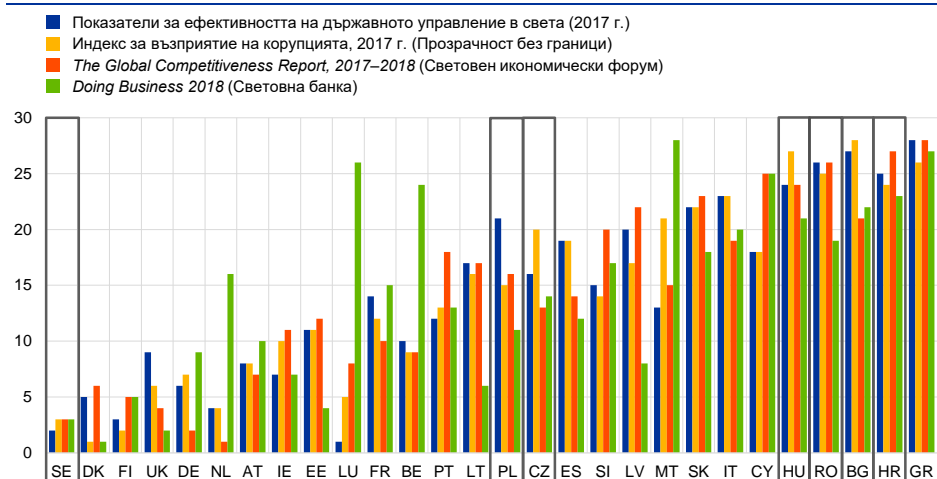


Източници: *Worldwide Governance Indicators 2017*, *The Global Competitiveness Report 2017–2018* (World Economic Forum), *Corruption Perceptions Index 2017* (Transparency International), *Doing Business 2018* (World Bank).

Забележки: Държавите са класирани от „1“ (с най-добри резултати в ЕС) до „28“ (с най-лоши резултати в ЕС) и са подредени съобразно средната им позиция в класирането за 2017 г. В доклада *Doing Business* Малта е включена едва от 2013 г., а Кипър от 2010 г.

### Графика 3.6

Качество на работа на институциите – класиране на държавите от ЕС по отделни показатели



Източници: *Worldwide Governance Indicators 2017*, *The Global Competitiveness Report 2017–2018* (World Economic Forum), *Corruption Perceptions Index 2017* (Transparency International), *Doing Business 2018* (World Bank).

Забележка: Държавите са класирани от „1“ (с най-добри резултати в ЕС) до „28“ (с най-лоши резултати в ЕС) и са подредени съобразно средната им позиция в класирането за 2017 г.

**В повечето разглеждани държави са необходими широкообхватни структурни реформи за повишаване на икономическия растеж и конкурентоспособността.** Укрепването на местните институции, управлението

и бизнес средата наред с по-нататъшен напредък в приватизацията на държавните предприятия и с интензифициране на усилията за по-ефективно усвояване на средствата от фондовете на ЕС биха подпомогнали по-бързия растеж на производителността на труда. Това от своя страна ще допринесе за засилване на конкуренцията в основните регулирани сектори (например енергетика и транспорт), вдигайки бариерите за навлизане и насърчавайки така необходимите частни инвестиции.

**И накрая, институционалните характеристики, свързани с качеството на статистиката, също са много важни за подпомагане на гладкото протичане на процеса на конвергенция.** Същото се отнася и за формулирането на законовата независимост на националния статистически орган, неговата автономия по отношение на административния контрол и бюджета, законовите му правомощия за събирането на данни и правните разпоредби, регулиращи поверителността на статистическата информация, които са разгледани по-подробно в глава 6 (в изданието на английски език).

## 4 Преглед по държави

### 4.1 България

**През март 2018 г. 12-месечният среден темп на ХИПЦ инфлация в България бе 1,4%, т.е. под референтната стойност от 1,9% по критерия за ценова стабилност.** През последните десет години този темп се колебаеше в широк диапазон от -1,7% до 12,6%, като средно за периода беше умерен и възлизаше на 2,2%. Гледайки в перспектива, съществуват сериозни опасения за дългосрочната устойчивост на конвергенцията по отношение на инфлацията в България, като се вземе предвид и неотдавнашното увеличение на разходите за труд на единица продукция. Възможно е процесът на догонване да доведе до положителен диференциал на инфлацията спрямо тази в еврозоната. За да се избегне натрупването на прекомерен ценови натиск и на макроикономически дисбаланси, процесът на догонване трябва да бъде подкрепен с подходяща политика.

**През 2017 г. бюджетното салдо и дългът на сектор „държавно управление“ в България съответстваха на маастрихтските критерии.** От 2012 г. насам България подлежи на мерките по предпазния лост, залегнали в Пакта за стабилност и растеж. Според икономическата прогноза на ЕК от пролетта на 2018 г. изискванията на Пакта са спазени. Освен това в средно- и дългосрочен хоризонт рисковете за финансовата стабилност в България са малки отчасти поради нейната благоприятна изходна бюджетна позиция. Благоразумната фискална политика и по-нататъшните структурни бюджетни реформи остават от ключово значение, за да се запази в бъдеще стабилността на публичните финанси.

**През двегодишния референтен период от 4 май 2016 г. до 3 май 2018 г. българският лев не участваше във VM II, но валутният му курс беше фиксиран към еврото на равнище 1,95583 лева за 1 евро в рамките на паричен съвет.** През последните десет години текущата и капиталовата сметка на платежния баланс на България се подобряват значително спрямо отчетения през 2008 г. много голям дефицит по търговския баланс, а нетните външни задължения на страната постепенно намаляха, но останаха значителни.

**През референтния период от април 2017 г. до март 2018 г. дългосрочните лихвени проценти в България възлизаха средно на 1,4%, което е под референтната стойност от 3,2% по критерия за конвергенция на лихвените проценти.** Дългосрочните лихвени проценти в България се понижават от 2009 г. насам при намаляващи 12-месечни средни лихвени проценти от над 7% до под 1,5%.

**Създаването на среда, благоприятстваща устойчивата конвергенция на България, изисква ориентирана към стабилност икономическа политика и широкообхватни структурни реформи.** Що се отнася до макроикономическите дисбаланси, ЕК избра България за допълнителен



задълбочен преглед в своя „Доклад за механизма за предупреждение за 2018 г.“ и заключението е, че в страната съществуват макроикономически дисбаланси. За устойчивостта на конвергенцията и икономическата стабилност ще спомогнат широкообхватни структурни реформи, имащи за цел подобряване на структурната устойчивост, бизнес средата, финансовата стабилност, качеството на работа на институциите и управлението. За по-нататъшното засилване на доверието във финансовата система компетентните национални органи трябва да продължат да подобряват надзорните си практики съгласно приложимите препоръки на съответните международни и европейски органи и да работят в тясно сътрудничество с други национални надзорници от държави – членки на ЕС, в рамките на надзорните колегии.

**Българското законодателство не съответства на всички изисквания за независимост на централната банка, на забраната за парично финансиране, както и за правна интеграция в Евросистемата.** България е държава – членка на ЕС с дерогация, и следователно трябва да спазва всички изисквания за привеждането на законодателството си в съответствие съгласно член 131 от Договора.

## 4.2 Чехия

**През март 2018 г. 12-месечният среден темп на ХИПЦ инфлацията в Чехия бе 2,2%, т.е. над референтната стойност от 1,9% по критерия за ценова стабилност.** През последните десет години този темп се колебаеше в относително широк диапазон от 0,2% до 6,6%, като средно за периода беше умерен и възлизаше на 1,9%. В перспектива съществуват опасения относно дългосрочната устойчивост на конвергенцията по отношение на инфлацията в Чехия. Процесът на догонване може да доведе до положителен диференциал на инфлацията спрямо тази в еврозоната, освен ако не му противодейства едно поскъпване на номиналния валутен курс. За да се избегне натрупването на прекомерен ценови натиск и на макроикономически дисбаланси, процесът на догонване следва да бъде подкрепен с подходяща политика.

**През 2017 г. бюджетното салдо и дългът на сектор „държавно управление“ в Чехия съответстваха на маастрихтските критерии.** От 2014 г. насам Чехия подлежи на мерките по предпазния лост, залегнали в Пакта за стабилност и растеж. Според икономическата прогноза на ЕК от пролетта на 2018 г. структурното бюджетно салдо ще остане положително, с което в рамките на прогнозния период ще бъдат спазени както средносрочната цел, така и другите изисквания по предпазния лост. Рискът за бюджета е малък за всички времеви хоризонти, макар че застаряващото население представлява предизвикателство в дългосрочен план. За осигуряване на стабилни публични финанси са необходими: разширяване на обхвата на извършваните реформи на фискалната рамка; стриктно прилагане на съществуващите правила; усъвършенстване на рамката за управление на дълга; повишаване ефективността на публичните разходи (в частност на публичните инвестиции);

и справяне с предизвикателствата, породени от неблагоприятните дългосрочни демографски тенденции.

**През двегодишния референтен период от 4 май 2016 г. до 3 май 2018 г. чешката крона не участваше във VM II.** До април 2017 г. тя се търгуваше при режим на валутен курс, включващ ангажимент на *Česká národní banka* да не допуска поскъпване на валутата над равнище от 27 крони за 1 евро. Впоследствие този ангажимент отпадна, тъй като бяха спазени условията за устойчиво поддържане в бъдеще на целевото равнище на инфлацията от 2%. Съответно, *Česká národní banka* се върна към предишния режим на гъвкав валутен курс. През референтния период валутният курс на чешката крона спрямо еврото се характеризираше с ниска степен на колебливост. На 3 май 2018 г. валутният курс бе 25,5850 крони за 1 евро, или с 5,3% по-силен от средния за май 2016 г. През последните десет години текущата сметка се подобри, а нетните външни задължения на страната намаляха устойчиво.

**През референтния период от април 2017 г. до март 2018 г. дългосрочните лихвени проценти в Чехия възлязоха средно на 1,3%, което е доста под референтната стойност от 3,2% по критерия за конвергенция на лихвените проценти.** Дългосрочните лихвени проценти в Чехия се понижават от 2009 г. насам при намаляващи 12-месечни средни лихвени проценти от почти 5% до малко над 1,0%.

**Създаването на среда, благоприятстваща устойчивата конвергенция, изисква провеждане на икономическа политика, ориентирана към ценова стабилност, която включва целенасочени структурни реформи, насочени към осигуряване на макроикономическа стабилност.** Що се отнася до макроикономическите дисбаланси, ЕК не избра Чехия за задълбочен преглед в своя „Доклад за механизма за предупреждение за 2018 г.“. Въпреки това за ускоряване на потенциалния растеж е необходимо интензифициране на набелязаните структурни реформи по отношение на трудовия и стоковия пазар, както и на бизнес средата. За да засилят допълнително доверието във финансовата система, компетентните национални органи трябва да продължат да усъвършенстват надзорните си практики съгласно приложимите препоръки на съответните международни и европейски органи и да работят в тясно сътрудничество с други национални надзорници от държави – членки на ЕС, в рамките на надзорните колегии.

**Чешкото законодателство не съответства на всички изисквания за независимост на централната банка, забрана за парично финансиране, както и за правна интеграция в Евросистемата.** Чехия е държава – членка на ЕС с дерогация, и следователно трябва да спазва всички изисквания за привеждане на законодателството си в съответствие съгласно член 131 от Договора.

## 4.3 Хърватия

**През март 2018 г. 12-месечният среден темп на ХИПЦ инфлация в Хърватия бе 1,3%, т.е. доста под референтната стойност от 1,9% по критерия за ценова стабилност.** През последните десет години този темп се колебаеше в относително широк диапазон от -0,8% до 6,0%, като средно за периода беше умерен и възлизаше на 1,8%. В перспектива съществуват опасения относно дългосрочната устойчивост на конвергенцията по отношение на инфлацията в Хърватия. Възможно е процесът на догонване да доведе до положителен диференциал на инфлацията спрямо тази в еврозоната. За да се избегне натрупването на прекомерен ценови натиск и на макроикономически дисбаланси, процесът на догонване трябва да бъде подкрепен с подходяща политика.

**През 2017 г. бюджетното салдо на сектор „държавно управление“ в Хърватия отговаряше на маастрихтския критерий, но съотношението на дълга на страната беше над референтната стойност, макар да намаляваше в съответствие с бенчмарка за намаляване на дълга, заложен в Пакта за стабилност и растеж.** От 2014 г. Хърватия подлежеше на мерките по предпазния лост на Пакта за стабилност и растеж и през юни 2017 г. излезе от процедурата при прекомерен дефицит. Икономическата прогноза на ЕК от пролетта на 2018 г. предвижда траектория на бюджетното салдо и дълга, съответстващи на изискванията на Пакта за стабилност и растеж. Наблюдението от 2017 г. на ЕК относно поносимостта на дълга показва, че в средносрочен хоризонт Хърватия е изправена пред сериозен риск за поносимостта на дълга си. Това налага разумна фискална политика с цел по-нататъшно намаляване на равнището на публичния дълг. В дългосрочен план, макар че страната изглежда изложена на малък риск поради прогнозираното съкращаване на разходите, свързани със застаряването на населението, ниското равнище на дела на социалните плащания и прогнозираното му по-нататъшно намаляване пораждат опасения относно адекватността на пенсионната система. Разумната фискална политика, която в съответствие с изискванията на Пакта за стабилност и растеж допълнително ще увеличи ефективността на приходите и разходите, следва да създаде условия за трайно намаляване на съотношението на дълга. Това ще намали рисковете, породени от неблагоприятни демографски и емиграционни тенденции, както и от условните задължения.

**През двегодишния референтен период от 4 май 2016 г. до 3 май 2018 г. хърватската куна не участваше във VM II, а се търгуваше при валутен режим, включващ строго управляван плаващ обменен курс на куната.** Средно през референтния период валутният курс на хърватската куна спрямо еврото се характеризираше с ниска степен на колебливост. На 3 май 2018 г. валутният курс бе 7,415 куни за 1 евро, или с 1,1% по-силен от средния за май 2016 г. Текущата и капиталовата сметка на Хърватия през последното десетилетие се подобриха, а нетните външни задължения на страната, макар и намалели, остават значителни.

**През референтния период от април 2017 г. до март 2018 г. дългосрочните лихвени проценти в Хърватия възлязоха средно на 2,6%, което е под референтната стойност от 3,2% по критерия за конвергенция на лихвените проценти.** Дългосрочните лихвени проценти в Хърватия се понижават от 2009 г. насам при намаляващи 12-месечни средни лихвени проценти от около 8% до под 3%.

**Създаването на среда, благоприятстваща устойчивата конвергенция на Хърватия, изисква ориентирана към стабилност икономическа политика и широкообхватни структурни реформи.** Що се отнася до макроикономическите дисбаланси, ЕК избра Хърватия за задълбочен преглед в своя „Доклад за механизма за предупреждение за 2018 г.“ и заключението е, че в страната съществуват прекомерни макроикономически дисбаланси. Относно структурните реформи е налице значително поле за действие и спешна необходимост от реформи, насочени към увеличаване на общата производителност и повишаване на потенциалния растеж на икономиката. По-конкретно, трябва да се предприемат действия за подобряване на институционалната и бизнес среда, както и на стандартите за корпоративно управление в страната, за засилване на конкуренцията на стоковия пазар, за намаляване на несъответствията на трудовия пазар и повишаване на количеството и качеството на предлаганата работна сила, както и на ефективността на публичната администрация и съдебната система. Необходимо е също да се положат сериозни усилия, за да се гарантира, че Хърватия ще подобри ефективността на усвояване на средства от европейските фондове. За да засилят допълнително доверието във финансовата система, компетентните национални органи трябва да продължат да усъвършенстват надзорните си практики съгласно приложимите препоръки на съответните международни и европейски органи и да работят в тясно сътрудничество с други национални надзорници от държави – членки на ЕС, в рамките на надзорните колегии.

**Хърватското законодателство не съответства на всички изисквания за независимост на централната банка.** Хърватия е държава – членка на ЕС с дерогация, и следователно трябва да спазва всички изисквания за привеждане на законодателството си в съответствие съгласно член 131 от Договора.

## 4.4 Унгария

**През март 2018 г. 12-месечният среден темп на ХИПЦ инфлация в Унгария бе 2,2%, т.е. над референтната стойност от 1,9% по критерия за ценова стабилност.** През последните десет години този темп се колебаеше в относително широк диапазон от -0,3% до 7,3%, като средно за периода беше висок и възлизаше на 3,0%. В перспектива съществуват опасения относно дългосрочната устойчивост на конвергенцията по отношение на инфлацията в Унгария. Възможно е процесът на догонване да доведе до положителен диференциал на инфлацията спрямо тази в еврозоната, освен ако не му противодейства едно поскъпване на номиналния валутен курс. За да се избегне

натрупването на прекомерен ценови натиск и на макроикономически дисбаланси, процесът на догонване трябва да бъде подкрепен с подходяща политика.

**През 2017 г. дефицитът на сектор „държавно управление“ в Унгария отговаряше на маастрихтския критерий, а съотношението на държавния ѝ дълг беше над референтната стойност.** От 2013 г. насам Унгария подлежи на мерките по предпазния лост, залегнали в Пакта за стабилност и растеж. Икономическата прогноза на ЕК от пролетта на 2018 г. показва голям риск за значително отклонение от корективния план за постигането на средносрочната цел в периода 2018–2019 г. В дългосрочна перспектива Унгария е изложена на средно голям риск от натиск върху бюджета, а в средносрочен хоризонт – на висок риск. Застаряването на населението поражда проблем за устойчивостта на публичните финанси. За да се запази устойчивостта на публичните финанси, е необходим решителен напредък в постигането на средносрочната цел съобразно изискванията на мерките по предпазния лост, както и по-нататъшна реформа на рамката за фискално управление.

**През двегодишния референтен период от 4 май 2016 г. до 3 май 2018 г. унгарският форинт не участваше във ВМ II, а се търгуваше при режим на гъвкав валутен курс.** Средно за референтния период обменният курс на форинта спрямо еврото се характеризираше със сравнително висока степен на колебливост. На 3 май 2018 г. валутният курс бе 314,06 форинта за 1 евро, или с 0,2% по-силен от средния за май 2016 г. През последните десет години текущата и капиталовата сметка на Унгария се подобриха значително. Това допринесе за известно намаляване на нетните външни задължения на страната, които все пак остават големи.

**През референтния период от април 2017 г. до март 2018 г. дългосрочните лихвени проценти в Унгария бяха средно 2,7%, оставайки под референтната стойност от 3,2% по критерия за конвергенция на лихвените проценти.** Траекторията на дългосрочните лихвени проценти в Унгария е към спад от 2009 г. насам при намаляващи 12-месечни средни лихвени проценти от над 9% до под 3%.

**Създаването на среда, благоприятстваща устойчивата конвергенция на Унгария, изисква ориентирана към стабилност икономическа политика и широкообхватни структурни реформи.** Що се отнася до макроикономическите дисбаланси, ЕК не избра Унгария за задълбочен преглед в своя „Доклад за механизма за предупреждение за 2018 г.“. За Унгария обаче би било полезно да проведе структурни реформи, насочени към насърчаване на растежа, тласкан напред от частния сектор, например чрез подобряване управлението на институциите и намаляване на бюрокрацията и данъчната тежест, където са прекомерни. За по-нататъшното засилване на доверието във финансовата система компетентните национални органи трябва да продължат да подобряват надзорните си практики съгласно приложимите препоръки на съответните международни и европейски органи и да работят в тясно сътрудничество с други национални надзорници от държави – членки на ЕС, в рамките на надзорните колегии.

**Унгарското законодателство не съответства на всички изисквания за независимост на централната банка, на забраната за парично финансиране, за единно изписване на еврото и правна интеграция в Евросистемата.** Унгария е държава – членка на ЕС с дерогация, и следователно трябва да спазва всички изисквания за привеждане на законодателството си в съответствие съгласно член 131 от Договора.

## 4.5 Полша

**През март 2018 г. 12-месечният среден темп на ХИПЦ инфлация в Полша бе 1,4%, т.е. под референтната стойност от 1,9% по критерия за ценова стабилност.** През последните десет години този темп се колебаеше в относително широк диапазон от -0,7% до 4,3%, като средно за периода беше умерен и възлизаше на 2,0%. В перспектива съществуват опасения относно дългосрочната устойчивост на конвергенцията по отношение на инфлацията в Полша. Възможно е процесът на догонване да доведе до положителен диференциал на инфлацията спрямо тази в еврозоната, освен ако не му противодейства едно поскъпване на номиналния валутен курс. За да се избегне натрупването на прекомерен ценови натиск и на макроикономически дисбаланси, процесът на догонване трябва да бъде подкрепен с подходяща политика.

**През 2017 г. дефицитът и дългът на сектор „държавно управление“ в Полша съответстваха на маастрихтските критерии.** Полша подлежи на мерките по предпазния лост на Пакта за стабилност и растеж от 2015 г. насам, когато Съветът Екофин взе решение да отмени процедурата при прекомерен дефицит. В Икономическата прогноза на ЕК от пролетта на 2018 г. обаче е посочено, че през 2018 г. съществува риск от значително отклонение спрямо изискванията на предпазния лост. Нещо повече, в средно- и дългосрочен хоризонт Полша е изправена пред средно големи рискове за фискалната устойчивост. Поради това по-нататъшният напредък в постигането на средносрочната цел съобразно изискванията на мерките по предпазния лост е от ключово значение за осигуряване на стабилни публични финанси в средно- и дългосрочен план. Благоприятната средносрочна макроикономическа перспектива трябва да се използва за изграждане на фискални буфери и за провеждане на необходимите реформи.

**През двегодишния референтен период от 4 май 2016 г. до 3 май 2018 г. полската злота не участваше във VM II, а се търгуваше при режим на гъвкав валутен курс.** Средно за референтния период обменният курс на злотата спрямо еврото се характеризираше със сравнително висока степен на колебливост. На 3 май 2018 г. валутният курс бе 4,2628 злоти за 1 евро, или с 3,2% по-силен от средния за май 2016 г. Състоянието на текущата и капиталовата сметка на Полша през последното десетилетие се подобри, но нетните външни задължения на страната остават значителни.

**През референтния период от април 2017 г. до март 2018 г. дългосрочните лихвени проценти в Полша бяха средно 3,3%, малко над референтната стойност от 3,2% по критерия за конвергенция на лихвените проценти.**

Дългосрочните лихвени проценти в Полша се понижават от 2009 г. насам при намаляващи 12-месечни средни лихвени проценти от почти 6% до около 3%.

**Създаването на среда, благоприятстваща устойчивата конвергенция на Полша, изисква ориентирана към стабилност икономическа политика, мерки за запазване на финансовата стабилност и целенасочени структурни реформи.**

Що се отнася до макроикономическите дисбаланси, ЕК не избра Полша за задълбочен преглед в своя „Доклад за механизма за предупреждение за 2018 г.“. От съществено значение е да се запази сегашната стабилна финансова позиция на банковия сектор, за да се поддържа доверието на чуждестранните инвеститори и да се гарантира неговият значителен принос за икономическия растеж, който следва да бъде подпомаган от целенасочени структурни реформи за намаляване на напрежението на трудовия пазар, засилване на конкуренцията на стоковите пазари и ускоряване на иновациите, приватизацията и модернизирането на инфраструктурата. За по-нататъшното засилване на доверието във финансовата система компетентните национални органи трябва да продължат да подобряват надзорните си практики съгласно приложимите препоръки на съответните международни и европейски органи и да работят в тясно сътрудничество с други национални надзорници от държави – членки на ЕС, в рамките на надзорните колегии.

**Полското законодателство не съответства на всички изисквания за независимост на централната банка, поверителност, на забрана за парично финансиране, както и за правна интеграция в Евросистемата.**

Полша е държава – членка на ЕС с дерогация, и следователно трябва да спазва всички изисквания за привеждане на законодателството си в съответствие съгласно член 131 от Договора.

## 4.6 Румъния

**През март 2018 г. 12-месечният среден темп на ХИПЦ инфлация в Румъния бе 1,9%, т.е. равен на референтната стойност от 1,9% по критерия за ценова стабилност.**

През последните десет години този темп се колебаеше в относително широк диапазон от -1,7% до 8%, като средно за периода беше висок и възлизаше на 3,4%. В перспектива съществуват сериозни опасения относно дългосрочната устойчивост на конвергенцията по отношение на инфлацията в Румъния. Възможно е процесът на догонване да доведе до положителен диференциал на инфлацията спрямо тази в еврозоната, освен ако не му противодейства едно поскъпване на номиналния валутен курс. За да се избегне натрупването на прекомерен ценови натиск и на макроикономически дисбаланси, процесът на догонване трябва да бъде подкрепен с подходяща политика.

**През 2017 г. дефицитът и дългът на сектор „държавно управление“ в Румъния съответстваха на маастрихтските критерии.** Румъния, спрямо която от 2013 г. действа предпазният лост на Пакта за стабилност и растеж, от юни 2017 г. подлежи на процедура за значително отклонение по предпазния лост. Според Икономическата прогноза на ЕК от пролетта на 2018 г. Румъния не е изпълнила средносрочната си цел от 2016 г. насам, като съществува риск и през 2018 г. и 2019 г. от значително отклонение от изискванията на предпазния лост. Освен това се очаква фискалните мерки за стимулиране на растежа да доведат през 2018 г. до увеличение на дефицита над прага от 3% от БВП и до възходящ тренд на съотношението на нейния дълг. Наблюдението от 2017 г. на Европейската комисия относно поносимостта на дълга показва значителен риск по отношение на обслужването му в средносрочен хоризонт, породен най-вече от влошаването на прогнозното структурно първично бюджетно салдо. Средно големи рискове се предвиждат в дългосрочен хоризонт, дължащи се главно на неблагоприятната изходна бюджетна позиция и в по-малка степен на увеличаващите се разходи за здравеопазване и дългосрочни грижи. Необходими са по-нататъшни реформи в тези области и съществени мерки за консолидация, за да се гарантира бързо връщане към средносрочната цел и се запази устойчивостта на публичните финанси.

**През двегодишния референтен период от 4 май 2016 г. до 3 май 2018 г. румънската лея не участваше във VM II, а се търгуваше в рамките на гъвкав валутен режим, който включва контролирано плаващ валутен курс.** Средно за отчетния период обменният курс на румънската лея спрямо еврото показваше сравнително висока степен на колебливост. На 3 май 2018 г. валутният курс бе 4,6658 леи за 1 евро, или с 3,7% по-слаб от средния за май 2016 г. Текущата и капиталовата сметка на Румъния през последното десетилетие съществено се подобриха, а нетните външни задължения на страната, макар и намалели, остават значителни.

**През референтния период от април 2017 г. до март 2018 г. дългосрочните лихвени проценти в Румъния възлизаха средно на 4,1%, което е над референтната стойност от 3,2% по критерия за конвергенция на лихвените проценти.** Дългосрочните лихвени проценти в Румъния се понижават от 2009 г. насам при намаляващи 12-месечни средни лихвени проценти от близо 10% до около 4%.

**Създаването на среда, благоприятстваща устойчивата конвергенция на Румъния, изисква ориентирана към стабилност икономическа политика и широкообхватни структурни реформи.** Що се отнася до макроикономическите дисбаланси, ЕК не избра Румъния за задълбочен преглед в своя „Доклад за механизма за предупреждение за 2018 г.“. Въпреки това съществуват значителни възможности и необходимост от предприемане на мерки, насочени към подобряване на институционалната и бизнес среда, насърчаване на инвестициите и конкуренцията на стоковите пазари, намаляване на значителните несъответствия и недостига на квалифицирани кадри и повишаване на качеството и ефективността на публичната администрация и съдебната система. Румъния следва да положи също



сериозни усилия, за да се справи със слабото усвояване на средства от европейските фондове. За по-нататъшното засилване на доверието във финансовата система компетентните национални органи трябва да продължат да подобряват надзорните си практики съгласно приложимите препоръки на съответните международни и европейски органи и да работят в тясно сътрудничество с други национални надзорници от държави – членки на ЕС, в рамките на надзорните колегии.

**Румънското законодателство не съответства на всички изисквания за независимост на централната банка, на забрана за парично финансиране, както и за правна интеграция в Евросистемата.** Румъния е държава – членка на ЕС с дерогация, и следователно трябва да спазва всички изисквания за привеждане на законодателството си в съответствие съгласно член 131 от Договора.

## 4.7 Швеция

**През март 2018 г. 12-месечният среден темп на ХИПЦ инфлация в Швеция бе 1,9%, т.е. равен на референтната стойност от 1,9% по критерия за ценова стабилност.** През последните десет години този темп се колебаеше в диапазона от 0,2% до 3,4%, като средно за периода беше нисък и възлизаше на 1,4%. БВП на глава от населението в Швеция вече е над равнището в еврозоната. В перспектива паричната политика и ориентираната към стабилност институционална рамка трябва да продължат да подкрепят постигането на ценова стабилност в Швеция.

**През 2017 г. бюджетното салдо и дългът на сектор „държавно управление“ в Швеция съответстваха на маастрихтските критерии.**

Швеция подлежи на мерките по предпазния лост, залегнали в Пакта за стабилност и растеж от влизането му в сила през 1998 г. Според икономическата прогноза на ЕК от пролетта на 2018 г. през прогнозния период се очаква Швеция да изпълни средносрочните си бюджетни цели. От гледна точка на поносимостта на дълга Швеция е изправена пред нисък риск в средно- и дългосрочен хоризонт. Последователното спазване през следващите години на средносрочната цел ще гарантира, че и занапред ще бъдат постигнати добри резултати по отношение на устойчивостта на публичните финанси.

**През двегодишния референтен период от 4 май 2016 г. до 3 май 2018 г. шведската крона не участваше във VM II, а се търгуваше при режим на гъвкав валутен курс.** Средно за референтния период обменният курс на шведската крона спрямо еврото се характеризираше със сравнително висока степен на колебливост. На 3 май 2018 г. валутният курс бе 10,6045 крони за 1 евро, или с 14,09% по-слаб от средния за май 2016 г. През последните десет години Швеция отчиташе големи излишъци по текущата си сметка, а напоследък нетната ѝ международна инвестиционна позиция стана положителна.

**През референтния период от април 2017 г. до март 2018 г. дългосрочните лихвени проценти в Швеция достигнаха средно равнище от 0,7%, оставайки доста под референтната стойност от 3,2% по критерия за конвергенция на лихвените проценти.** Дългосрочните лихвени проценти в Швеция се понижават от 2009 г. насам при намаляващи 12-месечни средни лихвени проценти от над 3% до под 1%.

**Поддържането на среда, благоприятстваща устойчивата конвергенция на Швеция, изисква страната да продължи да провежда ориентирана към стабилност икономическа политика, целенасочени структурни реформи и мерки за запазване на финансовата стабилност.** Що се отнася до макроикономическите дисбаланси, в своя „Доклад за механизма за предупреждение за 2018 г.“ ЕК излезе със заключение, че в страната още съществуват макроикономически дисбаланси. При това положение са необходими допълнителни мерки за справяне с рисковете за макроикономическата стабилност, произтичащи от високите в ретроспективен план цени на жилищата и свързаното с тях високо и повишаващо се равнище на задлъжнялост на домакинствата. За по-нататъшното засилване на доверието във финансовата система компетентните национални органи трябва да продължат да подобряват надзорните си практики съгласно приложимите препоръки на съответните международни и европейски органи и да работят в тясно сътрудничество с други национални надзорници от държави – членки на ЕС, в рамките на надзорните колегии.

**Шведското законодателство не съответства на всички изисквания за независимост на централната банка, на забрана за парично финансиране, както и за правна интеграция в Евросистемата.** Швеция е държава – членка на ЕС с дерогация, и следователно трябва да спазва всички изисквания за привеждане на законодателството си в съответствие съгласно член 131 от Договора. Съгласно Договора Швеция е задължена да приеме национални законодателни актове с оглед интегрирането си в Евросистемата от 1 юни 1998 г. До момента шведските власти не са предприели законодателни действия за отстраняване на несъответствията, описани в настоящия и в предходните доклади.

## 5 Проучване на икономическата конвергенция в отделните държави

### 5.1 България

#### 5.1.1 Динамика на цените

**През март 2018 г. 12-месечният среден темп на ХИПЦ инфлация в България бе 1,4%, т.е. под референтната стойност от 1,9% по критерия за ценова стабилност (виж графика 5.1.1).** През следващите месеци се очаква този темп постепенно да нараства.

**През последните десет години 12-месечният среден темп на ХИПЦ инфлация се колебаеше в относително широк диапазон от -1,7% до 12,6% и средно за периода беше умерен, възлизайки на 2,2%.** През периода 2004–2008 г. при режима на паричен съвет монетарните условия станаха твърде експанзионистични за една догонваща икономика, главно в резултат от силен приток на капитали. В средата на 2008 г. ХИПЦ инфлацията достигна връх от 14,7% в условия на признаци за прегряване на българската икономика преди избухването на световната финансова криза. След това до края на 2009 г. тя бързо намаля главно в резултат от по-ниските цени на борсовите стоки и спадащата икономическа активност в условията на намалелия приток на капитали и всеотранните мерки за фискална консолидация. В периода 2010–2012 г. средногодишният темп на инфлация се колебаеше около 3%, преди рязко да спадне до -1,6% през 2014 г. Този спад на инфлацията бе обусловен от поевтиняване на борсовите стоки, повишаване на ефективния валутен курс на лева и от вътрешни фактори, като например понижаването на административно определяните цени. След продължителен период на отрицателни стойности инфлацията отново стана положителна през 2017 г. Високият икономически растеж и намаляващата безработица, съчетани с дългосрочно намаляване на населението в трудоспособна възраст, както и административни и политически фактори доведоха до значително нарастване на номиналните заплати и на разходите за труд на единица продукция, макар и с по-ниски спрямо предкризисните темпове (виж таблица 5.1.1).

**През първото тримесечие на 2018 г. средногодишният темп на ХИПЦ инфлация възлизаше на 1,6%.** Освен за по-високите административни цени на комуналните услуги и възстановяването на цените на енергията и борсовите стоки голямото вътрешно търсене допринесе и за нарастване темпа на инфлация. Скокът в цените на храните и услугите също оказва натиск за повишаването на общата ХИПЦ инфлация.

**През следващите години се очаква инфлацията постепенно да нараства, макар и с умерен темп, но в дългосрочен хоризонт съществуват сериозни**

**опасения за устойчивостта на конвергенцията по отношение на инфлацията в България.** Съгласно икономическата прогноза на ЕК от пролетта на 2018 г. средногодишният темп на инфлация ще нарасне до 1,8% през 2018 г. и през 2019 г. Рисковете за средносрочната прогноза за инфлацията са като цяло балансирани. Рискове от подценяването ѝ са свързани с ускоряване инерцията на базисния икономически растеж и с несигурността относно прогнозните цени на петрола, а рискове от надценяване могат да възникнат при по-голяма несигурност относно развитието на световната икономика, което може да намали натиска по линия на международните цени. В по-далечна перспектива съществуват сериозни опасения относно дългосрочната устойчивост на конвергенцията по отношение на инфлацията в България, като се имат предвид и неотдавнашните увеличения на разходите за труд на единица продукция. Процесът на догонване е възможно да доведе до положителен диференциал на инфлацията спрямо тази в еврозоната с оглед на това, че БВП на човек от населението и ценовите равнища в България още са значително под тези в еврозоната. За да се избегне натрупването на прекомерен ценови натиск и на макроикономически дисбаланси, процесът на догонване трябва да бъде подкрепен с подходяща политика. В частност, докато почасовите разходи за труд в България са все още най-ниските в ЕС, нарастването на заплатите трябва да съответства, наред с другото, и на растежа на производителността на труда, за да се запазят ценовата конкурентоспособност и привлекателността на България за чуждестранните инвеститори. Освен това, тъй като България установи режим на паричен съвет, от ключово значение е да се съдържа инфлацията чрез подходяща политика, не на последно място чрез повишаване на производителността на труда в сектора на нетъргуемите стоки и услуги.

**Създаването на среда, благоприятстваща устойчивата конвергенция на България, изисква ориентирана към стабилност икономическа политика и широкообхватни структурни реформи.** Предвид ограничените възможности на паричната политика за маневриране в условията на паричен съвет е задължително другите сфери на икономическата политика (фискална, макропруденциална) да осигурят на стопанството необходимия ресурс за справяне със специфични за страната шокове, така че да се предотврати нова поява на макроикономически дисбаланси. Структурните реформи за усъвършенстване на институционалната и бизнес среда са от решаващо значение за привличането на преки чуждестранни инвестиции и за повишаването на потенциалния растеж. Това включва значително намаляване на корупцията, осигуряване на независима и ефикасна съдебна система и подобряване на образователната система. По-нататъшно съкращаване на намаляващото, но все още тежко бреме на корпоративния дълг ще подпомага рентабилността, кредитния растеж и инвестициите на частния сектор. От съществено значение е също да се укрепят националната политика, насочена към насърчаване на конкуренцията на стоковите пазари, и да се пристъпи към либерализация на регулираните сектори. Необходими са и допълнителни усилия, за да се гарантира, че България ще продължи да подобрява дейността си по усвояването на средства от европейските фондове. При дългосрочна безработица, съставляваща голям процент от общата безработица, са

необходими допълнителни мерки за повишаване на пригодността за труд и равнището на уменията на работната сила и за насърчаване на икономическото приобщаване на най-уязвимите сегменти от населението. Що се отнася до макроикономическите дисбаланси, ЕК избра България за допълнителен задълбочен преглед в своя „Доклад за механизма за предупреждение за 2018 г.“ и заключението е, че в страната съществуват макроикономически дисбаланси.

**Политиката в областта на финансовия сектор следва да се ръководи от запазването на финансовата стабилност и да дава гаранции, че финансовият сектор има значителен принос за устойчив икономически растеж.** През 2016 г. Българската народна банка извърши преглед на качеството на активите и стрес тест. Резултатите показаха, че банковата система се е възстановила от труса в средата на 2014 г. Освен това проведенят от Българската народна банка преглед на качеството на активите и стрес тест установи адекватна капитализация и ликвидност на банковата система. Според ЕК Българската народна банка продължава процеса на усъвършенстване на надзорните си практики в съответствие с осъществявания от нея План за реформиране и развитие на банковия надзор. Въпреки постигнатия напредък кредитният риск още представлява сериозна заплаха за финансовата стабилност при все още високото равнище на необслужваните кредити за нефинансови предприятия. Властите следва да насърчат изчистването на балансите на банките чрез премахване на юридическите и съдебните пречки за реструктурирането на необслужваните кредити. И накрая, за да се засили доверието във финансовата система, е необходимо да се реализират всеобхватни планове за действие с цел допълнително усъвършенстване на надзора върху банковия и небанковия сектор. За по-нататъшното засилване на доверието във финансовата система компетентните национални органи трябва да продължат да подобряват надзорните си практики съгласно приложимите препоръки на съответните международни и европейски органи и да работят в тясно сътрудничество с други национални надзорници от държави – членки на ЕС, в рамките на надзорните колегии.

## 5.1.2 Публични финанси

**През 2017 г. бюджетното салдо и дългът на сектор „държавно управление“ в България съответстваха на маастрихтските критерии.** През референтната 2017 г. бюджетът на сектор „държавно управление“ отчете излишък в размер на 0,9% от БВП, постигайки с лекота референтната стойност за дефицита от 3%. Съотношението „брутен държавен дълг/БВП“ бе 25,4%, т.е. доста под референтната стойност от 60% (виж таблица 5.1.2). В сравнение с предходната година излишъкът на сектор „държавно управление“ нарасна, докато съотношението на дълга се понижи значително (с 3,6 процентни пункта). ЕК прогнозира, че през 2018 г. бюджетът ще отчете излишък в размер на 0,6% от БВП, а съотношението на държавния дълг умерено ще се понижи до 23,3% от БВП. Що се отнася до другите бюджетни фактори, през 2017 г.

съотношението на дефицита не надхвърли съотношението „публични инвестиции/БВП“, нито се очаква да го стори през 2018 г.

**От 2012 г. насам България подлежи на мерките по предпазния лост, залегнали в Пакта за стабилност и растеж.** Тъй като през 2009 г. бюджетният дефицит се повиши над референтната стойност, на 13 юли 2010 г. Съветът Екофин реши, че в България е налице прекомерен дефицит и определи 2011 г. като краен срок за коригирането му. След коригирането на прекомерния дефицит, на 22 юни 2012 г. Съветът Екофин отмени процедурата при прекомерен дефицит за България. Оттогава досега, въпреки че държавният дълг е доста под референтната стойност от 60% от БВП, бюджетното салдо на сектор „държавно управление“ наруши референтната стойност само през 2014 г., когато достигна дефицит от 5,5% от БВП, главно в резултат от еднократен капиталов трансфер (възлизаш на 3,1% от БВП), свързан с прекласифицирането на Фонда за гарантиране на влоговете в банките към сектор „държавно управление“, но също и поради значително неизпълнение на приходите по държавния бюджет и голямо нарастване на публичните инвестиции. ЕК в доклада си от 16 ноември 2015 г. определи превишението на референтната стойност като извънредно и с временен характер и затова не сметна за необходимо да открие процедура при прекомерен дефицит.

**Процесът на консолидация на съотношението на дефицита се обуславя както от структурни, така и от циклични фактори.** Подобреното съотношение на дефицита в периода 2010–2013 г., което възлезе на 3,7% от БВП, може да се обясни най-вече с подобрене на структурното бюджетно салдо (с 3,5 процентни пункта от БВП) и в по-малка степен с циклични фактори. Увеличението на дефицита през 2009 г. и 2014 г. почти изцяло беше свързано с нециклични фактори: неизпълнение на приходите по държавния бюджет през 2009 г. и капиталови трансфери, свързани с прекласификация през 2014 г. в рамките на сектор „държавно управление“ (оценките на ЕК са представени в таблица 5.1.2). Фискалната консолидация, протичаща от 2014 г., се обяснява с постепенното отшумяване на ефекта от еднократния капиталов трансфер през 2014 г., както и с икономическия подем, съпроводен с ограничаване на публичните разходи.

**Съотношението „държавен дълг/БВП“ остана през последното десетилетие доста под референтната стойност от 60% и се очаква да запази низходящия си тренд.** Съотношението на дълга се повиши значително, от 13,7% през 2009 г. до 17,0% от БВП през 2013 г., в условията на първични бюджетни дефицити, както и на неблагоприятен диференциал между лихвените проценти и растежа. Последвалото нарастване на дълга до 27% от БВП през 2014 г. беше резултат главно от финансирането на бюджетния дефицит, временно натрупване на резерви, заема за Фонда за гарантиране на влоговете в банките и предоставянето на ликвидност на една банка. Операциите по предварително финансиране бяха основната причина за временния скок на публичния дълг до 29% от БВП през 2016 г. Съотношението на дълга започна отново да намалява през 2017 г., когато натрупаните средства бяха изтеглени за изплащане на дълга с настъпващ падеж. Първичните

бюджетни излишъци и в по-малка степен благоприятният диференциал между лихвените проценти и растежа допринесоха за този спад през 2017 г. и се прогнозира да доведат до допълнително намаление през 2018–2019 г., като до 2019 г. съотношението на дълга достигне 21,4% от БВП. Потенциалните рискове са свързани главно с условни задължения, свързани с държавни предприятия.

**При наличието на отдавна установен паричен съвет равнището и структурата на публичния дълг позволяват на България ефикасно да управлява дълга си.** Делът на държавния дълг с краткосрочен матуритет по принцип е незначителен, само с едно временно увеличение през 2014 г. (до близо 23%, със спад през следващата година отново под 1% – виж таблица 5.1.2). Като се има предвид делът на дълга с променлив лихвен процент и равнището на съотношението „дълг/БВП“, бюджетните салда не се влияят особено от промени в лихвените проценти. Същевременно делът на държавния дълг, деноминиран в чуждестранна валута, е висок (80,6% през 2017 г.). Тъй като обаче той е деноминиран преди всичко в евро – валутата котва при режима на паричен съвет в България, – бюджетните салда са нечувствителни към промени във валутни курсове, различни от обменния курс „евро/лев“, който съгласно режима на паричен съвет е фиксиран.

**Икономическата прогноза на ЕК от пролетта на 2018 г. показва спазване на мерките по предпазния лост на Пакта за стабилност и растеж през 2018 г., а ако няма промяна в политиката, и през 2019 г.** Според икономическата прогноза на ЕК от пролетта на 2018 г. структурното салдо се очаква да остане на излишък, макар и малко по-нисък – от 0,9% през 2017 г. до 0,6% през 2018 г. и 2019 г. Така прогнозата не предвижда риск за отклонение нито от средносрочната цел (структурен дефицит от 1% от БВП), нито от целевия показател за разходите. Средносрочната фискална политика на България, както е изложена в Конвергентната програма за 2018 г., подкрепя тази оценка, като прогнозира за 2018 г. балансиран в структурно изражение бюджет и нарастващ излишък в размер на 0,2% за 2019 г. и 0,3% за 2020 г. и следователно значителен резерв в сравнение със средносрочната цел.

**През последните години България постигна напредък в структурната бюджетна политика, но е необходимо по-нататъшно подобрение.** Мандатът на Фискалния съвет наскоро беше разширен, макар че някои области от неговия технически и административен капацитет все още имат нужда от допълнително подобряване. Неотдавнашният напредък при събирането на данъците също трябва да се постави на здрава основа. Възможните бъдещи превишения на приходите трябва да се спестяват с цел ограничаване на рискове, произтичащи например от: а) условни задължения, свързани с държавни предприятия; б) допълнителни разходи в резултат от застаряването на населението и емиграцията; в) функцията на бюджета като потенциален резерв за подкрепа на финансовия сектор (риск, който може обаче значително да бъде смекчен от рамката на Директивата за възстановяване и реструктуриране на банки (BRRD); и г) разходите за прилагане на препоръките на ЕС, отправени към отделните страни, и националните програми за реформи.

По същата логика всякакви увеличения на публичните разходи трябва да отчитат съображения за устойчивост. Още повече че повишаването на общата ефективност на публичния сектор, особено по отношение на публичните разходи, може да генерира допълнителни спестявания и да осигурява така необходимото увеличение на наличния капитал на публичния сектор – по отношение както на количеството, така и на качеството.

**В средно- и дългосрочен хоризонт България е изправена пред малки рискове за фискалната устойчивост.** Наблюдението от 2017 г. на ЕК относно поносимостта на дълга установи, че България е изправена пред нисък риск за неговото обслужване в средно- и дългосрочен хоризонт<sup>129</sup> благодарение на благоприятната изходна бюджетна позиция и много ниското съотношение на дълга. В наблюдението обаче се отбелязват резултати от анализ на рискови сценарии, използващи допусканията на Работната група по застаряването (AWG) към Комитета за икономическа политика на ЕС, които показват по-голям (променящ се от нисък към средно голям) риск за обслужването на дълга в дългосрочен хоризонт. Това се потвърждава от прогнозите от 2015 г. на ЕК и на Комитета за икономическа политика<sup>130</sup>, които предвиждат вероятност България да отчете умерено нарастване на публичните разходи, свързани точно със застаряването (с 0,5 процентни пункта от БВП в периода 2013–2060 г. в референтния сценарий на Работната група по застаряването). Във въпросния сценарий за рисковете обаче е включено значително увеличение на разходите в размер до 3,6 процентни пункта от БВП главно поради разходи за дългосрочни грижи (2,5 процентни пункта от БВП) и за здравеопазване (1,1 процентен пункт от БВП). Тези прогнози показват необходимостта от допълнителни реформи за повишаване на дългосрочната устойчивост на публичните финанси.

**Въпреки ниското равнище на публичния дълг е необходима благоразумна фискална политика.** Такава последователна, благоразумна и ефикасна бюджетна политика ще гарантира, че България ще продължи да спазва мерките по предпазния лост на Пакта за стабилност и растеж и ще поддържа буфери за смекчаване на негативни шокове. При това съществува възможност за по-благоприятна за растежа и околната среда данъчна система, за преминаване към по-ниска данъчна тежест за нископлатения труд, за по-ефективно използване на имотните данъци и за предоставяне на медицински услуги с по-висока ефективност на разходите. Запазването и разширяването на постигнатото понастоящем намаляване на разликата между потенциалните и реално събраните данъчни приходи, по-нататъшното ограничаване на сивата икономика и повишаването на ефективността на разходите въз основа на надеждна фискална рамка, подкрепяна от ефективното функциониране на Фискалния съвет, са ключови мерки за запазването на средносрочна фискална устойчивост.

<sup>129</sup> Не е задължително обаче тази оценка да отразява несигурността, свързана с дългосрочните допускания, и при държави с високи равнища на дълга към нея трябва да се подхожда предпазливо.

<sup>130</sup> European Commission and Economic Policy Committee, "The 2015 Ageing Report: Economic and budgetary projections for the 28 EU Member States (2013-2060)", *European Economy series*, No 3, European Commission, 2015.



### 5.1.3 Динамика на валутния курс

**През двегодишния референтен период от 4 май 2016 г. до 3 май 2018 г. българският лев не участваше във VM II, но курсът му беше фиксиран към еврото на равнище 1,95583 лева за 1 евро в рамките на паричен съвет (виж графика 5.1.3).** Тази рамка, въведена през юли 1997 г. с цел овладяване на последиците от финансова криза и от хиперинфлационен натиск, първоначално се базираше на ангажимента за поддържане на фиксиран валутен курс спрямо германската марка. През януари 1999 г. референтната валута бе заменена с евро. През референтния период левът не показва отклонение от курса 1,95583 лева за 1 евро, използван с илюстративна цел като бенчмарк при липсата на централен курс във VM II. В съответствие с изискванията на режима на паричен съвет Българската народна банка продължи да обменя при поискване националната валута срещу валутата котва и обратно по фиксирания курс. Диференциалът между краткосрочния лихвен процент и тримесечния ЮРИБОР остана на ниско равнище през целия референтен период.

**Реалният ефективен валутен курс на българския лев като цяло леко се понижава през последните десет години (виж графика 5.1.4).** Показателят обаче следва да се тълкува предпазливо, тъй като през този период България бе в процес на икономическа конвергенция, което усложнява ретроспективното оценяване на динамиката на реалния валутен курс.

**Текущата и капиталовата сметка на България през последното десетилетие се подобряват чувствително, а нетните външни задължения на страната постепенно намаляваха, макар и да остават значителни (виж таблица 5.1.3).** След отчетения през 2008 г. много голям дефицит по търговския баланс общото салдо по текущата и капиталовата сметка устойчиво се подобри и от 2011 г. отчита излишък. Подобриенето отразяваше главно съществено намаление на външнотърговския дефицит в резултат от стимулираното от износа икономическо възстановяване, а в началния му етап и поради слабо вътрешно търсене след рязък спад на стопанската активност. Излишъкът нарасна до 4,5% от БВП през 2016 г. и 5,5% през 2017 г. Възстановяването на баланса протичаше в условия на по-нататъшно подобряване на търговското салдо и нарастващ излишък по капиталовата сметка, дължащ се на увеличените трансфери от институции на ЕС към правителството. Значителните корекции по платежния баланс бяха свързани със съществен спад на нетния приток на преки инвестиции – от двуцифрени стойности преди кризата до средно 2,6% от БВП между 2013 г. и 2017 г., докато салдото по „други инвестиции“ отчете нетни изходящи потоци. Брутният външен дълг нарасна чувствително от 78,1% от БВП през 2008 г. до 97,4% през 2014 г., след което през 2017 г. се понижи до 74,2%. Същевременно нетната международна инвестиционна позиция на страната се подобри от -75,2% от БВП през 2014 г. на -40,5% от БВП през 2017 г. Предвид равнището на нетните външни задължения на страната фискалната и структурната политика продължават да са важни за подкрепа на външната устойчивост и конкурентоспособността на икономиката.

### **Българската икономика е добре интегрирана в еврозоната посредством**

**търговската и инвестиционната си свързаност.** През 2017 г. износът на стоки и услуги за еврозоната съставляваше 44,6% от общия износ, докато съответният дял на вноса бе малко по-малък – 43,4%. През 2017 г. дялът на еврозоната в обема на привлечените в България преки инвестиции – пасиви, съставляваше 66,2%, а в обема на портфейлните инвестиции – пасиви, бе 64,9%. Дялът на чуждестранните активи на България, инвестирани в еврозоната, възлезе през 2017 г. на 43,7% при преките инвестиции и на 44,1% при портфейлните инвестиции.

#### **5.1.4 Динамика на дългосрочния лихвен процент**

**През референтния период от април 2017 г. до март 2018 г. дългосрочните лихвени проценти в България бяха средно 1,4%, оставайки под референтната стойност от 3,2% по критерия за конвергенция на лихвените проценти (виж графика 5.1.5).**

**Дългосрочните лихвени проценти в България продължиха да се понижават през референтния период, като 12-месечният среден лихвен процент спадна от 7,3% през ноември 2009 г. до 1,4% през март 2018 г.**

След избухването на финансовата криза основният лихвен процент в България – референтният лихвен процент, изчислен като проста месечна средна величина от стойностите на индекса ЛЕОНИА (*LEv OverNight Interest Average*) – спадна от 5,2% през януари 2009 г. на 0,2% през декември 2010 г. В периода 2009–2010 г. дългосрочните лихвени проценти в България се понижиха. През 2012 г. понижението отразяваше и спада на рисковите премии, след като пазарите започнаха да усещат отслабването на макрофинансовия риск в България, а местният банков сектор започна да разполага с достатъчни равнища на ликвидност. След 2013 г. – година на стабилност, през 2014 г. понижаването на дългосрочните лихвени проценти се възобнови и от тогава продължава, спадайки до 1,1% през март 2018 г. (виж графика 5.1.5). От втората половина на 2016 г. в условията на ограничено предлагане на дългови ценни книжа, слабо търсене на кредити, високо равнище на спестяванията и ниски лихвени проценти в еврозоната търсенето от български банки на дългови ценни книжа на сектор „държавно управление“ активно допринася за спада на вътрешните дългосрочни лихвени проценти. Устойчивото подобрене на макроикономическите резултати на България и стабилността на фискалната ѝ прогноза също допринесоха за намаляването на риска от неизпълнение на задължения по дългосрочния дълг на България, измерен със спреда по 10-годишни суапове за кредитно неизпълнение (*CDS*), който спадна от над 500 базисни точки в началото на 2009 г. до около 100 базисни точки през първото тримесечие на 2018 г. Държавният дълг на България е с инвестиционен рейтинг, даден и от трите основни агенции за кредитен рейтинг (*Moody's: Baa2, S&P: BBB-, Fitch: BBB*).

**В резултат от тази динамика на дългосрочните лихвени проценти по българските държавни облигации през март 2018 г. диференциалът на дългосрочните лихвени проценти спрямо средните за еврозоната се затвори.**

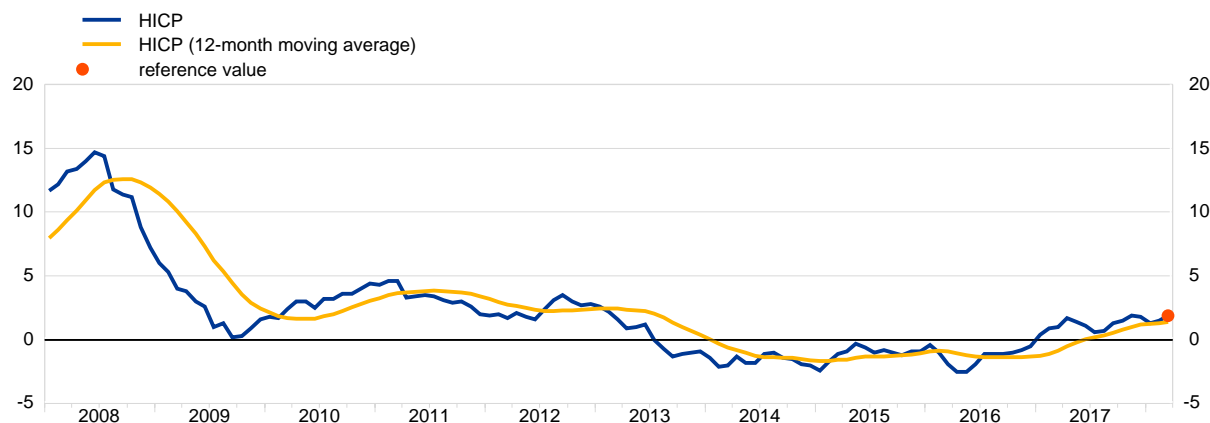
След 2009 г. понижението на българските дългосрочни лихвени проценти и повишение на средните лихвени проценти в еврозоната означава, че лихвеният диференциал постепенно е намалял, за да достигне почти до нула към края на 2012 г. (виж графика 5.1.6). През периода 2013–2014 г. стабилизирането на българските лихвени проценти, съчетано със спад на средните лихвени проценти в еврозоната, доведе до известно разширяване на този диференциал, който достигна най-високата си точка от 1,9 процентни пункта през ноември 2014 г., след което намаля и през юни 2015 г. достигна най-ниската си точка от 0,7 процентни пункта. От тогава до октомври 2016 г. този диференциал се колебаеше между 1,1 и 1,8 процентни пункта. Към края на 2016 г. той започна отново да спада и стана отрицателен през януари и февруари 2018 г. През следващия месец възлизаше на 0 базисни точки (+40 базисни точки спрямо доходността на облигациите от еврозоната с рейтинг AAA).

**Капиталовите пазари в България са много по-малки, отколкото в еврозоната, и все още слабо развити (виж таблица 5.1.4).**

Като цяло от финансовата криза насам не се наблюдава увеличаване на дълбочината на капиталовите пазари. Например капитализацията на фондовия пазар като дял от БВП намалява през последните години от средно 15% от БВП в периода 2008–2012 г. до 13,2% в периода 2013–2017 г. Пазарното дългово финансиране на местните ПФИ от 2007 г. насам остава почти постоянно на около 1% от БВП. За същия период нефинансовите предприятия в България изглежда са получили по-лесен достъп до пазара на корпоративен дълг, тъй като дълговите ценни книжа в обращение, емитирани от този сектор, нараснаха средно до 3,4% от БВП в периода 2013–2017 г. от 1,3% от БВП в периода 2008–2012 г. През 2017 г. вземанията на банки от еврозоната от български банки бяха на рекордно ниски равнища, продължаващи да се понижават от началото на финансовата криза. Този индикатор показва, че българският финансов сектор е относително интегриран в еврозоната. Българският финансов сектор се основава преди всичко на банки, но степента на финансово посредничество остава твърде ниска в сравнение със средната за еврозоната, макар да е съпоставима с тази в сходни държави от региона. Вземанията на ПФИ от резиденти, различни от правителството, възлязоха на 54,1% от БВП през 2017 г., което представлява понижение с около 14 процентни пункта спрямо средното равнище през 2008–2012 г. Вземанията на ПФИ от еврозоната от банки в България намаляват от 2007 г. насам и през 2017 г. възлязоха на по-малко от 3% от съвкупните задължения на българските ПФИ. В края на 2017 г. банковата система в България бе предимно чуждестранна собственост (над 76% от всички банкови активи) – по това измерение на финансовата интеграция оценката за страната е доста висока – и се финансираше главно с депозити (около 98% от всички пасиви). Сред активите ѝ спрямо нефинансовия частен сектор преобладаваха кредитите, 39% от които бяха деноминирани в чуждестранна валута (почти изцяло в евро).

## Bulgaria - Price developments

Chart 5.1.1 HICP inflation and reference value <sup>1)</sup>  
(annual percentage changes)



Sources: European Commission (Eurostat) and ECB calculations.

1) The basis of the calculation of the reference value for the period from April 2017 to March 2018 is the unweighted arithmetic average of the annual percentage changes in the HICP for Cyprus, Ireland and Finland plus 1.5 percentage points. The reference value is 1.9%.

Table 5.1.1 Measures of inflation and related indicators  
(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

	2008-2017 <sup>1)</sup>	2008-2012 <sup>1)</sup>	2013-2017 <sup>1)</sup>	2013	2014	2015	2016	2017	2018 <sup>2)</sup>	2019 <sup>2)</sup>
<b>Measures of inflation</b>										
HICP	2.0	4.6	-0.5	0.4	-1.6	-1.1	-1.3	1.2	1.8	1.8
HICP excluding unprocessed food and energy	2.0	4.4	-0.3	0.3	-1.3	-0.3	-0.4	0.2	1.6	1.6
HICP at constant tax rates <sup>3)</sup>	1.8	4.1	-0.6	0.4	-1.6	-1.1	-1.5	1.0	-	-
CPI	2.5	4.9	0.1	0.9	-1.4	-0.1	-0.8	2.1	1.7	1.8
Private consumption deflator	1.6	3.3	-0.1	-2.6	0.0	1.2	-0.1	1.1	1.8	1.8
GDP deflator	2.6	4.1	1.1	-0.7	0.5	2.2	2.2	1.2	2.2	2.3
Producer prices <sup>4)</sup>	2.6	5.8	-0.5	-1.3	-0.9	-1.7	-2.8	4.2	-	-
<b>Related indicators</b>										
Real GDP growth	1.9	1.1	2.7	0.9	1.3	3.6	3.9	3.6	3.8	3.7
GDP per capita in PPS <sup>5)</sup> (euro area = 100)	42.3	40.9	44.1	42.7	43.8	44.3	45.7	.	-	-
Comparative price levels (euro area = 100)	48.7	49.9	47.2	48.2	46.7	46.9	46.9	.	-	-
Output gap <sup>6)</sup>	-0.3	0.1	-0.8	-0.8	-1.8	-1.3	-0.3	0.1	0.4	0.5
Unemployment rate (%) <sup>7)</sup>	9.4	9.3	9.5	13.0	11.4	9.2	7.6	6.2	5.5	5.3
Unit labour costs, whole economy	5.6	6.9	4.4	7.4	4.6	2.3	2.3	5.7	4.8	3.6
Compensation per employee, whole economy	8.2	9.8	6.7	8.8	5.6	5.6	5.8	7.5	7.6	7.0
Labour productivity, whole economy	2.4	2.7	2.1	1.3	1.0	3.3	3.4	1.7	2.7	3.3
Imports of goods and services deflator	1.4	4.2	-1.2	-2.4	-1.9	-2.6	-5.1	6.2	1.7	1.4
Nominal effective exchange rate <sup>8)</sup>	0.6	0.2	1.1	2.0	1.9	-2.2	2.2	1.8	-	-
Money supply (M3) <sup>9)</sup>	8.0	7.8	8.1	9.3	7.5	8.2	7.2	8.5	-	-
Lending from banks <sup>10)</sup>	5.6	8.5	2.8	1.1	2.2	-0.2	3.4	7.8	-	-
Stock prices (SOFIX) <sup>11)</sup>	-61.7	-80.5	96.1	42.3	6.2	-11.7	27.2	15.5	-	-
Residential property prices	-0.2	-3.7	3.5	-2.2	1.4	2.8	7.0	8.7	-	-

Sources: European Commission (Eurostat, Directorate-General for Economic and Financial Affairs), national data for CPI, money supply, lending from banks and residential property prices, and ECB calculations based on Thomson Reuters data for stock prices.

1) Multi-annual averages calculated using the geometric mean, except for GDP per capita in PPS, comparative price levels, output gap and unemployment rate, for which the arithmetic mean is used.

2) Data from the European Commission's Spring 2018 Economic Forecast.

3) The difference between the HICP and the HICP at constant tax rates shows the theoretical impact of changes in indirect taxes (e.g. VAT and excise duties) on the overall rate of inflation. This impact assumes a full and instantaneous pass-through of tax rate changes to the price paid by the consumer.

4) Domestic sales, total industry excluding construction.

5) PPS stands for purchasing power standards.

6) Percentage difference from potential GDP: a positive (negative) sign indicates that actual GDP is above (below) potential GDP.

7) Definition conforms to International Labour Organization guidelines.

8) EER-38 group of trading partners. A positive (negative) sign indicates an appreciation (depreciation).

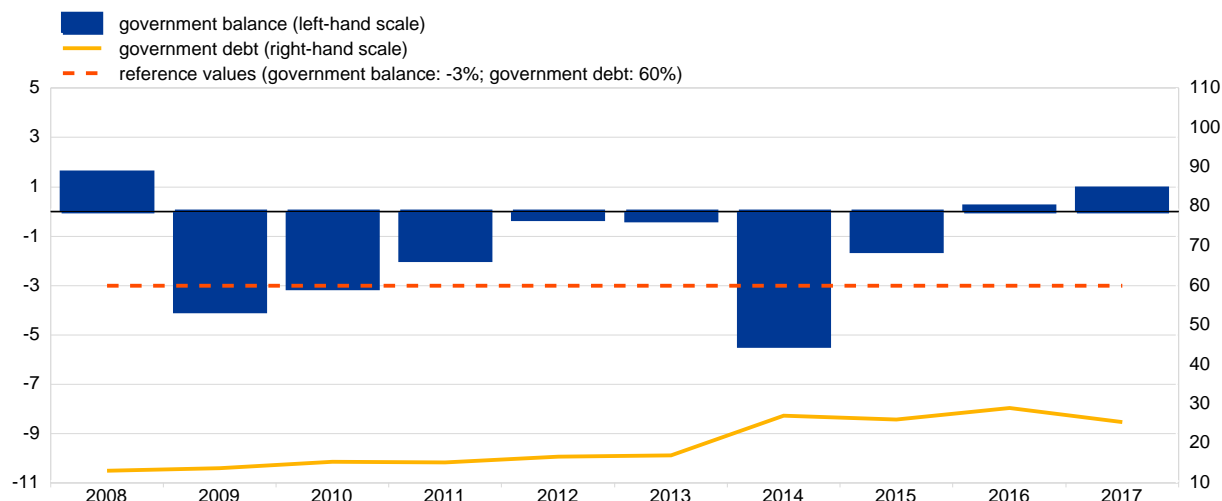
9) The series includes repurchase agreements with central counterparties.

10) Not adjusted for the derecognition of loans from the MFI statistical balance sheet due to their sale or securitisation.

11) Multi-annual and annual figures represent the percentage change between the end of the given period and the end of the previous period.

## Bulgaria - Fiscal developments

Chart 5.1.2 General government balance and debt  
(as a percentage of GDP)



Sources: European System of Central Banks and European Commission (Eurostat).

Table 5.1.2 Government budgetary developments and projections  
(as a percentage of GDP, unless otherwise indicated)

	2008-2017 <sup>1)</sup>	2008-2012 <sup>1)</sup>	2013-2017 <sup>1)</sup>	2013	2014	2015	2016	2017	2018 <sup>2)</sup>	2019 <sup>2)</sup>	2020	2021
<b>Government balance</b>	<b>-1.4</b>	<b>-1.6</b>	<b>-1.3</b>	<b>-0.4</b>	<b>-5.5</b>	<b>-1.6</b>	<b>0.2</b>	<b>0.9</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	-	-
Total revenue	35.7	34.6	36.8	37.2	36.6	39.1	35.2	36.1	36.4	36.4	-	-
Current revenue	34.1	33.3	34.8	35.0	34.0	35.1	34.6	35.3	35.4	35.2	-	-
Direct taxes	5.3	5.0	5.5	5.1	5.4	5.4	5.6	5.9	5.9	5.9	-	-
Indirect taxes	15.0	14.7	15.2	15.3	14.8	15.4	15.4	15.1	15.1	15.1	-	-
Net social contributions	7.4	7.0	7.9	7.4	7.9	7.9	7.8	8.6	8.6	8.6	-	-
Other current revenue <sup>3)</sup>	6.4	6.6	6.2	7.1	6.0	6.4	5.8	5.7	5.8	5.7	-	-
Capital revenue	1.7	1.3	2.0	2.2	2.6	4.0	0.6	0.8	1.0	1.2	-	-
Total expenditure	37.1	36.2	38.1	37.6	42.1	40.7	35.0	35.2	35.8	35.8	-	-
Current expenditure	32.1	31.5	32.7	33.2	33.2	33.8	31.1	32.2	32.4	31.9	-	-
Compensation of employees	9.1	8.9	9.3	9.5	9.5	9.4	9.0	9.3	9.6	9.7	-	-
Social benefits	13.3	12.7	13.9	13.8	14.5	13.9	13.8	13.6	13.8	13.5	-	-
Interest payable	0.8	0.8	0.8	0.7	0.9	0.9	0.9	0.8	0.7	0.7	-	-
Other current expenditure <sup>4)</sup>	8.9	9.2	8.6	9.2	8.3	9.5	7.4	8.5	8.4	8.0	-	-
Capital expenditure	5.0	4.7	5.4	4.4	8.9	6.9	3.8	3.0	3.4	3.9	-	-
of which: Investment	4.2	4.4	4.1	4.0	5.2	6.6	2.6	2.1	2.9	3.5	-	-
Cyclically adjusted balance	-1.3	-1.6	-1.0	-0.1	-4.9	-1.2	0.3	0.9	0.5	0.5	-	-
One-off and temporary measures	.	.	-0.7	0.0	-3.2	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	-	-
Structural balance <sup>5)</sup>	.	.	-0.3	-0.1	-1.7	-1.1	0.3	0.9	0.5	0.5	-	-
<b>Government debt</b>	<b>19.8</b>	<b>14.8</b>	<b>24.9</b>	<b>17.0</b>	<b>27.0</b>	<b>26.0</b>	<b>29.0</b>	<b>25.4</b>	<b>23.3</b>	<b>21.4</b>	-	-
Average residual maturity (in years)	7.1	6.8	7.3	7.2	5.8	8.2	7.8	7.7	.	.	.	.
In foreign currencies (% of total)	77.8	76.3	79.2	73.4	80.9	79.1	82.1	80.6	.	.	.	.
of which: Euro	64.8	55.8	73.7	59.4	71.4	77.4	80.9	79.5	.	.	.	.
Domestic ownership (% of total)	50.0	48.1	51.9	52.3	47.7	52.7	51.5	55.4	.	.	.	.
Medium and long-term maturity (% of total) <sup>6)</sup>	96.8	98.8	94.8	98.1	77.0	99.2	99.7	100.0	.	.	.	.
of which: Variable interest rate (% of total)	17.2	24.6	9.9	16.2	9.4	8.6	9.9	5.3	.	.	.	.
<b>Deficit-debt adjustment</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.7</b>	<b>1.4</b>	<b>0.0</b>	<b>4.8</b>	<b>-1.1</b>	<b>4.8</b>	<b>-1.4</b>	.	.	.	.
Net acquisitions of main financial assets	0.2	-0.5	1.0	-1.7	3.7	-2.5	6.4	-0.9	.	.	.	.
Currency and deposits	0.2	-0.3	0.7	-1.3	1.6	-2.0	5.9	-0.8	.	.	.	.
Debt securities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	.	.	.	.
Loans	0.0	-0.2	0.2	-0.1	1.0	-0.5	0.6	0.0	.	.	.	.
Equity and investment fund shares or units	0.1	0.0	0.1	-0.3	1.0	0.0	-0.1	0.0	.	.	.	.
Revaluation effects on debt	0.0	0.1	0.0	-0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	.	.	.	.
of which: Foreign exchange holding gains/losses	0.1	0.1	0.0	-0.2	0.3	0.1	0.0	0.0	.	.	.	.
Other <sup>7)</sup>	0.1	-0.3	0.4	1.8	1.0	1.3	-1.6	-0.5	.	.	.	.
Convergence programme: government balance	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0	0.3	0.5	0.2
Convergence programme: structural balance	-	-	-	-	-	-	-	-	0.0	0.2	0.3	0.0
Convergence programme: government debt	-	-	-	-	-	-	-	-	23.3	22.1	20.7	19.4

Sources: European System of Central Banks and European Commission (Eurostat, Directorate-General for Economic and Financial Affairs).

1) Multi-annual averages calculated using the arithmetic mean.

2) Data from the European Commission's Spring 2018 Economic Forecast, except for convergence programme data.

3) Sales and other current revenue.

4) Intermediate consumption, subsidies payable and other current expenditure.

5) Cyclically-adjusted balance excluding one-off and other temporary measures.

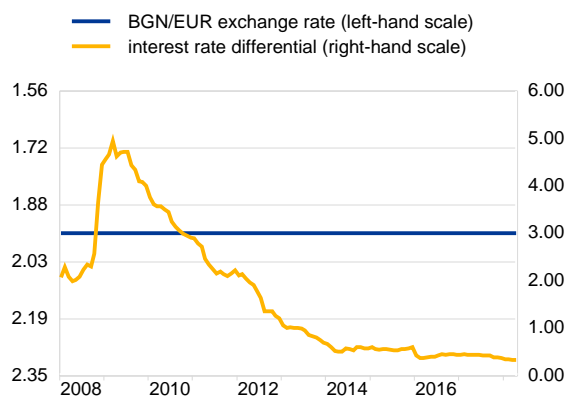
6) Original maturity of more than one year.

7) Time of recording differences and other factors (sector reclassifications and statistical discrepancies).

## Bulgaria - Exchange rate and external developments

**Chart 5.1.3 Bilateral exchange rate and short-term interest rate differential**

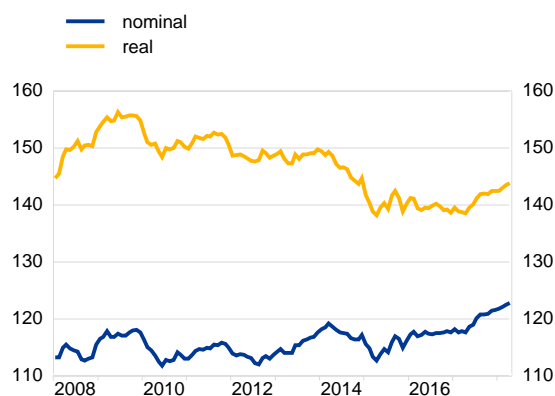
(BGN/EUR exchange rate: monthly averages; difference between three-month interbank interest rates and three-month EURIBOR: basis points, monthly values)



Sources: National data and ECB calculations.

**Chart 5.1.4 Effective exchange rates <sup>1)</sup>**

(EER-38 group of trading partners; monthly averages; base index: Q1 1999 = 100)



Source: ECB.

1) The real EER-38 is CPI-deflated. An increase (decrease) in the EER indicates an appreciation (depreciation).

**Table 5.1.3 External developments**

(as a percentage of GDP, unless otherwise indicated)

	2008-2017 <sup>1)</sup>	2008-2012 <sup>1)</sup>	2013-2017 <sup>1)</sup>	2013	2014	2015	2016	2017	2018 <sup>2)</sup>	2019 <sup>2)</sup>
<b>Balance of payments</b>										
Current account and capital account balance <sup>3)</sup>	-0.9	-5.5	3.6	2.4	2.3	3.1	4.5	5.5	3.2	2.7
Current account balance	-2.5	-6.5	1.6	1.3	0.1	0.0	2.3	4.5	1.4	0.8
Goods	-8.9	-12.7	-5.1	-7.0	-6.5	-5.8	-2.0	-4.1	.	.
Services	6.1	6.0	6.2	6.3	5.9	6.6	6.1	6.0	.	.
Primary income	-3.5	-3.4	-3.5	-3.8	-3.1	-4.5	-5.1	-1.1	.	.
Secondary income	3.8	3.6	4.0	5.7	3.8	3.6	3.3	3.7	.	.
Capital account balance	1.5	1.1	2.0	1.1	2.2	3.1	2.2	1.0	.	.
Combined direct and portfolio investment balance <sup>3)</sup>	-3.5	-4.4	-2.6	-2.6	-4.9	-6.4	-2.8	3.9	.	.
Direct investment	-4.4	-6.1	-2.6	-3.0	-2.1	-5.1	-1.5	-1.4	.	.
Portfolio investment	0.8	1.7	0.0	0.3	-2.8	-1.3	-1.3	5.2	.	.
Other investment balance	0.4	-2.3	3.1	5.8	0.1	4.8	4.1	0.8	.	.
Reserve assets	2.3	1.0	3.6	-1.3	4.2	8.2	7.2	-0.2	.	.
Exports of goods and services	59.4	54.0	64.7	64.5	64.9	63.8	63.9	66.4	.	.
Imports of goods and services	62.1	60.7	63.6	65.2	65.5	62.9	59.9	64.5	.	.
Net international investment position <sup>4)</sup>	-64.7	-70.1	-59.3	-73.3	-75.2	-61.2	-46.2	-40.5	.	.
Gross external debt <sup>4)</sup>	88.2	94.1	84.6	90.9	97.4	81.3	79.3	74.2	.	.
<b>Internal trade with the euro area <sup>5)</sup></b>										
Exports of goods and services	42.9	42.4	43.3	42.0	42.6	43.4	43.8	44.6	.	.
Imports of goods and services	42.5	41.5	43.1	41.9	42.4	43.8	44.1	43.4	.	.
<b>Investment position with the euro area <sup>5)</sup></b>										
Direct investment assets <sup>4)</sup>	50.9	54.8	48.6	51.9	48.5	49.6	49.2	43.7	.	.
Direct investment liabilities <sup>4)</sup>	66.6	68.6	65.3	64.4	64.4	65.1	66.5	66.2	.	.
Portfolio investment assets <sup>4)</sup>	48.2	49.2	47.7	43.9	43.5	55.7	51.1	44.1	.	.
Portfolio investment liabilities <sup>4)</sup>	65.8	74.1	60.8	63.6	57.0	53.9	64.3	64.9	.	.

Sources: European System of Central Banks and European Commission (Eurostat, Directorate-General for Economic and Financial Affairs).

Note: Backdata are available from 2008.

1) Multi-annual averages calculated using the arithmetic mean.

2) Data from the European Commission's Spring 2018 Economic Forecast.

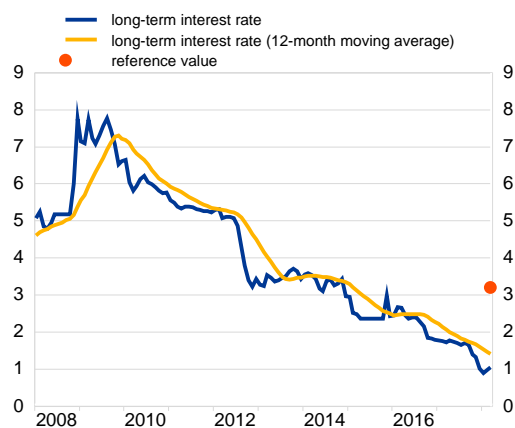
3) Differences between totals and sum of their components are due to rounding.

4) End-of-period outstanding amounts.

5) As a percentage of the total.

## Bulgaria - Long-term interest rate developments

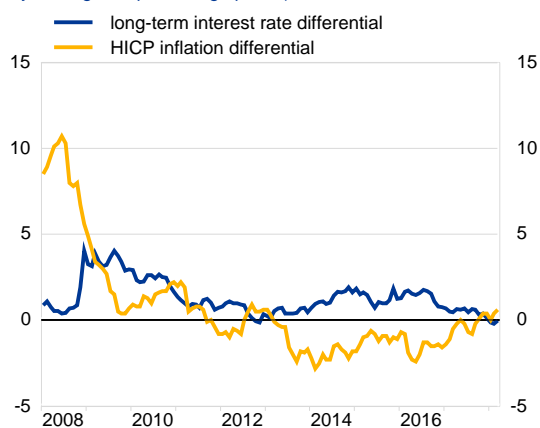
Chart 5.1.5 Long-term interest rate <sup>1)</sup>  
(monthly averages in percentages)



Sources: European System of Central Banks and ECB calculations.

1) The basis of the calculation of the reference value for the period from April 2017 to March 2018 is the unweighted arithmetic average of the interest rate levels in Cyprus, Ireland and Finland plus 2 percentage points. The reference value is 3.2%.

Chart 5.1.6 Long-term interest rate and HICP inflation differentials vis-à-vis the euro area  
(monthly averages in percentage points)



Sources: European System of Central Banks, ECB calculations and European Commission (Eurostat).

Table 5.1.4 Long-term interest rates and indicators of financial development and integration  
(as a percentage of GDP, unless otherwise indicated)

	2008-2017 <sup>1)</sup>	2008-2012 <sup>1)</sup>	2013-2017 <sup>1)</sup>	2014	2015	2016	2017	Apr. 2017 to Mar. 2018	Memo item: euro area 2017
<b>Long-term interest rates</b>									
Bulgaria <sup>2)</sup>	4.2	5.7	2.6	3.3	2.5	2.3	1.6	1.4	-
Euro area <sup>2), 3)</sup>	2.8	4.0	1.6	2.0	1.2	0.9	1.1	1.1	-
Euro area AAA par curve, ten-year residual maturity <sup>2), 3)</sup>	2.1	3.2	0.9	1.4	0.6	0.2	0.4	0.5	-
<b>Indicators of financial development and integration</b>									
Debt securities issued by financial corporations <sup>4)</sup>	1.1	1.2	1.1	1.2	1.0	1.1	1.2	-	66.0
Debt securities issued by non-financial corporations <sup>5)</sup>	2.4	1.3	3.4	3.1	2.8	4.1	3.7	-	11.3
Stock market capitalisation <sup>6)</sup>	14.1	15.0	13.2	11.5	9.7	8.7	23.9	-	67.4
MFI credit to non-government residents <sup>7)</sup>	63.5	68.3	58.7	61.1	56.7	54.2	54.1	-	108.1
Claims of euro area MFIs on resident MFIs <sup>8)</sup>	11.2	16.8	5.7	8.8	4.2	3.0	2.9	-	26.3

Sources: European System of Central Banks and ECB calculations.

1) Multi-annual averages calculated using the arithmetic mean.

2) Average interest rate.

3) Included for information only.

4) Outstanding amount of debt securities issued by resident MFIs and other financial corporations.

5) Outstanding amount of debt securities issued by resident non-financial corporations.

6) Outstanding amount of listed shares issued by residents at the end of the period at market values.

7) MFI (excluding national central bank) credit to domestic non-MFI residents other than general government. Credit includes outstanding amounts of loans and debt securities.

8) Outstanding amount of deposits and debt securities issued by domestic MFIs (excluding the national central bank) held by euro area MFIs as a percentage of total liabilities of domestic MFIs (excluding the national central bank). Total liabilities exclude capital and reserves and remaining liabilities.

## 7 Проучване за съответствие на националното законодателство с Договорите

Изложените по-долу оценки по страни се отнасят само за онези разпоредби в националното законодателство, които ЕЦБ смята за проблематични от гледна точка на съвместимостта им с разпоредбите относно независимостта на националните централни банки, залегнали в Договора (член 130) и в Устава (членове 7 и 14.2), разпоредбите за поверителност (член 37 от Устава), забраната за парично финансиране (член 123 от Договора) и привилегирован достъп (член 124 от Договора) и с регламентираното в правото на ЕС единно изписване на думата „евро“. Оценките обхващат и аспекта на правната интеграция на НЦБ в Евросистемата (по-специално по отношение на членове 12.1 и 14.3 от Устава).<sup>131</sup>

### 7.1 България

#### 7.1.1 Съответствие на националното законодателство

Следните правни актове формират нормативната уредба на Българската народна банка (БНБ) и нейните дейности:

- Конституцията на България<sup>132</sup>,
- Законът за Българската народна банка (наричан по-нататък ЗБНБ)<sup>133</sup>.

Законът за противодействие на корупцията и за отнемане на незаконно придобитото имущество (наричан по-нататък „Закон за противодействие на корупцията“) <sup>134</sup> се прилага спрямо лица, заемащи публични длъжности.

Освен това Законът за кредитните институции <sup>135</sup> стана релевантен, след като с него се възлагат нови задачи на БНБ във връзка със създаването на централен кредитен регистър и регистър на банковите сметки.

По отношение на въпросите, посочени в Доклада на ЕЦБ за конвергенцията от юни 2016 г., не са настъпили големи промени и затова коментарите са повторени и в тазгодишната оценка.

<sup>131</sup> Съгласно раздел 2.2.2.1 в този Доклад за конвергенцията.

<sup>132</sup> Конституция на Република България, обн., ДВ, бр. 56 от 13 юли 1991 г.

<sup>133</sup> Закон за Българската народна банка, обн., ДВ, бр. 46 от 10 юни 1997 г.

<sup>134</sup> Обн., ДВ, бр. 7 от 19 януари 2018 г.

<sup>135</sup> Обн., ДВ, бр. 59 от 21 юли 2006 г.



## 7.1.2 Независимост на НЦБ

Що се отнася до независимостта на БНБ, в ЗБНБ и в Закона за противодействие на корупцията следва да бъдат направени посочените по-долу промени.

### 7.1.2.1 Институционална независимост

Член 44 от ЗБНБ забранява на Министерския съвет и на другите органи и институции да дават указания на БНБ, на управителя или на членовете на Управителния съвет. Той също забранява на БНБ, на нейния управител и на членовете на Управителния ѝ съвет да искат или да приемат указания от Министерския съвет или от други органи и институции. ЕЦБ приема, че тази разпоредба обхваща както национални, така и чуждестранни институции в съответствие с член 130 от Договора и с член 7 от Устава. От гледна точка на правната сигурност тази разпоредба следва при първа възможност да бъде приведена изцяло в съответствие с член 130 от Договора и с член 7 от Устава.

### 7.1.2.2 Персонална независимост

Член 14, алинея 1 от ЗБНБ изброява основанията за прекратяване правомощията на членовете на Управителния съвет, съгласно които Народното събрание или президентът на България може да освободи от длъжност член на Управителния съвет, включително управителя, в случай че те: 1) вече не отговарят на изискванията по член 11, алинея 4 за изпълнение на служебните си задължения<sup>136</sup>; 2) са във фактическа невъзможност да изпълняват задълженията си за повече от шест месеца; или 3) са признати за виновни за съществено нарушение на служебните си задължения.

Първата част от член 14, алинея 1 от ЗБНБ препраща към изискванията за назначаване и избиране, залегнали в член 11, алинея 4. За да се избегне всяко заобикаляне на изискванията за прекратяване на правомощията на управителите, залегнали в член 14.2 от Устава, първата част от член 14, алинея 1 от ЗБНБ следва да предвижда единствено изисквания, които са обективни, ясно дефинирани и свързани с изпълнението на задълженията на членовете на Управителния съвет. Във втората част на член 14, алинея 1 от

---

<sup>136</sup> Съгласно член 11, алинея 4 от ЗБНБ член на Управителния съвет, включително управител, не може да бъде лице: 1) осъждано на лишаване от свобода за умишлено престъпление; 2) обявено в несъстоятелност като едноличен търговец или неограничено отговорен съдружник в търговско дружество; 3) което е било през последните две години, предхождащи датата на решение за обявяване на търговско дружество или кооперация в несъстоятелност, член на техен управителен или контролен орган; 4) което е едноличен търговец, неограничено отговорен съдружник в търговско дружество, управител, търговски пълномощник, търговски представител, прокурист, търговски посредник, ликвидатор или синдик, член на орган за управление или контрол на търговско дружество или кооперация, с изключение на дружества, в които БНБ има участия; 5) което е съпруг или съпруга или се намира във фактическо съжителство, роднина по права линия, по сребрена линия до четвърта степен включително или по сватовство до втора степен включително с друг член на Управителния съвет.

ЗБНБ е залегнало допълнително основание за прекратяване на правомощията, наред с двете основания, предвидени в член 14.2 от Устава. Третата му част стеснява понятието „сериозно нарушение“, залегнало в член 14.2 от Устава, до „съществено нарушение на служебните задължения“.

Ето защо, член 14, алинея 1 от ЗБНБ следва да претърпи допълнителни промени, за да се спази изцяло член 14.2 от Устава.

През януари 2018 г. със Закона за противодействие на корупцията бе отменен Законът за предотвратяване и установяване на конфликт на интереси. Същевременно член 80, алинея 1 от Закона за противодействие на корупцията възпроизвежда предишната разпоредба на член 33, алинея 1 от Закона за предотвратяване и установяване на конфликт на интереси, постановявайки, че установяването на конфликт на интереси с влязъл в сила правен акт е основание за освобождаване от длъжност на управителя, подуправителите и другите членове на Управителния съвет на БНБ. По този начин Законът за противодействие на корупцията определя допълнително основание за освобождаване от длъжност освен двете основания, съдържащи се в член 14.2 от Устава. Поради това Законът за противодействие на корупцията не съответства на Договора и Устава и следва да бъде приведен в съответствие с тях.<sup>137</sup>

ЗБНБ не предвижда правото на националните органи на съдебната власт да преразглеждат решения за прекратяване на правомощия на друг член на органите на БНБ за вземане на решения освен на управителя, когато този член участва в изпълнението на свързани с ЕСЦБ задачи. Дори ако това право е предвидено съгласно общ закон, изричното въвеждане на такова право на преразглеждане би повишило правната сигурност.

Член 12, алинеи 1 и 2 от ЗБНБ предоставят на Народното събрание правомощия да избира управителя и подуправителите на БНБ. В случай от 2009 г. Народното събрание претендира и на това основание реши, че разполага с правомощия да анулира или преразгледа свои предходни решения, включително такива, които засягат избора на управителя и на подуправителите на БНБ, взети съобразно член 12, алинеи 1 и 2 от ЗБНБ. Фактически всеки редовен избор или назначение на членове на органите на НЦБ за вземане на решения следва да им даде възможност да встъпят в длъжност след тяхното избиране. След като бъдат избрани или назначени, управителят и другите членове на Управителния съвет на БНБ не могат да бъдат освобождавани от длъжност при условия, различни от упоменатите в член 14.2 от Устава, дори ако още не са пристъпили към изпълнение на своите задължения. По тази причина, вземайки предвид гореспоменатия случай, ЕЦБ напомня, че ЗБНБ следва да бъде преработен, така че да отрази формулировката на член 14.2 от Устава и да предвиди изрично правото за преразглеждане на решения за освобождаване от длъжност на членове на органите на БНБ за вземане на решения.

---

<sup>137</sup> Виж също Становище CON/2009/13.

### 7.1.3 Поверителност

Член 4, алинея 2 от ЗБНБ постановява, че БНБ не може да разгласява или предава на други лица никаква получена информация, представляваща банкова или търговска тайна за банките и другите участници в паричния оборот и в кредитните отношения, освен в случаите, предвидени в Закона за защита на класифицираната информация. Съгласно член 23, алинея 2 от ЗБНБ служителите на БНБ са длъжни да пазят в тайна преговорите, сключваните сделки, размера на депозитите и операциите на клиентите, сведенията, получавани от банката, както и всички обстоятелства по работата на банката и нейните клиенти, които представляват служебна, банкова, търговска или друга правнозащитена тайна, включително след прекратяване на трудовото им правоотношение. Съгласно член 37 от Устава професионалната тайна е въпрос, засягащ дейността на цялата ЕЦБ. По тази причина ЕЦБ приема, че член 4, алинея 2 и член 23, алинея 2 от ЗБНБ не накарняват задълженията за поверителност по отношение на ЕЦБ и ЕСЦБ.

### 7.1.4 Парично финансиране и привилегирован достъп

Член 45, алинея 1 от ЗБНБ постановява, че БНБ не може да предоставя кредити или гаранции под каквато и да било форма, включително чрез придобиване на дългови инструменти, на Министерския съвет, общините или на други държавни и общински институции, организации и предприятия. Съгласно член 45, алинея 2 от ЗБНБ тази разпоредба не се прилага при отпускане на кредити за държавни и общински банки при извънредни случаи на ликвиден риск, който може да засегне стабилността на банковата система. Член 45, алинеи 1 и 2 от ЗБНБ следва да бъдат изменени, за да съответстват напълно на Договора. По-специално, спектърът от институционални единици от публичния сектор, посочени в член 45, алинея 1 от ЗБНБ, трябва да се разшири, за да включи сектор „централно държавно управление“, регионални, местни или други органи на публичната власт, публични предприятия и органи, регулирани от публичното право на други държави членки, и институции и органи на ЕС, за да отрази напълно формулировката на член 123 от Договора. Освен това алинея 1 на член 45 от ЗБНБ следва да бъде частично преработена, за да се гарантира, че отразява точно забраната за парично финансиране, която обхваща: а) предоставянето на кредити „за“ определен кръг институционални единици от публичния сектор; и б) закупуването на дългови инструменти „от“ определен кръг институционални единици от публичния сектор.

Забраната за парично финансиране се отнася за прякото закупуване на дългови инструменти на публичния сектор, но по принцип такива покупки на вторичния пазар са допустими, доколкото не се използват за заобикаляне на целта на член 123 от Договора. Поради това в член 45, алинея 1 от ЗБНБ следва да се добави думата „пряко“.

Освен това, макар да се имат предвид особеностите, произтичащи от режима на паричен съвет, т.е. забраната БНБ да предоставя кредити за кредитни институции освен във връзка с операции по предоставяне на ликвидност при извънредни обстоятелства, препоръчва се обхватът на изключението, предвидено за кредитни институции, които са публична собственост, да се приведе в съответствие с обхвата на изключението, предвидено в Договора.

Съгласно член 56 от Закона за кредитните институции БНБ е оператор на централен кредитен регистър, а съгласно член 56а тя поддържа регистър на банковите сметки. Разходите по предоставянето на информация от тези регистри на правителството и съдебните органи се поемат от държавния бюджет. С цел да се гарантира и в бъдеще съответствие със забраната за парично финансиране, би било полезно Законът за кредитните институции да ограничи отговорността на БНБ във връзка с поддържането на двата регистъра<sup>138</sup>.

## 7.1.5 Правна интеграция на НЦБ в Евросистемата

Що се отнася до правната интеграция на БНБ в Евросистемата, ЗБНБ следва да бъде променен в посочените по-долу насоки.

### 7.1.5.1 Задачи

#### Парична политика

Член 2, алинея 1, член 3, член 16, точки 4 и 5 и членове 28, 30, 31, 32, 35, 38, 41 и 61 от ЗБНБ, които уреждат правомощията на БНБ в областта на паричната политика и инструментите за нейното прилагане, не посочват правомощията на ЕЦБ в тази област.

Член 33 от ЗБНБ, който оправомощава БНБ да извършва определени финансови трансакции, също пропуска да посочи правомощията на ЕЦБ в тази област.

#### Събиране на статистически данни

Член 4, алинея 1 и член 42 от ЗБНБ, които уреждат правомощията на БНБ, свързани със събирането на статистически данни, не посочват правомощията на ЕЦБ в тази област.

---

<sup>138</sup> Виж параграф 3.1.6 от Становище CON/2015/46, параграф 3.2.1 от Становище CON/2016/19 и параграф 2.2 от Становище CON/2016/57.

## Управление на международните валутни резерви

Член 20, алинея 1 и членове 28, 31 и 32 от ЗБНБ, които уреждат правомощията на БНБ по отношение на управлението на международните валутни резерви, не посочват правомощията на ЕЦБ в тази област.

## Платежни системи

Член 2, алинея 4 и член 40, алинея 1 от ЗБНБ, които уреждат правомощията на БНБ по отношение на нейното съдействие за гладкото функциониране на платежните системи, не посочват правомощията на ЕЦБ в тази област.

## Емитиране на банкноти

Член 2, алинея 5, член 16, точка 9 и членове 24–27 от ЗБНБ, които уреждат правомощията на БНБ по отношение на емитирането на банкноти и монети, не посочват правомощията на Съвета на ЕС и на ЕЦБ в тази област.

### 7.1.5.2 Финансови разпоредби

#### Избор на независими одитори

Член 49, алинея 4 от ЗБНБ, който постановява, че външният одитор се избира от Управителния съвет за срок от три години въз основа на процедура, проведена по реда на Закона за обществените поръчки, не посочва правомощията на Съвета на ЕС и на ЕЦБ съгласно член 27.1 от Устава.

#### Финансово отчитане

В член 16, точка 11 и в членове 46 и 49 от ЗБНБ не е отразено задължението за спазване на режима на Евросистемата за финансово отчитане на операциите на националните централни банки съгласно член 26 от Устава.

### 7.1.5.3 Политика на валутния курс

Членове 28, 31 и 32 от ЗБНБ, които уреждат правомощията на БНБ по отношение на политиката на валутния курс, не посочват правомощията на Съвета на ЕС и на ЕЦБ в тази област.

#### 7.1.5.4 Международно сътрудничество

Член 5, член 16, точка 12 и член 37, алинея 4 от ЗБНБ, които уреждат правомощията на БНБ по отношение на международното сътрудничество, не посочват правомощията на ЕЦБ в тази област.

#### 7.1.5.5 Други

Членове 61 и 62 от ЗБНБ не посочват правомощията на ЕЦБ да налага санкции.

#### 7.1.6 Заключение

ЗБНБ, Законът за противодействие на корупцията и Законът за кредитните институции не съответстват на всички изисквания за независимост на централната банка, забрана за парично финансиране и правна интеграция в Евросистемата. България е държава членка с дерогация и следователно трябва да спазва всички изисквания за привеждане на законодателството си в съответствие съгласно член 131 от Договора.

© Европейска централна банка, 2018 г.

Пощенски адрес 60640 Frankfurt am Main, Germany  
Телефон +49 69 1344 0  
Уебсайт [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Всички права запазени. Възпроизвеждането с образователна и нетърговска цел се разрешава с изрично позоваване на източника.

Статистическите данни, представени в този доклад, са към 3 май 2018 г.

Термини и абривиатури са обяснени в „Речник на ЕЦБ“ ([ECB glossary](#), наличен само на английски език).

ISSN	1830-6098 (pdf)	DOI	10.2866/669586 (pdf)
ISBN	978-92-899-3219-6 (pdf)	Каталожен номер (ЕС)	QB-AD-18-001-BG-N (pdf)