



ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕВРОСИСТЕМА

МАЙ 2008

ДОКЛАД ЗА СБЛИЖАВАНЕ

# ДОКЛАД ЗА СБЛИЖАВАНЕ МАЙ 2008

ECB EZB EKT EKP

10

Европейска централна банка

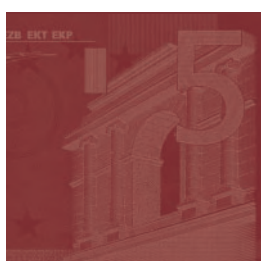
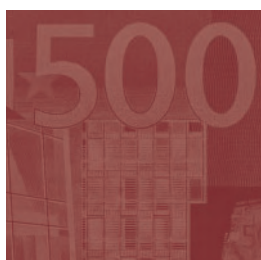
BYE  
L019H2  
EURO  
OEXPO



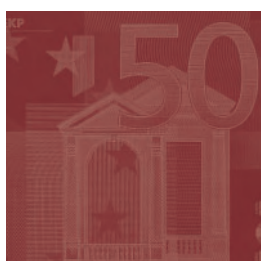
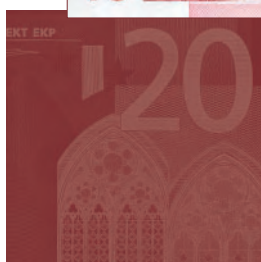


ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕВРОСИСТЕМА



През 2008 г. във всички публикации на ЕЦБ се използват елементи на банкнотата от 10 евро.



## ДОКЛАД ЗА СБЛИЖАВАНЕ МАЙ 2008

© Европейска централна банка, 2008

**Адрес**

Kaiserstrasse 29  
60311 Frankfurt am Main  
Germany

**Пощенски адрес**

Postfach 16 03 19  
60066 Frankfurt am Main  
Germany

**Телефон**

+49 69 1344 0

**Интернет страница**

<http://www.ecb.europa.eu>

**Факс**

+49 69 1344 6000

*Всички права запазени. Разрешава се възпроизвеждането само с образователна и нетърговска цел, като изрично се посочва източникът.*

*Статистическите данни, представени в това издание, са към 18 април 2008 г.*

*Това е преводът на български език на Въведението, Аналитичната рамка и Прегледа по държави, проучванията за България на икономическото сближаване и на националното законодателство за съответствие с Договора, както и Речника от Доклада за сближаване, 2008 г. За повече информация вижте пълната версия на английски език, която е достъпна на интернет страницата на ЕЦБ (<http://www.ecb.europa.eu>).*

ISSN 1830-608X (на хартия)

ISSN 1830-6098 (онлайн)

# СЪДЪРЖАНИЕ

<b>1</b>	<b>ВЪВЕДЕНИЕ</b>	
<b>2</b>	<b>АНАЛИТИЧНА РАМКА</b>	
2.1	Икономическо сближаване	
2.2	Съответствие на националното законодателство с договора	<b>15</b>
<b>3</b>	<b>СТЕПЕН НА ИКОНОМИЧЕСКО СБЛИЖАВАНЕ</b>	<b>33</b>
<b>4</b>	<b>ПРЕГЛЕД ПО ДЪРЖАВИ</b>	
4.1	България	<b>41</b>
4.2	Чешка република	<b>43</b>
4.3	Естония	<b>45</b>
4.4	Латвия	<b>48</b>
4.5	Литва	<b>50</b>
4.6	Унгария	<b>53</b>
4.7	Полша	<b>55</b>
4.8	Румъния	<b>57</b>
4.9	Словакия	<b>60</b>
4.10	Швеция	<b>63</b>
<b>5</b>	<b>ПРОУЧВАНЕ НА ИКОНОМИЧЕСКОТО СБЛИЖАВАНЕ</b>	
5.1	България	<b>67</b>
	България: таблици и графики	<b>74</b>
<b>5</b>	<b>ПРИЛОЖЕНИЕ: МЕТОДОЛОГИЯ НА СТАТИСТИЧЕСКИТЕ ПОКАЗАТЕЛИ ЗА СБЛИЖАВАНЕ</b>	<b>85</b>
<b>6</b>	<b>ПРОУЧВАНЕ НА НАЦИОНАЛНОТО ЗАКОНОДАТЕЛСТВО ЗА СЪОТВЕТСТВИЕ С ДОГОВОРА</b>	
6.1	България	<b>99</b>
	<b>РЕЧНИК</b>	<b>103</b>

## СЪКРАЩЕНИЯ

### ДЪРЖАВИ

BE	Белгия	LU	Люксембург
BG	България	HU	Унгария
CZ	Чешка република	MT	Малта
DK	Дания	NL	Нидерландия
DE	Германия	AT	Австрия
EE	Естония	PL	Полша
IE	Ирландия	PT	Португалия
GR	Гърция	RO	Румъния
ES	Испания	SI	Словения
FR	Франция	SK	Словакия
IT	Италия	FI	Финландия
CY	Кипър	SE	Швеция
LV	Латвия	UK	Обединеното кралство
LT	Литва		

### ДРУГИ

БВП	брутен вътрешен продукт
БМР	Банка за международни разплащания
ДС	депозитен сертификат
ЕОК	ефективен обменен курс
ЕПИ	Европейски паричен институт
ЕС	Европейски съюз
ЕСС '95	Европейска система от сметки '95
ЕСЦБ	Европейска система на централните банки
ЕЦБ	Европейска централна банка
ИПС	Икономически и паричен съюз
ИПЦ	индекс на потребителските цени
ИЦП	индекс на цените на производител
МВФ	Международен валутен фонд
МОТ	Международна организация по труда
НЦБ	национална централна банка
ОИСР	Организация за икономическо сътрудничество и развитие
ППД	процедура при прекомерен дефицит
ПФИ	парично-финансова институция
РТЕППП	разходи за труд на единица продукция в преработващата промишленост
ХИПЦ	хармонизиран индекс на потребителските цени

**В съответствие с практиката в Общността държавите-членки на ЕС се подреждат в този доклад според азбучния ред на техните имена, изписани на националните им езици.**

# I ВЪВЕДЕНИЕ

## I ВЪВЕДЕНИЕ

Еврот беше въведено на 1 януари 1999 г. Понастоящем единната европейска валута е приета от петнадесет държави-членки на Европейския съюз, в съответствие с изискванията на Договора. Кипър и Малта приеха еврото съвсем наскоро, на 1 януари 2008 г. Това означава, че към настоящия момент дванадесет държави-членки не са пълноправни участници в Икономическия и паричен съюз (ИПС) и все още не са приели еврото. Две от тези държави-членки – Дания и Обединеното кралство – обявиха, че няма да вземат участие в третия етап на ИПС. По тази причина доклади за сближаване за тези две държави-членки ще бъдат изготвени по тяхно искане. Поради липса на такова искане в този Доклад за сближаване са разгледани десет държави: България, Чешката република, Естония, Латвия, Литва, Унгария, Полша, Румъния, Словакия и Швеция. И десетте държави са обвързани с Договора по отношение приемането на еврото, което означава, че трябва да се стремят да изпълнят всички конвергентни критерии.

При изготвянето на доклада в изпълнение на изискването по чл. 122, параграф 2 във връзка с чл. 121, параграф 1 от Договора за създаване на Европейската общност (Договора) Европейската централна банка (ЕЦБ) най-малко веднъж на всеки две години или по искане на държава-членка с дерогация докладва пред Съвета на Европейския съюз (Съвета на ЕС) „за напредъка на държавите-членки при изпълнение на техните задължения, свързани с постигането на икономически и паричен съюз“. Подобно изискване се прилага и към Европейската комисия, която също изготвя доклад, като двата доклада се представят едновременно на Съвета на ЕС. Десетте държави, включени в този Доклад за сближаване, се разглеждат в контекста на обичайния двегодишен цикъл.

Настоящият доклад на ЕЦБ използва рамка, прилагана и в предходните доклади за сближаване. По отношение и на десетте държави той разглежда следните въпроси:

дали е постигната висока степен на устойчиво икономическо сближаване, съответства ли националното законодателство на Договора и изпълнени ли са законовите изисквания по отношение на националните централни банки (НЦБ) за превръщането им в неделима част от Евросистемата.

В този доклад Словакия се оценява малко по-обстойно от другите разглеждани страни. Това се дължи на факта, че на 4 април 2008 г. Словакия отправи искане за преглед с оглед на намерението ѝ да приеме еврото от 1 януари 2009 г. Следва да се отчете също, че Словакия е първата държава, възнамеряваща да приеме еврото в близко бъдеще, чиято валута следва тренд на номинално поскъпване в продължение на няколко години. Този факт изисква анализ как словашката икономика би функционирала в условията на необратимо фиксирани обменни курсове.

Анализът на процеса на икономическо сближаване зависи в голяма степен от качеството и интегритета на базовата статистическа информация. Съставянето и отчитането на статистическите данни, в частност на финансите на сектор „Държавно управление“, не трябва да се влияят от политически съображения. Държавите-членки бяха приканени приоритетно да разгледат качеството и интегритета на статистическата си информация, с цел да се гарантира използването на подходяща система за проверки и балансиране при съставянето на тази статистика, както и прилагането на минималните изисквания в областта на статистиката. Тези изисквания подкрепят независимостта, интегритета и отчетността на националните статистически институти и допринасят за укрепване на доверието в качеството на бюджетната статистика (виж статистическото приложение).

Настоящият Доклад за сближаване е структуриран по следния начин. В глава 2 е описана рамката за анализ на икономическото и правното сближаване. В глава 3 се прави

хоризонтален преглед на основите аспекти на икономическото сближаване. Глава 4 съдържа преглед по държави, който представя основните резултати от анализа на икономическото и правното сближаване. В глава 5 е анализирана по-подробно степента на икономическо сближаване за всяка от десетте разглеждани държави-членки и се прави преглед на статистическата методология на показателите за сближаване. И накрая в глава 6 се разглежда съответствието на националното законодателство на всяка от тези държави-членки, в т.ч. устройствените закони на техните национални централни банки, с чл. 108 и 109 от Договора и Устава на Европейската система на централните банки (ЕСЦБ).

## 2 АНАЛИТИЧНА РАМКА

### 2.1 ИКОНОМИЧЕСКО СБЛИЖАВАНЕ

За да проучи степента на икономическо сближаване в десетте разглеждани държави-членки, ЕЦБ използва обща аналитична рамка по отношение на всяка от тях. Общата рамка се основава, първо, на разпоредбите на Договора и на тяхното прилагане от страна на ЕЦБ по отношение на динамиката на цените, бюджетните салда и съотношенията на дълга, валутните курсове и дългосрочните лихвени проценти, наред с други свързани с тях фактори. Второ, тя се основава на редица допълнителни ретроспективни и прогнозни икономически показатели, смятани за полезни при по-подробното проучване устойчивостта на процеса на сближаване. В четирите карета, включени в тази глава, накратко се припомнят разпоредбите на Договора и са представени методологически подробности, изясняващи прилагането на тези разпоредби от страна на ЕЦБ.

Този доклад е разработен въз основа на принципите, изложени в предишни публикувани от ЕЦБ (а преди това от Европейския паричен институт) доклади, с цел осигуряване на приемственост и равнопоставеност. По-точно, ЕЦБ използва няколко водещи принципа при прилагането на конвергентните критерии. Първо, отделните критерии се интерпретират и прилагат по строго определен начин. Смисълът на този принцип се състои в това, че главната цел на критериите е да осигурят възможност за участие в еврозоната само на държави-членки, в които икономическите условия допринасят за поддържането на ценова стабилност и за единството на еврозоната. Второ, конвергентните критерии представляват единна и взаимосвързана цялост и трябва в съвкупност да бъдат изпълнени. Договорът определя критериите като равнопоставени, без да ги степенува по важност. Трето, за изпълнението на критериите се съди на база актуалните данни. Четвърто, конвергентните критерии следва да се прилагат последователно, прозрачно и еднозначно. Нещо повече,

важно е да се подчертае още веднъж, че сближаването трябва да се постигне трайно, а не само в определен момент. Поради това проучването на държавите е съсредоточено върху устойчивостта на процеса на сближаване.

Във връзка с казаното дотук икономическото развитие на обсъжданите държави се разглежда ретроспективно – по правило за предходните 10 години. Това позволява по-точното определяне, доколко текущите постижения са резултат от действителни структурни промени, което от своя страна води до по-точна преценка за устойчивостта на икономическото сближаване.

Освен това в анализа, където е уместно, се правят и прогнози. Тук особено внимание се обръща на факта, че устойчивостта на благоприятното икономическо развитие зависи изключително много от подходящата и трайна политика по отношение на сегашните и бъдещите предизвикателства. Като цяло ударението се поставя върху факта, че гарантирането на устойчиво икономическо сближаване зависи както от постигането на стабилна стартова позиция, така и от провежданата след приемането на еврото стопанска политика.

Общата рамка се прилага поотделно към десетте разглеждани в този доклад държави-членки. В съответствие с разпоредбите на чл. 121 от Договора проучванията, съсредоточени върху постигнатото от всяка държава-членка, могат да бъдат разглеждани поотделно.

Статистическите данни, включени в този Доклад за сближаване, са към 18 април 2008 г. Статистическата информация, използвана при прилагането на конвергентните критерии, е предоставена от Европейската комисия (виж и статистическото приложение, таблиците и графиките) в сътрудничество с ЕЦБ относно обменните курсове и дългосрочните лихвени проценти. Данните за сближаването по отношение на динамиката на цените и на



дългосрочните лихвени проценти са до март 2008 г. – последния месец с налични данни за ХИПЦ. Месечните данни за валутните курсове тук са за периода до края на март 2008 г., докато дневните данни са към 18 април 2008 г. Данните за бюджетната позиция обхващат периода до 2007 г. Взети са предвид и прогнози от различни източници наред с последните програми за сближаване на държавите-членки и друга информация, сметена за подходяща при оценяването на перспективите за устойчивост на сближаването. Пролетната прогноза на Европейската комисия за 2008 г., която също е взета предвид в този доклад, е оповестена на 28 април 2008 г. Докладът е

приет от Генералния съвет на ЕЦБ на 6 май 2008 г.

Разпоредбите на Договора по отношение динамиката на цените и тяхното прилагане от страна на ЕЦБ са представени в Каре 1.

За по-подробно проучване на динамиката на цените средният темп на ХИПЦ-инфлация през 12-месечния референтен период от април 2007 г. до март 2008 г. се разглежда в светлината на икономическото състояние на държавите-членки през последните 10 години по отношение на ценовата им стабилност. Във връзка с това се обръща внимание на насочеността на паричната

## Каре 1

### ДИНАМИКА НА ЦЕНИТЕ

#### 1 Разпоредби на Договора

Чл. 121, параграф 1, първо тире на Договора изисква:

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

Чл. 1 от Протокола относно критериите за сближаване, съдържащи се в чл. 121 от Договора, гласи:

„критерият за ценова стабилност, съдържащ се в чл. 121, параграф 1, първо тире на този Договор, означава, че държавата-членка се отличава с ценова стабилност и със средно равнище на инфлация, наблюдавана в период от една година преди проучването, което не надвишава с повече от 1.5 пр.п. равнището в трите държави-членки с най-добри показатели по отношение на ценовата стабилност. Инфлацията се измерва чрез индекса на потребителските цени на съпоставима основа, като се вземат предвид различията в националните дефиниции“.

#### 2 Прилагане разпоредбите на Договора

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

– Първо, що се отнася до „средното равнище на инфлация, наблюдавана в период от една година преди проучването“, тя се изчислява посредством изменението в средната стойност на ХИПЦ за последните 12 месеца спрямо предишния 12-месечен

период. Следователно по отношение на равнището на инфлация в настоящия доклад референтният период е април 2007 г. – март 2008 г.

- Второ, прилага се изискването за „трите държави-членки с най-добри показатели по отношение на ценовата стабилност“, които служат за определяне на референтната стойност, като се използва непретеглената средна аритметична за равнището на инфлация в следните три държави-членки с най-ниска инфлация: Малта (1.5%), Нидерландия (1.7%) и Дания (2.0%). Получава се средно равнище от 1.7%, а след като се прибавят 1.5 пр.п., референтната стойност става 3.2%.

Инфлацията се измерва с помощта на ХИПЦ, разработен с цел оценяване на сближаването на съпоставима основа чрез ценовата стабилност (виж статистическото приложение). За информация средният темп на инфлация в еврозоната е показан в статистическата част на този доклад.

политика, по-конкретно на съсредоточаването на паричните власти най-напред върху постигането и поддържането на ценова стабилност, както и върху приноса на други аспекти на икономическата политика за постигането на тази цел. Освен това се взема предвид доколко макроикономическата среда влияе върху постигането на ценова стабилност. Динамиката на цените се разглежда в светлината на условията на търсенето и предлагането, като между другото се набляга на факторите, влияещи върху разходите за труд на единица продукция и цените на вноса. И накрая, разглеждат се трендовете в развитието на другите значими ценови индекси (например ХИПЦ без

непреработените храни и енергоносителите, националният ИПЦ, ИПЦ без промените в нетните косвени данъци, дефлаторът на частното потребление, дефлаторът на БВП и цените на производител). Представят се прогнози за инфлацията през следващите години, включително предвиждания на големи международни организации и пазарни участници. Анализират се и структурни аспекти, които имат отношение към поддържането на среда, допринасяща за ценовата стабилност след приемането на еврото.

Разпоредбите на Договора и тяхното прилагане от страна на ЕЦБ по отношение

## Каре 2

### ПУБЛИЧНИ ФИНАНСИ

#### 1 Разпоредби на Договора

Чл. 121, параграф 1, второ тире на Договора изисква:

„устойчивост на държавната финансова позиция; това е видно от постигането на държавна бюджетна позиция без прекомерен дефицит по смисъла на чл. 104, параграф 6“.

Чл. 2 от Протокола относно критериите за сближаване, съдържащи се в чл. 121 от Договора, гласи:

„критерият за държавната бюджетна позиция, съдържащ се в чл. 121, параграф 1, второ тире на този Договор, означава, че по време на проучването държавата-членка на ЕС, не подлежи на решение по чл. 104, параграф 6 на този Договор, свързано с наличието на прекомерен дефицит“.

Чл. 104 описва процедурата при прекомерен дефицит. Съгласно чл. 104, параграфи 2 и 3 Европейската комисия изготвя доклад, при положение че държавата-членка на ЕС, не спази изискванията за бюджетна дисциплина, и по-специално:

- а) дали съотношението между планирания/действителния държавен дефицит и brutния вътрешен продукт е по-голямо от референтната стойност (определена на 3% от БВП в Протокола относно процедурата при прекомерен дефицит), освен ако:
  - съотношението съществено и постепенно е намаляло и е достигнало ниво, близко до референтната стойност; или, алтернативно,
  - излишъкът над референтната стойност е налице само по изключение и временно, а съотношението остава близко до референтната стойност;
- б) дали съотношението между държавния дълг и brutния вътрешен продукт надвишава референтната стойност (определена на 60% от БВП в Протокола относно процедурата при прекомерен дефицит), освен ако спада достатъчно и достига референтната стойност със задоволителни темпове.

Освен това докладът, подготвен от Комисията, трябва да съдържа становище, дали държавният дефицит превишава инвестиционните разходи на правителството, както и други свързани с тях фактори, включително средносрочната икономическа и бюджетна позиция на държавата-членка. Комисията може да подготви доклад и когато счита, че независимо от изпълнението на критериите от страна на дадена държава-членка е въпрос за преценка дали съществува риск от прекомерен дефицит. Икономическият и финансов комитет изготвя становище относно доклада на Комисията. Накрая в съответствие с чл. 104, параграф 6 въз основа на препоръките на Комисията и след като е обсъдил всички съображения, представени от заинтересованата държава-членка, Съветът на ЕС взема решение с квалифицирано мнозинство и въз основа на цялостната оценка, дали в държавата-членка е налице прекомерен дефицит.

## **2 Прилагане разпоредбите на Договора**

За целите на проучването на сближаването ЕЦБ изразява становищата си по отношение на публичните финанси. Във връзка с устойчивото развитие ЕЦБ разглежда основните показатели на бюджета за периода 1998–2007 г., преценява перспективите и предизвикателствата пред финансите на сектор „Държавно управление“ и поставя ударението върху връзката между динамиката на дефицита и дълга.

Съгласно чл. 104 ЕЦБ, за разлика от Комисията, не участва формално в процедурата при прекомерен дефицит. Докладът на ЕЦБ само отчита дали държавата подлежи на процедура при прекомерен дефицит.

По отношение разпоредбата на Договора, според която съотношение на дълга към БВП над 60% би трябвало „да спада достатъчно и да достига референтната стойност със задоволителни темпове“, ЕЦБ проучва минали и бъдещи трендове на това съотношение.

Проучването на публичните финанси се извършва въз основа на данни от националните сметки съгласно Европейската система от сметки 1995 (виж статистическото приложение). По-голямата част от числата, представени в този доклад, бяха предоставени от Комисията през април 2008 г. и включват държавната финансова позиция за периода 1998–2007 г., както и прогнози на Комисията за 2008 г.

на публичните финанси, както и някои процедурни въпроси, са представени в Каре 2.

По отношение устойчивостта на публичните финанси резултатите за референтната 2007 г. се разглеждат на фона на състоянието на държавите – членки на ЕС, през последните 10 години. Като отправна точка служат промените в съотношението на държавния дълг през този период, както и определящите го фактори, т.е. разликата между растежа на номиналния БВП и лихвените проценти, първичното салдо и корекциите на дефицита и дълга. Такава гледна точка може да предложи допълнителна информация за степента, в която динамиката на дълга се е повлияла от макроикономическата среда, и по-специално от комбинацията растеж – лихвени проценти. Тя може също така да предостави повече информация за приноса на мерките за бюджетна консолидация, намерили отражение в първичното салдо, и за ролята на особени фактори при корекциите на дефицита и дълга. Освен това при разглеждане структурата на държавния дълг се акцентира най-вече върху дела на краткосрочния дълг и върху дълга в чуждестранна валута, а също и върху промените в тях. Сравнявайки тези дялове с текущото равнище на съотношението на дълга, се вижда чувствителността на бюджетното салдо към промени във валутните курсове и лихвените проценти.

По-нататък се изследва промяната в съотношението на дефицита към БВП. В този

контекст е полезно да се има предвид, че по правило върху годишното изменение на това съотношение в дадена държава въздействат различни фактори. Тези влияния се делят, от една страна, на „циклични“, отразяващи реакцията на дефицита по отношение фазата на икономическия цикъл, и, от друга, на „нециклични“, за които често се смята, че отразяват структурни или постоянни промени в бюджетната политика. Не е задължително обаче подобни нециклични влияния, представени количествено в този доклад, изцяло да отразяват структурна промяна в бюджетната позиция, защото включват временни влияния върху бюджетното салдо, предизвикани както от мерки, свързани с провежданата политика, така и от някои особени фактори. Проследява се по-подробно и ретроспективният тренд на държавните приходи и разходи и се очертават основните сфери, подлежащи на консолидация.

Предвижданията за бъдещото развитие се основават на националните бюджетни планове и на последните прогнози на Европейската комисия за 2008 г., като се взема предвид средносрочната стратегия за бюджета, отразена в програмата за сближаване. Това включва оценка за изпълнение на прогнозните средносрочни цели, залегнали в Пакта за стабилност и растеж, както и за очакваното съотношение на дефицита към БВП на база провежданата бюджетна политика. Нещо повече, поставя се ударение върху дългосрочните предизвикателства пред устойчивостта на бюджетната позиция и най-вече върху тези,



които са свързани с проблема за финансово неосигурените държавни пенсионни системи във връзка с демографските промени и с дадени от правителството гаранции.

Разпоредбите на Договора и тяхното прилагане от страна на ЕЦБ по отношение

динамиката на валутния курс са представени в Каре 3.

Четири от държавите-членки, проучвани в този доклад, участват във Валутен механизъм II: Естония и Литва – от 28 юни 2004 г., Латвия от 2 май 2005 г., и накрая Словакия

### Каре 3

#### ДИНАМИКА НА ВАЛУТНИЯ КУРС

##### 1 Разпоредби на Договора

Чл. 121, параграф 1, трето тире на Договора изисква:

„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 националната валута на която и да е от останалите държави-членки“.

Чл. 3 от Протокола относно критериите за сближаване, съдържащи се в чл. 121 от Договора, гласи:

„критерият за участието във Валутния механизъм на Европейската парична система, включен в чл. 121, параграф 1, трето тире на Договора, означава, че държавата-членка на ЕС, е спазвала в нормални граници отклонението, предвидено във Валутния механизъм на Европейската парична система, без сериозно напрежение в продължение на най-малко две години преди проверката. По специално, в рамките на споменатия период държавата-членка не трябва да е девалвирала по собствена инициатива двустранния си централен обменен курс спрямо валутата на друга държава-членка“.

##### 2 Прилагане разпоредбите на Договора

По отношение стабилността на валутния курс ЕЦБ проучва дали държавата участва във Валутен механизъм II (с който от януари 1999 г. беше заменен Валутният механизъм) в продължение на най-малко две години преди проверката за сближаване, без да е изпитвала сериозно напрежение и най-вече без да е девалвирала валутата си по отношение на еврото. Ако периодът на участие е по-кратък, динамиката на валутния курс се разглежда в рамките на двегодишен референтен период, както в предишните доклади.

При проучване стабилността на обменния курс по отношение на еврото се акцентира върху валутния на обменния курс до централния курс при Валутен механизъм II, като се вземат предвид и факторите, които биха могли да предизвикат поскъпване, което е в съзвучие с използвания по-рано подход. В този смисъл широчината на диапазона на колебание в рамките на Валутен механизъм II не изкривява разглеждането на критерия за стабилност на валутния курс.

Нещо повече, липсата на „сериозно напрежение“ обикновено се разглежда при: 1) проверка на степента, в която обменните курсове се отклоняват от централните курсове спрямо еврото при Валутен механизъм II; 2) използване на показатели като колебливост на обменния курс спрямо еврото и нейния тренд, както и диференциали на краткосрочните лихвени проценти по отношение на тези в еврозоната и тяхното изменение; и 3) преценка ролята на интервенциите в чуждестранна валута.

Референтният период за този доклад е от 19 април 2006 г. до 18 април 2008 г. Всички двустранни обменни курсове са официални референтни курсове на ЕЦБ (виж статистическото приложение).

от 28 ноември 2005 г. Динамиката на валутите на тези страни спрямо еврото през разглеждания период е анализирана като отклонение от съответния паритет на централните курсове по Валутен механизъм II. По отношение на другите шест държави-членки, разглеждани в този доклад, при неналичие на централни курсове по Валутен механизъм II за илюстративни цели като референтни стойности се използват средните обменни курсове спрямо еврото през април 2006 г. Това е в съответствие с конвенция, приета в предишни доклади, и не представлява оценка относно приемливостта на валутния курс.

В допълнение към динамиката на номиналния обменен курс спрямо еврото в доклада накратко се разглеждат и данни, свързани със стабилността на действащия валутен курс. Те са извлечени от промените в реалния двустранен и в ефективния валутен курс и текущата, капиталовата и финансовата сметка на платежния баланс. Разгледана е и динамиката на брутния външен дълг и нетната международна инвестиционна позиция през по-продължителни периоди. Разделите, посветени на динамиката на валутните курсове, включват и измерители на степента на интеграция на държавата с еврозоната. Оценките са направени от гледна

#### Карта 4

### ДИНАМИКА НА ДЪЛГОСРОЧНИТЕ ЛИХВЕНИ ПРОЦЕНТИ

#### 1 Разпоредби на Договора

Чл. 121, параграф 1, четвърто тире на Договора изисква:

„трайност на сближаването, постигнато от държавата-членка, и на нейното участие във Валутния механизъм на Европейската парична система, което намира отражение в равнището на дългосрочните лихвени проценти“.

Чл. 4 от Протокола относно критериите за сближаване, съдържащи се в чл. 121 от Договора, гласи:

„критерият за сближаване на лихвените проценти, съдържащ се в чл. 121, параграф 1, четвърто тире на този Договор, означава, че в продължение на една година преди проучването средният номинален дългосрочен лихвен процент в държавата-членка не

е надвишавал с повече от 2 пр.п. този в трите държави-членки с най-добри показатели по отношение на ценовата стабилност. Лихвените проценти се измерват на база дългосрочните държавни облигации или други сравними ценни книжа, като се вземат предвид различията в националните дефиниции“.

## 2 Прилагане разпоредбите на Договора

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

- Първо, по отношение на „средния номинален дългосрочен лихвен процент“, наблюдаван през „период от една година преди проучването“, дългосрочният лихвен процент е изчислен като средноаритметична стойност за последните 12 месеца, за които има налични данни за ХИПЦ. Референтният период, разглеждан в този доклад, е април 2007 г. – март 2008 г.
- Второ, изискването за „трите държави-членки с най-добри показатели по отношение на ценовата стабилност“, спрямо които се определя референтната стойност, се прилага, като се използва непретеглената средна аритметична за дългосрочните лихвени проценти в същите три държави, както при изчисляването на референтната стойност на критерия за ценова стабилност (виж каре 1). През референтния период, разглеждан в доклада, дългосрочните лихвени проценти в тези три държави бяха: 4.8% (Малта), 4.3% (Нидерландия) и 4.3% (Дания); в резултат средната стойност възлиза на 4.5%, а след като се добавят 2 пр.п., референтната стойност става 6.5%.

Лихвените проценти са изчислени на база наличните хармонизирани дългосрочни лихвени проценти, изведени за целите на проучването на сближаването (виж статистическото приложение).

За да бъде оценена трайността на сближаването и на участието във Валутен механизъм II в държава-членка, за която няма наличен хармонизиран дългосрочен лихвен процент, се извършва пълен анализ на финансовите пазари, като се вземат предвид равнището на държавния дълг и други свързани с него показатели.

точка на интеграция във външната търговия (износ и внос) и във финансите.

Разпоредбите на Договора и тяхното прилагане от страна на ЕЦБ по отношение динамиката на дългосрочните лихвени проценти са представени в Каре 4.

Както беше споменато по-горе, в Договора ясно се подчертава, че „трайността на сближаването“ намира отражение в равнището на дългосрочните лихвени проценти. Затова динамиката им през референтния период април 2007 г. – март 2008 г. се разглежда на фона на дългосрочните лихвени проценти

за последните 10 години (или през периода, за който има налични данни) и на основните фактори, определящи диференциала им по отношение на средния преобладаващ в еврозоната дългосрочен лихвен процент. Като основа за този анализ докладът предоставя и информация за размера и развитието на финансовия пазар. Тя включва три показателя (дългови ценни книжа в обращение, издадени от предприятия, капитализация на фондовите пазари и кредити за частния сектор от местни банки), които заедно измерват размера на капиталовите пазари във всяка държава.

И накрая, чл. 121, параграф 1 от Договора изисква този доклад да отчита някои други значими фактори, а именно „развитието на ЕКЮ-то, резултатите от интеграцията на пазарите, състоянието и развитието на текущата сметка по платежните баланси и проучването на промените в разходите за труд на единица продукция и в останалите ценови индекси“. Тези фактори са разгледани в глава 5 според отделните изброени по-горе критерии. Предвид преминаването към еврото от 1 януари 1999 г. ЕКЮ-то вече не е предмет на разглеждане.

## 2.2 СЪОТВЕТСТВИЕ НА НАЦИОНАЛНОТО ЗАКОНОДАТЕЛСТВО С ДОГОВОРА

### 2.2.1 ВЪВЕДЕНИЕ

Съгласно чл. 122, параграф 2 от Договора се изисква ЕЦБ (и Комисията) най-малко веднъж на две години или по искане на държава-членка с дерогация да докладват на Съвета на ЕС в съответствие с процедурата, предвидена в чл. 121, параграф 1. Докладите включват преглед на съответствието между националното законодателство на всяка държава-членка с дерогация, включително устройствения закон на нейната централна банка, от една страна, и от друга, чл. 108 и 109 от Договора и Устава на ЕСЦБ и ЕЦБ (наричан по-долу Уставът). Това произтичащо от Договора задължение на държавите-членки с дерогация се нарича още „правна конвергенция“. Извършваната от ЕЦБ оценка на правната конвергенция не се ограничава единствено до изготвянето на формална оценка за съответствие на буквата на закона в националното законодателство, а може да разгледа и до каква степен прилагането на конкретните разпоредби съответства на духа на Договора и Устава. Както бе отбелязано в Доклада за сближаване от май 2007 г.<sup>1</sup>, ЕЦБ е особено обезпокоена от сигнали за оказване на натиск върху органите за вземане на решения на национални централни банки в някои от държавите-членки, което противоречи

на духа на Договора по отношение независимостта на централните банки. ЕЦБ намира за необходимо органите за вземане на решения на НЦБ да функционират непрекъснато и безпрепятствено. ЕЦБ ще следи внимателно ситуацията в държавите-членки, преди да даде окончателната си положителна оценка за съответствието на националното им законодателство с Договора и Устава.

### ДЪРЖАВИ-ЧЛЕНКИ С ДЕРОГАЦИЯ И ПРАВНА КОНВЕРГЕНЦИЯ

България, Чехия, Естония, Латвия, Литва, Унгария, Полша, Румъния, Словакия и Швеция, чиито национални законодателства се разглеждат в този доклад, са със статут на държави-членки с дерогация, т.е. държави, които все още не са приели еврото. Швеция е със статут на държава-членка с дерогация с решение на Съвета на ЕС от май 1998 г.<sup>2</sup> Що се отнася до останалите държави-членки, съгласно чл. 4<sup>3</sup> и 5<sup>4</sup> от Акта относно условията за присъединяване: „Всяка от новите държави-членки участва в Икономическия и паричен съюз от датата на присъединяване като държава-членка с дерогация по смисъла на чл. 122 от Договора.“

ЕЦБ разгледа степента на правна конвергенция на България, Чехия, Естония, Латвия, Литва, Унгария, Полша, Румъния, Словакия и

1 Виж раздел 2.2.1 в Доклада за сближаване на ЕЦБ от май 2007 г.

2 Решение 98/317/ЕО на Съвета от 3 май 1998 г. съгласно чл. 121, параграф 4\* от Договора (ОВ L 139, 11.5.1998 г., с. 30). \*ЗАБЕЛЕЖКА: Заглавието на Решение 98/317/ЕО се променя във връзка с преномериране на членовете от Договора за създаване на Европейската общност в съответствие с чл. 12 от Договора от Амстердам; първоначалното позоваване бе на чл. 109й, параграф 4 от Договора.

3 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 Словакската република и промените в учредителните договори на Европейския съюз (ОВ L 236, 23.9.2003 г., с. 33).

4 За България и Румъния виж чл. 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).



Швеция, както и законодателните мерки, които са предприети или е необходимо да бъдат предприети от тези държави за постигането на тази цел. В настоящия доклад не са включени Дания и Обединеното кралство – държави-членки със специален статут, които все още не са приели еврото.

Съгласно свързаните с Дания разпоредби в Протокола, приложен към Договора, правителството на Дания следва да уведоми Съвета на ЕС относно позицията си за участие в третия етап на Икономическия и паричен съюз (ИПС), преди Съветът на ЕС да извърши оценката си по член 121, параграф 2 от Договора. Дания вече е уведомила, че няма да участва в третия етап на Икономическия и паричен съюз. Съгласно член 2 от Протокола това означава, че тя се разглежда като държава-членка с дерогация. Заключениеята относно Дания са включени в решението на държавните и правителствените ръководители, взето на официалната им среща в Единбург на 11 и 12 декември 1992 г. Решението гласи, че Дания запазва досегашните си правомощия в областта на паричната политика в съответствие с националното си законодателство, в т.ч. и правомощията на централната банка на Дания (*Danmarks Nationalbank*), свързани с паричната политика. Тъй като член 108 от Договора е приложим за Дания, централната банка на Дания (*Danmarks Nationalbank*) е задължена да спазва изискванията за независимост на централната банка. Според заключенията в Доклада за сближаване на Европейския паричен институт (ЕПИ) от 1998 г. това изискване е изпълнено. Поради специалния статут на Дания след 1998 г. не е правена оценка относно степента на сближаване на страната. Докато Дания не обяви намеренията си да въведе еврото, не е необходимо централната банка на Дания (*Danmarks Nationalbank*) да бъде правно интегрирана в Евросистемата или да се адаптира законодателството на Дания.

Съгласно свързаните с Обединеното кралство Великобритания и Северна Ирландия разпоредби в Протокола, приложен към Договора, страната няма ангажимент да участва в третия етап на ИПС, освен ако не уведоми Съвета на ЕС за подобно намерение. На 30 октомври 1997 г. Обединеното кралство уведоми Съвета на ЕС, че не възнамерява да въведе еврото от 1 януари 1999 г., и до този момент решението не е променено. Предвид това уведомление отделни разпоредби от Договора (включително чл. 108 и 109) и от Устава не се прилагат по отношение на Обединеното кралство. Следователно понастоящем не съществува изискване за осигуряване на съответствие на националното законодателство, включително устройствения закон на централната банка на Обединеното кралство (*Bank of England*), с Договора и Устава.

Правната конвергенция се оценява с цел да подпомогне вземането на решение от Съвета на ЕС за това, кои държави-членки „отговарят на необходимите условия за приемане на единната валута“. В правната сфера към тези условия в частност се отнасят независимостта на централната банка и правната интеграция на НЦБ към Евросистемата.

#### **СТРУКТУРА НА ПРАВНАТА ОЦЕНКА**

Правната оценка като цяло следва рамката на предходните доклади за правна конвергенция на ЕЦБ и ЕПИ и по-конкретно докладите на ЕЦБ за сближаване от 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), 2004 г. (за Чехия, Естония, Кипър, Латвия, Литва, Унгария, Малта, Полша, Словения, Словакия и Швеция), 2002 г. (за Швеция) и 2000 г. (за Гърция и Швеция), както и доклада на ЕПИ за сближаване от 1998 г. Съответствието на националното законодателство също се преценява, като

се вземат предвид и извършените преди 13 март 2008 г. законодателни промени.

## 2.2.2 ОБХВАТ НА АДАПТИРАНЕ

### 2.2.2.1 ОБЛАСТИ НА АДАПТИРАНЕ

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

- съответствие с разпоредбите на Договора (чл. 108) и Устава (чл. 7 и 14.2), свързани с независимостта на НЦБ, както и с разпоредбите за поверителност по чл. 38 от Устава;
- съответствие със забраната за парично финансиране (чл. 101 от Договора) и за привилегирован достъп (чл. 102 от Договора), както и с регламентираното в правото на Общността единно изписване на еврото; и
- правна интеграция на НЦБ в Евросистемата (по-специално с оглед чл. 12.1 и 14.3 от Устава).

#### 2.2.2.2 „СЪОТВЕТВИЕ“ ИЛИ „ХАРМОНИЗАЦИЯ“

Съгласно изискванията на чл. 109 от Договора националното законодателство трябва да „съответства“ на Договора и Устава; следователно всяко несъответствие следва да бъде отстранено. Задължението за съответствие остава в сила независимо от върховенството на Договора и Устава по отношение на националното законодателство, както и независимо от 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. Националните особености могат да бъдат запазени, доколкото не засягат изключителните правомощия на Общността в паричната област. Според чл. 14.4 от

Устава НЦБ могат да изпълняват различни от посочените в Устава функции, 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. По-скоро понятието „съответстващ“ показва, че националното законодателство и устройствените закони на НЦБ трябва да се променят, за да се отстранят противоречия с Договора и Устава и да се гарантира в достатъчна степен интегрирането на НЦБ в ЕСЦБ. Конкретно това означава, че е необходимо да се променят всички разпоредби, които накръняват независимостта на НЦБ, както е дефинирана в Договора, и нейната роля като неразделна част от ЕСЦБ. Следователно за постигането на тази цел не е достатъчно да се разчита единствено на върховенството на правото на Общността по отношение на националното право.

Задължението по чл. 109 от Договора се отнася само до несъответствие с Договора и Устава. Националното законодателство, несъответстващо на вторичното право на Общността, обаче също следва да бъде приведено в съответствие с него. Върховенството на правото на Общността не освобождава държавите-членки от задължението да приведат националното си законодателство в съответствие с това на Общността. Това общо изискване произтича не само от чл. 109 от Договора, но и от прецедентното право на Съда на Европейските общности<sup>5</sup>.

Договорът и Уставът не описват начина, по който следва да бъде адаптирано националното законодателство. Това може да бъде постигнато чрез позоваване на Договора и Устава, чрез включване на разпоредби от Договора и Устава в националното законодателство с посочване

<sup>5</sup> Виж по-конкретно Дело № 167/73 на Комисията на Европейските общности срещу Френската република [1974] ECR 359 (Code du Travail Maritime).

на съответния източник или чрез отмяна на несъответстващите разпоредби, както и чрез съчетаване на тези методи.

Освен това като инструмент за постигане и поддържане съответствието на националното законодателство с Договора и Устава институциите на Общността и на държавите-членки съгласно чл. 105, параграф 4 от Договора и чл. 4 от Устава следва да се консултират с ЕЦБ относно проекти на законови разпоредби в области от нейна компетентност. Съгласно Решение 98/415/ЕО на Съвета от 29 юни 1998 г. за консултирането на националните власти с ЕЦБ по отношение на проектите за законодателни разпоредби<sup>6</sup> държавите-членки изрично се задължават да предприемат мерки за 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. или 2007 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. и 1 януари 2007 г. Швеция трябваше да направи необходимите изменения към момента на създаване на ЕСЦБ на 1 юни 1998 г.

#### 2.2.3.1 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 сближаване от 1998 г.), въз основа на които се анализира националното законодателство на държавите-членки и в частност устройствените закони на техните НЦБ. Понятието независимост на централната банка включва няколко вида независимост – функционална, институционална, персонална и финансова, – които следва да се оценяват поотделно. По-задълбочен анализ на тези аспекти от независимостта на централната банка се съдържа в приетите през последните

няколко години становища на ЕЦБ. Тези четири аспекта са основа за оценка на степента на сближаване между националното законодателство на държавите-членки с дерогация, от една страна, и разпоредбите на Договора и Устава, от друга.

#### ФУНКЦИОНАЛНА НЕЗАВИСИМОСТ

Независимостта на централната банка не е самоцел, а средство за постигане на ясно дефинираната цел, която има приоритет пред всички останали. Функционалната независимост изисква основната цел на всяка НЦБ да бъде ясно определена и законово обоснована и напълно да съответства на залегналата в Договора основна цел – поддържането на ценова стабилност. Това е осъществимо, когато НЦБ разполагат с необходимите средства и инструменти за постигането на тази цел, без да зависят от други органи. Предвиденото в Договора изискване за независимост на централната банка отразява общоприетото схващане, че основната цел, свързана с ценовата стабилност, е най-лесно постижима от напълно независима институция с точно определени функции. Независимостта на централната банка напълно съответства на отговорността на институцията за взетите от нея решения – важен фактор за укрепване на доверието в нейната независимост. Това изисква прозрачност и диалог с трети лица.

Договорът не съдържа конкретни указания, откога НЦБ на държавите-членки с дерогация е необходимо да се придържат към основната цел за ценова стабилност, определена в чл. 105, параграф 1 от Договора и чл. 2 от Устава. В случая с Швеция въпросът бе дали това задължение да съществува от момента на създаване на ЕСЦБ, или от приемането на еврото. За присъединилите се на 1 май 2004 г. към ЕС държави-членки въпросът бе дали изискването да влезе в сила от тази дата, или от приемането на еврото. Докато чл. 105, параграф 1 от Договора е неприложим за

<sup>6</sup> ОВ L 189, 3.7.1998 г., с. 42.

държавите-членки с дерогация (виж чл. 122, параграф 3 от Договора), към тях се прилага чл. 2 от Устава (виж чл. 43.1 от Устава). ЕЦБ счита, че задължението на НЦБ да поставят ценовата стабилност като своя основна цел се отнася: за Швеция от 1 юни 1998 г., а от 1 май 2004 г. и от 1 януари 2007 г. за държавите-членки, присъединили се към ЕС на тези дати. Това виждане се основава на факта, че ценовата стабилност като един от водещите принципи на Общността (чл. 4, параграф 3 от Договора) е приложима и към държавите-членки с дерогация. Становището е обусловено и от определената в Договора цел всички държави-членки да се стремят към постигане на макроикономическо сближаване, включително ценова стабилност, което съставлява идеята на тези редовни доклади на ЕЦБ и Комисията. Това заключение е обусловено и от основния смисъл на независимостта на централните банки, която е обоснована само при условие че ценовата стабилност има приоритет пред всички останали общи цели.

Оценката на държавите в настоящия доклад се базира на тези заключения по отношение на момента, от който влиза в сила изискването към НЦБ на държавите-членки с дерогация да определят ценовата стабилност като своя основна цел.

#### **ИНСТИТУЦИОНАЛНА НЕЗАВИСИМОСТ**

Принципът на институционалната независимост изрично се упоменава в чл. 108 от Договора и в чл. 7 от Устава. Съгласно техните разпоредби се забранява на НЦБ и на членовете на органите им за вземане на решения да искат или да приемат указания от институции или органи на Общността, от правителство на държава-членка или от някой друг орган. В допълнение институциите и органите на Общността, както и правителствата на държавите-членки не могат по никакъв начин да оказват влияние върху членовете на органите за вземане на решения на НЦБ

при изпълнение на свързаните с ЕСЦБ задачи на НЦБ.

Независимо от това, дали НЦБ е създадена като държавен орган, като специален публичноправен орган или просто като акционерно дружество, самото отношение на собственост съдържа в себе си риск от опити за оказване на натиск от страна на собственика при вземането на решения относно изпълнението на задачи, свързани с ЕСЦБ. Подобни опити за упражняване на влияние чрез правата на акционерите или по друг начин могат да накърнят независимостта на НЦБ и следователно трябва да бъдат законово ограничени.

#### **Забрана за даване на указания**

Правата на трети лица 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.

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

Несъвместими с Договора и Устава са правата на трети лица да одобряват, спират, отменят или отлагат прилагането на решения на НЦБ, когато засягат задачи, свързани с ЕСЦБ.

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

Правото на други органи освен независимите съдебни органи да цензурират на правно основание решения, отнасящи се до изпълнението на свързани с ЕСЦБ задачи, е несъвместимо с Договора и Устава, тъй като изпълнението им не подлежи на преразглеждане на политическо равнище. Право на управителя да спира на правно основание прилагането на решения, взети от съответните компетентни органи на ЕСЦБ или НЦБ, и впоследствие да ги внася за окончателно решаване от политически органи, би било равнозначно на искане на указания от трето лице.

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

Несъвместимо с Договора и Устава е участието с право на глас на представители на трети лица в органите за вземане на решения на НЦБ по въпроси, отнасящи се до изпълнението от НЦБ на свързани с ЕСЦБ задачи, включително и когато техният глас не е решаващ.

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

Изрично законово задължение на НЦБ да се консултира с трети лица преди вземане на решения би предоставило на тези трети лица формален механизъм за влияние върху крайното решение, поради което такова задължение е несъвместимо с Договора и Устава.

В същото време обаче диалогът между НЦБ и трети лица, включително по силата на законови задължения за предоставяне на информация и размяна на мнения, е съвместим с Договора и Устава, при условие че:

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

### **Осигуряване изпълнението на задължения на членовете на органите за вземане на решения на НЦБ**

Законовите разпоредби относно изпълнение от страна на трети лица (например правителствени органи) на задължения на членове на органите за вземане на решения на НЦБ (например във връзка с отчетността) следва да съдържат достатъчни правни гаранции, че това правомощие няма да

накърни компетентността на отделните членове на НЦБ да вземат самостоятелно решения, свързани със задачи на ЕСЦБ (или да прилагат решения, взети на равнище ЕСЦБ). Във връзка с това е препоръчително включването на изрична разпоредба в устройствените закони на НЦБ.

### **ПЕРСОНАЛНА НЕЗАВИСИМОСТ**

Независимостта на централната банка допълнително е защитена и от разпоредбата на Устава, с която се гарантира определен срок на мандата на членовете на органите на НЦБ за вземане на решения. Управителите са членове на Генералния съвет на ЕЦБ. Съгласно чл. 14.2 от Устава устройствените закони на НЦБ следва да предвиждат в частност най-малко петгодишен мандат за управителя на централната банка. Същата разпоредба предотвратява произволно освобождаване на управителите, като предвижда, че те могат да бъдат освобождавани от длъжност само в случай че не отговарят на условията за изпълнение на задълженията си или ако са признати за виновни за съществено нарушение, като е предвидена възможност решението за освобождаване да бъде отнесено за разглеждане пред Съда на Европейските общности. Устройствозните закони на НЦБ следва да са съобразени с горната разпоредба, както е посочено по-долу.

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

Съгласно чл. 14.2 от Устава устройствените закони на НЦБ следва да предвиждат най-малко петгодишен мандат за управителя. Това не изключва по-дълъг мандат, доколкото при неопределен срок на мандата не е необходимо изменение на устройствените закони, при условие че основанията за освобождаване от длъжност на управителя отговарят на тези в чл. 14.2 от Устава. При промени в устройствените закони на НЦБ актът, с който се извършват тези промени,

следва да гарантира продължителността на мандата на управителя и на другите членове на органите за вземане на решения, които могат да го заместват.

#### 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 чл. 14.2 от Устава. Това изискване има за цел да възпрепятства заинтересованите органи, особено правителството или парламента, да имат право по своя преценка да освобождават управителя. Устройствените закони на НЦБ следва или да включват основания за освобождаване, съвместими със залегналите в чл. 14.2 от Устава, или да не упоменават основания за освобождаване (тъй като чл. 14.2 е пряко приложим).

#### Гаранции за продължителността на мандата и основания за освобождаване на членове на органите за вземане на решения на НЦБ, различни от управителя, участващи при изпълнението на свързани с ЕСЦБ задачи

Персоналната независимост би била застрашена, ако нормите, които се отнасят до продължителността на мандата и основанията за освобождаване на управителите, не се прилагат и по отношение на другите членове на органите за вземане на решения на НЦБ, които участват при изпълнението на свързани с ЕСЦБ задачи<sup>7</sup>. Различни разпоредби на Договора и Устава изискват сходни гаранции за продължителността на мандата на членовете на тези органи. Докато чл. 14.2 от Устава не ограничава гаранциите за продължителността на мандата на управителите, чл. 108 от Договора и чл. 7 от Устава се отнасят по-скоро за „членове на органите за вземане на решения“ на НЦБ, отколкото специално за управителите. Това се отнася в частност за случаите, когато управителят е „първ сред равни“, защото

всички имат еднакво право на глас, или когато тези членове могат да го заместват.

#### Право на съдебен контрол

Членовете на органите за вземане на решения на НЦБ имат право да обжалват решението за освобождаването си пред независим съд, за да бъдат ограничени възможностите за политически мотивирано тълкуване на основанията за тяхното освобождаване.

Чл. 14.2 от Устава предвижда, че управителите на НЦБ, които са били освободени от длъжност, могат да сезират Съда на Европейските общности. Националното законодателство следва да препраща към Устава или да не споменава правото да се сезира Съдът на Европейските общности (тъй като чл. 14.2 от Устава е пряко приложим).

Националното законодателство трябва също да предвижда право на съдебен контрол от страна на националните съдилища върху решенията за освобождаване на друг член на органите за вземане на решения на НЦБ, участващ в изпълнението на свързани с ЕСЦБ задачи. Това право може да се прилага на общо основание или да бъде обособено в специална разпоредба.

<sup>7</sup> Виж параграф 8 от Становище CON/2004/35 на ЕЦБ от 4 ноември 2004 г. по искане на Министерството на финансите на Унгария относно законопроект, изменящ Закона за централната банка на Унгария (*Magyar Nemzeti Bank*); параграф 8 от Становище CON/2005/26 на ЕЦБ от 4 август 2005 г. по искане на централната банка на Словакия (*Národná banka Slovenska*) относно законопроект, изменящ Акт № 566/1992 Coll. за *Národná banka Slovenska*, с изменения, и относно изменения в отделни закони; параграф 3.3 от Становище CON/2006/44 на ЕЦБ от 25 август 2006 г. по искане на централната банка на Италия (*Banca d'Italia*) относно изменения Устав на Banca d'Italia; параграф 2.6 от Становище CON/2006/32 на ЕЦБ от 22 юни 2006 г. по искане на Сената на Франция относно законопроект за централната банка на Франция (*Banque de France*); и параграфи 2.3 и 2.4 от Становище CON/2007/6 на ЕЦБ от 7 март 2007 г. по искане на Министерството на финансите на Германия относно проект за осмо изменение на Закона за централната банка на Германия (*Deutsche Bundesbank*).

Макар да може да се каже, че това право се прилага на общо основание, от съображения за правна сигурност е препоръчително специално да бъде уредено 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 за вземане на решения на НЦБ по отношение на съответните НЦБ (както и на управителите по отношение на ЕЦБ) и всички други функции, които тези членове на органите за вземане на решения на НЦБ, участващи в изпълнението на свързани с ЕСЦБ задачи, могат да изпълняват и които могат да застрашат персоналната им независимост. По принцип членството в участващ в изпълнението на свързани с ЕСЦБ задачи орган за вземане на решения на НЦБ е несъвместимо с упражняването на други функции, които могат да доведат до конфликт на интереси. В частност членовете на тези органи 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 на изпълнителната или на законодателната власт или в регионална или местна администрация, или чрез участие в предприятия. Изключително внимание следва да се отдели на предотвратяването на възможен конфликт на интереси при 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 в съответствие с Договора и Устава).

Съобразно обстоятелствата държавите-членки нямат право да допускат техните НЦБ да попадат в ситуация на недостиг на финансови средства за изпълнение на свързани с ЕСЦБ или съответно с Евросистемата задачи. Следва да се отбележи, че чл. 28.1 и чл. 30.4 от Устава осигуряват възможност за допълнително искане към НЦБ да извършват вноски в капитала на ЕЦБ, както и допълнително да прехвърлят валутни резерви<sup>8</sup>. Нещо повече, чл. 33.2 от Устава предвижда<sup>9</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 паричните приходи за съответната финансова година пропорционално и до размера на сумите, които се разпределят между НЦБ. Принципът на финансова независимост изисква спазването на тези разпоредби да не накърнява способността на НЦБ да изпълнява функциите си.

Освен това принципът на финансова независимост предполага, че НЦБ трябва да има достатъчно възможности да изпълнява не само свързаните с ЕСЦБ задачи, но и своите национални задачи (например издръжка на администрацията и собствените си операции).

Във връзка с това идеята за финансова независимост на НЦБ трябва да бъде оценявана според това, дали трети лица могат да упражняват пряко или косвено влияние върху задачите на НЦБ и върху нейната способност (както оперативна, с оглед на човешките ресурси, така и финансова, в смисъл на достатъчно финансови ресурси) да изпълнява възложените ѝ функции. Особено важни в това отношение са следните изложени по-долу аспекти на финансовата независимост, някои от които неотдавна

<sup>8</sup> Чл. 30.4 от Устава се прилага само за Евросистемата.

<sup>9</sup> Чл. 33.2 от Устава се прилага само за Евросистемата.

бяха допълнително уточнени<sup>10</sup>. Именно по отношение на тези елементи на финансовата независимост НЦБ са най-уязвими към външно влияние.

#### Съставяне на бюджета

Правомощия на трети лица да определят или да влияят върху бюджета на НЦБ са несъвместими с нейната финансова независимост, освен ако в закон не съществува предпазна клауза, според която такива правомощия не накръняват финансовите средства за изпълнението на свързани с ЕСЦБ задачи на НЦБ.

#### Счетоводни правила

Счетоводните отчети се съставят или според общите счетоводни правила, или съгласно правилата, определени от органите за вземане на решения на НЦБ. Ако правилата се определят от трети лица, те задължително отразяват предложенията на органите за вземане на решения на НЦБ.

Годишните финансови отчети се приемат от органите за вземане на решения на НЦБ, подпомагани от независими счетоводители, и могат да подлежат на последващо одобрение от трети лица (например правителство, парламент). По отношение на печалбата органите за вземане на решения на НЦБ следва да имат възможност да вземат независими и професионални решения.

Когато операциите на НЦБ подлежат на контрол от страна на сметна палата или друг подобен орган, на който е възложено да осъществява контрол върху използването на публичните финанси, обхватът на контрола трябва да е точно определен с правна рамка, без да засяга дейността на независимите външни одитори на НЦБ, както е посочено в чл. 27.1 от Устава. Одитът от страна на държавна институция следва да се извършва на неполитическа, независима и чисто професионална основа.

#### Разпределение на печалбата, капитал и финансови резерви на НЦБ

Устройствените закони на НЦБ могат да предвиждат начина на разпределяне на печалбата. При липса на такива разпоредби решението за разпределяне на печалбата следва да бъде взето от органите за вземане на решения на НЦБ въз основа на професионални критерии, като не може да бъде предмет на преценка от трети лица, освен ако не съществува изрична предпазна клауза за неприкосновеност на финансовите средства, необходими за изпълнението на свързани с ЕСЦБ задачи на НЦБ.

Държава-членка не може да наложи намаляване капитала на НЦБ без предварително съгласие на органите за вземане на решения на НЦБ, което има за цел да гарантира, че НЦБ си запазва достатъчно финансови средства за изпълнение на определените в чл. 105, параграф 2 от Договора и в Устава правомощия като член на ЕСЦБ. По отношение на финансовите

<sup>10</sup> Главните определящи становища на ЕЦБ в тази област са следните:

- CON/2002/16 от 5 юни 2002 г. по искане на Департамента по финанси на Ирландия относно законопроекта *Central Bank and Financial Services Authority of Ireland Bill* от 2002 г.;
- CON/2003/22 от 15 октомври 2003 г. по искане на Министерството на финансите на Финландия относно правителствения законопроект за изменение на Акта за Suomen Pankki и свързаните с него актове;
- CON/2003/27 от 2 декември 2003 г. по искане на Федералното министерство на финансите на Австрия относно федералния законопроект за Националната фондация за изследвания, технологии и развитие;
- CON/2004/1 от 20 януари 2004 г. по искане на Комисията по икономика на Парламента на Финландия относно правителствения законопроект за изменение на Акта за Suomen Pankki и свързаните с него актове;
- CON/2006/38 от 25 юли 2006 г. по искане на централната банка на Гърция (*Bank of Greece*) относно проекторазпоредба за пълномощията на централната банка в сферата на защитата на потребителите;
- CON/2006/47 от 13 септември 2006 г. по искане на Министерството на промишлеността и търговията на Чешката република относно изменения на Закона за централната банка на Чешката република (*Česka národní banka*);
- CON/2007/8 от 21 март 2007 г. по искане на Министерството на промишлеността и търговията на Чешката република относно някои свързани с централната банка на Чешката република (*Česka národní banka*) разпоредби на законопроекта за изменение на Закона за защита на потребителите; и
- CON/2008/13 от 19 март 2008 г. относно законопроект за реформа на социалноосигурителната система на Гърция.



провизии или буферни запаси НЦБ трябва да може да заделя по свое усмотрение финансови провизии, за да запази реалната стойност на своя капитал и активи.

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

В някои държави-членки органите за финансов надзор са част от НЦБ. Когато такива органи са подчинени на независимите органи за вземане на решения на НЦБ, това не поражда проблеми. Но в случай че на органите за финансов надзор със закон е дадена самостоятелност при вземането на решения, важно е да се гарантира, че решенията им като цяло не застрашават финансовите средства на НЦБ. В такива случаи националното законодателство следва да предвижда за НЦБ упражняването на окончателен контрол върху всяко решение на надзорните органи, което би могло да се отрази върху независимостта на НЦБ и в частност върху нейната финансова независимост.

#### **Автономност при подбора на персонала**

Държавите-членки не могат да накърняват правото на НЦБ да назначава и да поддържа квалифициран персонал, за да може да бъде независима при изпълнението на възложените ѝ в Договора и Устава задачи. Освен това НЦБ не може да бъде поставяна в положение, в което нейният контрол върху персонала е ограничен или липсва, или в положение, в което правителството на държавата-членка има възможност да влияе върху политиката на подбор на персонала<sup>11</sup>.

#### **2.2.3.2 ПОВЕРИТЕЛНОСТ**

Задължението на служителите на ЕЦБ и НЦБ за спазване на професионална тайна съгласно чл. 38 от Устава може да послужи като основание за подобни разпоредби в устройствените закони на НЦБ или в законодателствата на държавите-членки. Върховенството на правото на Общността и приетите въз основа на него правила също

предполагат, че по отношение достъпа на трети лица до документи националното право не може да нарушава режима на поверителност на ЕЦБ.

#### **2.2.4 ЗАБРАНА ЗА ПАРИЧНО ФИНАНСИРАНЕ И ПРИВИЛЕГИРОВАН ДОСТЪП**

Що се отнася до забраната за парично финансиране и за привилегирован достъп, националното законодателство на държавите-членки, присъединили се към Съюза през 2004 г. и 2007 г., трябваше да бъде адаптирано така, че да съответства на приложимите разпоредби на Договора и Устава, и да влезе в сила съответно от 1 май 2004 г. и 1 януари 2007 г. Швеция имаше задължението да въведе в сила необходимите изменения от 1 януари 1995 г.

#### **2.2.4.1 ЗАБРАНА ЗА ПАРИЧНО ФИНАНСИРАНЕ**

Забраната за парично финансиране е заложена в чл. 101, параграф 1 от Договора, с който се забранява предоставянето на овърдрафт, както и на други видове кредитни улеснения от страна на ЕЦБ или НЦБ на държави-членки в полза на институции или органи на Общността, централното държавно управление, регионални, местни или други органи на публичната власт, на други органи – субекти на публичното право, или на публични предприятия на държави-членки, както и закупуването пряко от тези субекти на публичното право на дългови инструменти от страна на ЕЦБ или НЦБ. В Договора е предвидено едно изключение от тази забрана: тя не се прилага спрямо кредитни институции – публична собственост, които,

<sup>11</sup> Виж Становище CON/2008/9 на ЕЦБ от 21 февруари 2008 г. по искане на Министерството на финансите на Германия относно законопроекта за изменение на Закона за централната банка на Германия (Deutsche Bundesbank); също Становище CON/2008/10 на ЕЦБ от 21 февруари 2008 г. по искане на Министерството на икономиката и финансите на Италия относно някои разпоредби на Закона за държавното годишно и многогодишно бюджетиране (Закон за бюджета за 2008 г.).

когато им се предоставят резерви от централна банка, следва да се третира по същия начин, както частните кредитни институции (чл. 101, параграф 2 от Договора). Освен това ЕЦБ и НЦБ могат да действат като фискални агенти в полза на горепосочените (чл. 21.2 от Устава) субекти на публичната власт. Приложното поле на забраната за парично финансиране се уточнява подробно в Регламент (ЕО) № 3603/93 на Съвета от 13 декември 1993 г. за уточняване на дефинициите за прилагане на забраните, посочени в чл. 104 и чл. 104б, параграф 1 от Договора<sup>12</sup> (понастоящем чл. 101 и чл. 103, параграф 1), от които става ясно, че забраната обхваща всякакъв вид финансиране на задължения на публичния сектор към трети лица.

Забраната за парично финансиране е от изключително значение, за да се гарантира, че основната цел на паричната политика (а именно поддържането на ценова стабилност) не е застрашена. Нещо повече, финансирането на публичния сектор от страна на централната банка намалява натиска за спазване на бюджетната дисциплина. Следователно забраната трябва да се тълкува в широк контекст, за да се осигури нейното точно прилагане с отделни ограничени изключения, съдържащи се в чл. 101, параграф 2 от Договора и Регламент (ЕО) № 3603/93 на Съвета. Общият подход на ЕЦБ по отношение съответствието на националното законодателство със забраната беше първоначално развит в рамките на консултации на ЕЦБ с държавите-членки относно национални законопроекти съгласно чл. 105, параграф 4 от Договора.<sup>13</sup>

<sup>12</sup> ОВ L 332, 31.12.1993 г., с. 1.

<sup>13</sup> ОВ L 332, 31.12.1993 г., с. 1.

Някои от главните определящи становища на ЕПИ/ЕЦБ в тази област са:

- CON/95/8 от 10 май 1995 г. по запитване на Министерството на финансите на Швеция съгласно чл. 109е, параграф 6 от Договора за създаване на Европейската общност (Договора) и чл. 5.3 от Устава на ЕПИ (Устава); относно правителствения законопроект, налагащ забрана за парично финансиране (Законопроекта);
- CON/97/16 от 27 август 1997 г. по запитване на Федералното министерство на финансите на Австрия съгласно чл. 109е, параграф 6 от Договора за създаване на Европейската общност (Договора) и чл. 5.3 от Устава

на ЕПИ с допълнителни подробности в Решение 93/717/ЕО на Съвета от 22 ноември 1993 г. (Решението) относно федералния законопроект за участието на Австрия в Новото дългово споразумение с Международния валутен фонд;

- CON/2001/32 от 11 октомври 2001 г. по искане на Министерството на финансите на Португалия относно проект на указ-закон за изменение на правната рамка на кредитните институции и финансовите компании;
- CON/2003/27 от 2 декември 2003 г. по искане на Федералното министерство на финансите на Австрия относно федералния законопроект за Националната фондация за изследвания, технологии и развитие;
- CON/2005/1 от 3 февруари 2005 г. по искане на Министерството на икономиката и финансите на Италия относно законопроекта за изменение на Указ-закон № 7 от 25 януари 1999 г., заменен със Закон № 74 от 25 март 1999 г. относно неотложното уреждане на участието на Италия в интервенциите на Международния валутен фонд за преодоляване на тежки финансови кризи в страните – членки на фонда;
- CON/2005/24 от 15 юли 2005 г. по искане на Министерството на финансите на Чешката република относно законопроекта за обединяване на органите за надзор върху финансовите пазари;
- CON/2005/29 от 11 август 2005 г. по искане на Федералното министерство на финансите на Австрия относно федералния законопроект за изплащане на вноската на Австрия в управлявания от Международния валутен фонд доверителен фонд за засегнатите от природни бедствия развиващи се страни с нисък доход;
- CON/2005/50 от 1 декември 2005 г. по искане на централната банка на Словакия (*Národná banka Slovenska*) относно законопроект за изменение на Акт № 118/1996 Coll. за защита на банковите депозити и за някои последни изменения на отделни закони;
- CON/2005/60 от 30 декември 2005 г. по искане на централната банка на Литва (*Lietuvos bankas*) относно законопроект за изменение на Акта за *Lietuvos bankas*;
- CON/2006/4 от 27 януари 2006 г. по искане на централната банка на Кипър (*Central Bank of Cyprus*) относно законопроект за изменение на законите за централната банка на Кипър от 2002 г. и 2003 г.;
- CON/2006/15 от 9 март 2006 г. по искане на полския министър на финансите относно законопроект за надзор върху финансовите институции;
- CON/2006/17 от 13 март 2006 г. по искане на Министерството на финансите на Словения относно законопроект за изменение на Закона за централната банка на Словения (*Banka Slovenije*);
- CON/2006/23 от 22 май 2006 г. по искане на централната банка на Малта (*Central Bank of Malta*) относно законопроект за изменение на Закона за централната банка на Малта;
- CON/2006/58 от 15 декември 2006 г. по искане на централната банка на Малта (*Central Bank of Malta*) относно изменения в Закона за централната банка на Малта;
- CON/2007/26 от 27 август 2007 г. по искане на полския министър на финансите относно законопроект за изменение на Закона за Банковия гаранционен фонд;
- CON/2008/5 от 17 януари 2008 г. по искане на полския министър на финансите относно законопроект за изменение на Закона за Банковия гаранционен фонд;
- CON/2008/10 от 21 февруари 2008 г. по искане на Министерството на икономиката и финансите на Италия относно някои разпоредби на Закона за държавното годишно и многогодишно бюджетирание (Закон за бюджета за 2008 г.); и
- CON/2008/13 от 19 март 2008 г. относно законопроект за реформа на социалноосигурителната система на Гърция.

### **НАЦИОНАЛНО ЗАКОНОДАТЕЛСТВО, ТРАНСПОНИРАЩО ЗАБРАНАТА ЗА ПАРИЧНО ФИНАНСИРАНЕ**

По принцип не е необходимо да се транспонира в националното законодателство чл. 101 от Договора, допълнен от Регламент (ЕО) № 3603/93 на Съвета, тъй като те са пряко приложими. Ако обаче разпоредбите на националното законодателство отразяват тези пряко приложими разпоредби на Общността, те не могат да стесняват приложното поле на забраната за парично финансиране, нито да разширяват предвидените от правото на Общността изключения. Например национално законодателство, което предвижда финансиране от страна на НЦБ на финансови задължения на държава-членка към международни финансови институции (различни от МВФ, както е предвидено в Регламент (ЕО) № 3603/93) или към трети държави, не съответства на забраната за парично финансиране.

### **ФИНАНСИРАНЕ НА ПУБЛИЧНИЯ СЕКТОР ИЛИ НА НЕГОВИ ЗАДЪЛЖЕНИЯ КЪМ ТРЕТИ ЛИЦА**

Националното законодателство не може да изисква от НЦБ да финансира изпълнението на функции от страна на други субекти на публичния сектор или задължения на публичния сектор към трети лица. Например национално законодателство, оправомощаващо и изискващо от НЦБ да финансира съдебни и квазисъдебни органи, които са независими от НЦБ и осъществяват дейност от името на държавата, не съответства на забраната за парично финансиране.

### **ПОЕМАНЕ НА ДЪЛГ НА ПУБЛИЧНИЯ СЕКТОР**

Несъвместимо със забраната за парично финансиране е национално законодателство, което в резултат от реструктуриране на национално равнище на определени задачи и отговорности (например прехвърляне върху 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 да освобождава НЦБ от финансовите задължения, произтичащи

от дейността, осъществявана по-рано от тези независими до този момент публични органи.

### **ФИНАНСОВО ПОДПОМАГАНЕ НА КРЕДИТНИ И/ИЛИ ФИНАНСОВИ ИНСТИТУЦИИ**

Национално законодателство, което предвижда финансиране от страна на НЦБ на кредитни институции за задачи, различни от тези на централна банка (като парична политика, платежни системи или операции за временно осигуряване на ликвидност), и по-специално за подпомагане на кредитни и/или други финансови институции в несъстоятелност, не съответства на забраната за парично финансиране. Във връзка с това следва да се обсъди включването на препратки към чл. 101 от Договора.

### **ФИНАНСОВО ПОДПОМАГАНЕ НА СХЕМИ ЗА ГАРАНТИРАНЕ НА ДЕПОЗИТИ И КОМПЕНСИРАНЕ НА ИНВЕСТИТОРИ**

Директивата за схемите за гарантиране на депозити<sup>14</sup> и директивата за схемите за обезщетяване на инвеститори<sup>15</sup> предвиждат, че разходите за финансиране на схеми за гарантиране на депозитите и за обезщетяване на инвеститорите следва да се поемат съответно от самите кредитни институции и инвестиционни посредници. Национално законодателство, което предвижда НЦБ да финансира национална схема на публичния сектор за гарантиране на депозити за кредитните институции или национална схема за обезщетяване на инвеститори за инвестиционните посредници, е несъвместимо със забраната за парично финансиране, освен ако не е краткосрочно, не е по повод извънредни ситуации, не е застрашена стабилността на системата и решенията не се вземат по преценка на НЦБ. Във връзка с това следва да се обсъди включването на препратки към чл. 101 от Договора.

14 Параграф 23 от преамбюла към Директива 94/19/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 30 май 1994 г. относно схемите за гарантиране на депозити (ОВ L 135, 31.5.1994 г., с. 5).

15 Параграф 23 от преамбюла към 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).

**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 или органи на Общността, централните правителства, регионалните, местните или други органи на публичната власт, други субекти, регулирани от публичното право, или публичните предприятия на държавите-членки“. Целта на чл. 21.2 от Устава е да позволи на НЦБ след прехвърлянето на правомощията за водене на парична политика на Евросистемата да продължи да изпълнява функцията си на фискален агент, която традиционно се предоставя от централните банки на правителствата и други органи на публичната власт, без автоматично да се нарушава забраната за парично финансиране. Регламент (ЕО) № 3603/93 установява няколко недвусмислени и ясно очертани изключения от забраната за парично финансиране, свързани с функцията на фискален агент: 1) едnodневни кредити за публичния сектор са разрешени, при условие че са ограничени в рамките на деня и не е възможно удължаването им<sup>16</sup>; 2) заверяване на сметка на публичния сектор с издадени от трети лица чекове преди задължаването на банката на наредителя се разрешава, ако от получаването на чека е изтекъл определен период от време, съответстващ на обичайния период за инкасиране на чекове от съответната НЦБ, и при условие че отклоненията от това правило са само в изключителни случаи, в малък размер и траят кратко време<sup>17</sup>; и 3) наличности от монети, емитирани от и заприходени на публичния сектор, са разрешени, ако размерът на тези активи не превишава 10% от монетите в обращение<sup>18</sup>.

Националното законодателство, свързано с функцията на фискален агент, следва да съответства на правото на Общността като цяло, и по-специално на забраната за парично финансиране. Национално законодателство, което позволява на НЦБ да държи депозити на правителството и да обслужва негови

сметки, не създава проблеми по отношение спазването на забраната за парично финансиране, при условие че съответните разпоредби не разрешават отпускането на кредити, включително овърнайт-овърдрафти. Проблем при спазването на забраната за парично финансиране възниква например когато националното законодателство позволява олихвяване на депозити или салда по текущи сметки по-скоро над, отколкото по пазарни лихвени проценти или под тях. Лихвеният марж, който е над пазарните лихвени проценти, фактически представлява кредит в рамките на годината, което противоречи на целите на забраната за парично финансиране и следователно би могло да накърни тези цели.

**2.2.4.2 ЗАБРАНА ЗА ПРИВИЛЕГИРОВАН ДОСТЪП**

В качеството си на публични власти НЦБ не могат да предприемат мерки за предоставяне на привилегирован достъп на публичния сектор до финансови институции, освен ако тези мерки не се основават на надзорни съображения. Освен това прилаганите от НЦБ правила за осребряване или предоставяне в залог на дългови инструменти не трябва да се използват като начин за заобикаляне на забраната за привилегирован достъп<sup>19</sup>. Законодателството на държавите-членки в тази област не може да създава такъв привилегирован достъп.

Настоящият доклад е съсредоточен върху съвместимостта на националните нормативни актове, приети от НЦБ, и устройствените закони на НЦБ със залегналата в Договора забрана за привилегирован достъп. Въпреки това настоящият доклад не засяга оценката дали чрез позоваване на надзорни съображения законите, наредбите или административните актове се използват в държавите-членки като средство за

<sup>16</sup> Виж чл. 4 от Регламент (ЕО) № 3603/93.

<sup>17</sup> Виж чл. 5 от Регламент (ЕО) № 3603/93.

<sup>18</sup> Виж чл. 6 от Регламент (ЕО) № 3603/93.

<sup>19</sup> Виж чл. 3, параграф 2 и параграф 10 от преамбюла към Регламент (ЕО) № 3604/93 на Съвета от 13 декември 1993 г. за уточняване на дефинициите за прилагането на забраната за привилегирован достъп, посочена в чл. 104а (настоящ чл. 102) от Договора (ОВ L 332, 31.12.1993 г., с. 4).

заобикаляне на забраната за привилегирован достъп. Такава оценка е извън обхвата на настоящия доклад.

### 2.2.5 ЕДИННО ИЗПИСВАНЕ НА ЕВРОТО

Еврот е единната валута на държавите-членки, които са го приели. С цел да се подчертае това единство, правото на Общността изисква думата „евро“ да се изписва по един и същи начин в именителен падеж, единствено число във всички разпоредби в правото на Общността и в националните законодателства, като се има предвид съществуването на различни азбуки.

На срещата си, проведена в Мадрид на 15 и 16 декември 1995 г., Европейският съвет взе решение, че „европейската валута ще се нарича евро“, че „наименованието ... следва да бъде еднакво на всички официални езици на Европейския съюз, като се има предвид съществуването на различни азбуки“, и че „специфичното наименование „евро“ ще се използва вместо родовото понятие „ЕКЮ“, използвано в Договора за обозначаване на европейската парична единица“. Накрая Европейският съвет заключи: „Правителствата на 15-те държави-членки постигнаха общо съгласие, че това решение представлява съгласувано и окончателно тълкуване на съответните разпоредби от Договора.“ Това недвусмислено и окончателно споразумение, постигнато между държавните и правителствените ръководители на държавите-членки, залегна във всички правни актове на Общността, отнасящи се до еврото, където винаги се използва единното му изписване на всички официални езици на Общността. От изключително значение е фактът, че договореното от държавите-членки единно изписване на еврото се запазва и в паричното законодателство на Общността<sup>20</sup>. Регламент (ЕО) № 2169/2005 на Съвета от 21 декември 2005 г., изменящ Регламент (ЕО) № 974/98 на Съвета относно въвеждането на еврото<sup>21</sup>, утвърждава правилното изписване на единната валута. На първо място, в Регламент

(ЕО) № 974/98 е казано, че „наименованието на единната валута трябва да бъде еднакво“ на всички езици. На второ място, във всички езикови версии на Регламент (ЕО) № 2169/2005 се използва думата „евро“.

През 2003 г. всички държави-членки ратифицираха Решението на Съвета от проведената на 21 март 2003 г. среща на равнище държавни и правителствени ръководители за изменение на чл. 10.2 от Устава на ЕСЦБ и ЕЦБ<sup>22</sup>, в който отново, но сега в правен акт, принадлежащ към първичното законодателство, наименованието на единната валута се изписва идентично във всички езикови версии.

Тази недвусмислена и окончателна позиция на държавите-членки е задължителна и за държавите-членки с дерогация. В чл. 5, параграф 3 на Акта относно условията за присъединяване е уредено, че „новите държави-членки са в същото положение като настоящите държави-членки по отношение на декларациите/резолуциите на Европейския съвет или Съвета или на други изразени от тях позиции, както и по отношение на тези, които засягат Общността или Съюза и са приети с общото съгласие на държавите-членки; и те съответно ще спазват принципите и насоките, произтичащи от тези декларации, резолюции или други позиции, и ще предприемат необходимите мерки, за да гарантират тяхното изпълнение“.

Въз основа на тези съображения и предвид изключителната компетентност на Общността да определя наименованието на

20 Виж Регламент (ЕО) № 1103/97 на Съвета от 17 юни 1997 г. относно някои разпоредби, отнасящи се до въвеждането на еврото (ОВ L 162, 19.6.1997 г., с. 1), Регламент (ЕО) № 974/98 на Съвета от 3 май 1998 г. относно въвеждането на еврото (ОВ L 139, 11.5.1998 г., с. 1) и Регламент (ЕО) № 2866/98 на Съвета от 31 декември 1998 г. относно валутните курсове към еврото на валутите на държавите-членки, които приемат еврото (ОВ L 359, 31.12.1998 г., с. 1) – и трите документа са изменени през 2000 г. поради въвеждането на еврото в Гърция; виж също правни актове относно евромонетите, приети от Общността през 1998 г. и 1999 г.

21 ОВ L 346, 29.12.2005 г., с. 1.

22 ОВ L 83, 1.4.2003 г., с. 66.

единната валута всяко отклонение от това правило е несъвместимо с Договора и следва да бъде отстранено. Доколкото този принцип се прилага във всички видове национално законодателство, оценката в главите, посветени на държавите, се концентрира върху устройствените закони на НЦБ и правните актове относно преминаването към еврото.

### 2.2.6 ПРАВНА ИНТЕГРАЦИЯ НА НЦБ В ЕВРОСИСТЕМАТА

Разпоредби в националното законодателство (по-конкретно устройствените закони на НЦБ, но и други правни актове), които след приемането на еврото в съответната държава-членка възпрепятстват изпълнението на задачи, свързани с Евросистемата, или не са в съответствие с решения на ЕЦБ, са несъвместими с ефективното функциониране на Евросистемата. Ето защо е необходимо да се измени националното законодателство, за да се постигне съответствие с Договора и Устава по отношение на задачите в рамките на Евросистемата. С цел спазване на чл. 109 от Договора националното законодателство трябваше да бъде изменено така, че да постигне съответствие с него към датата на създаване на ЕСЦБ (що се отнася до Швеция) и към 1 май 2004 г. или 1 януари 2007 г. (що се отнася до държавите-членки, присъединили се към ЕС на тези дати). Въпреки това е необходимо нормативните изисквания за пълната правна интеграция на НЦБ в Евросистемата да влязат в сила от момента, в който бъде осъществена цялостна интеграция, т.е. от датата, на която държавата-членка с дерогация приеме еврото.

Основните области, анализирани в настоящия доклад, са онези, в които нормативните разпоредби могат да възпрепятстват НЦБ при изпълнението на изискванията на Евросистемата. Това включва разпоредби, които биха могли да попречат на НЦБ да вземе участие

при провеждането на единната парична политика, определена от органите за вземане на решения на ЕЦБ, или да възпрепятстват управителите да изпълняват задълженията си на членове на Управителния съвет на ЕЦБ, или да не зачитат изключителните правомощия на ЕЦБ. Разграничават се следните области: цели на икономическата политика; задачи; финансови разпоредби; валутна политика; и международно сътрудничество. В заключение се посочват и други области, в които е възможно да се наложи изменение на устройствените закони на НЦБ.

#### 2.2.6.1 ЦЕЛИ НА ИКОНОМИЧЕСКАТА ПОЛИТИКА

Пълната интеграция на НЦБ в Евросистемата изисква нормативно определените им цели да бъдат съвместими с целите на ЕСЦБ, залегнали в чл. 2 на Устава. Това между другото означава, че е необходимо да бъдат изменени нормативните разпоредби с „национален привкус“ – например когато съществува нормативно задължение за провеждане на парична политика в рамките на общата икономическа политика на съответната държава-членка.

#### 2.2.6.2 ЗАДАЧИ

В по-голямата си част задачите на НЦБ на държава-членка, приела еврото, се определят от Договора и Устава предвид статута на НЦБ като неразделна част от Евросистемата. За да бъде спазен чл. 109 от Договора, е необходимо да се сравнят разпоредбите в устройствените закони на НЦБ относно техните задачи със съответните разпоредби в Договора и Устава и да бъдат отстранени всички несъответствия<sup>23</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.

<sup>23</sup> Виж по-конкретно чл. 105 и 106 от Договора и чл. 3–6 и 16 от Устава.

Всички национални правни разпоредби, свързани с паричната политика, следва да признават, че паричната политика на Общността е задача, която се изпълнява чрез Евросистемата<sup>24</sup>. Устройствените закони на НЦБ може да съдържат определени разпоредби относно инструментите на паричната политика. В този случай те следва да бъдат сравнени със съответните разпоредби от Договора и Устава, за да се отстранят всякакви несъответствия между тях с цел спазване на чл. 109 от Договора.

Националните правни разпоредби, чрез които на НЦБ се дава изключителното право да емитира банкноти, следва да признават, че в съответствие с чл. 106, параграф 1 от Договора и чл. 16 от Устава след въвеждане на еврото Управителният съвет на ЕЦБ има изключителното право да разрешава емитирането на банкноти, а правото за емитиране на банкноти принадлежи на ЕЦБ и на НЦБ. Националните правни разпоредби, които предоставят възможност на правителствата да оказват влияние по въпроси, като купюрите, производството, количествата и изтеглянето от обращение на евробанкноти, следва също така, според случая, или да бъдат отменени, или да признаят правомощията на ЕЦБ по отношение на евробанкнотите, определени в упоменатите по-горе разпоредби на Договора и Устава. 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 от евромонети след приемането на еврото.

По отношение управлението на валутните резерви<sup>25</sup> всяка държава-членка, която е приела еврото и не е прехвърлила официалните си валутни резерви<sup>26</sup> на своята НЦБ, нарушава Договора. Освен това правото на трето лице (например на правителство или парламент) да оказва влияние върху решенията на НЦБ относно управлението на официалните валутни резерви е несъвместимо с чл. 105,

параграф 2, трето тире от Договора. В допълнение НЦБ следва да прехвърлят на ЕЦБ чуждестранни резервни активи в съотношение, пропорционално на дела им в записания капитал на ЕЦБ. Това означава, че не трябва да съществуват правни пречки за прехвърляне на чуждестранни резервни активи от НЦБ на ЕЦБ.

### 2.2.6.3 ФИНАНСОВИ РАЗПОРЕДБИ

Предвидените в Устава финансови разпоредби съдържат правила относно финансовите отчети<sup>27</sup>, одита<sup>28</sup>, алгоритъма за записване на капитала<sup>29</sup>, прехвърлянето на чуждестранни резервни активи<sup>30</sup> и разпределянето на паричния доход<sup>31</sup>. НЦБ следва да са в състояние да изпълняват задълженията си във връзка с тези разпоредби и следователно всички несъвместими с тях национални разпоредби трябва да бъдат отменени.

### 2.2.6.4 ВАЛУТНА ПОЛИТИКА

Държава-членка с дерогация може да запази националното си законодателство, което предвижда, че валутната политика на държавата-членка е отговорност на правителството и предоставя на НЦБ консултативна и/или изпълнителска роля. Въпреки това към момента на приемане на еврото от държавата-членка в това законодателство трябва да бъде отразен фактът, че отговорността за валутната политика на еврозоната се прехвърля на равнището на Общността в съответствие с чл. 111 от Договора.

### 2.2.6.5 МЕЖДУНАРОДНО СЪТРУДНИЧЕСТВО

С оглед приемането на еврото националното законодателство трябва да бъде съвместимо с чл. 6.1 от Устава, в който е предвидено ЕЦБ

24 Първо тире от чл. 105, параграф 2 от Договора.

25 Трето тире на чл. 105, параграф 2 от Договора.

26 С изключение на текущите салда в чуждестранна валута, които правителствата на държавите-членки могат да задържат в съответствие с чл. 105, параграф 3 от Договора.

27 Чл. 26 от Устава.

28 Чл. 27 от Устава.

29 Чл. 28 от Устава.

30 Чл. 30 от Устава.

31 Чл. 32 от Устава.

да определя начина на представителство на ЕСЦБ в областта на международното сътрудничество, свързано с възложените на Евросистемата задачи. Освен това националното законодателство следва да позволява на НЦБ да участват в международни финансови институции след одобрение от страна на ЕЦБ (чл. 6.2 от Устава).

#### 2.2.6.6 ДРУГИ

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





### 3 СТЕПЕН НА ИКОНОМИЧЕСКО СБЛИЖАВАНЕ

В сравнение със ситуацията, описана в двата доклада за сближаване, публикувани през 2006 г., някои от държавите, обект на проучване и през 2006 г., и тази година постигнаха напредък в икономическото сближаване. Много държави обаче се изправиха пред значителни предизвикателства, най-вече под формата на повишаваща се инфлация. В настоящия доклад трябва да се има предвид, че трите държави – Кипър, Малта и Словения, – разгледани в докладите от 2006 г., междуременно приеха еврото. България и Румъния се присъединиха към ЕС на 1 януари 2007 г., поради което не бяха обхванати в докладите от 2006 г. Тази промяна в състава на групата разглеждани държави трябва да се има предвид, когато се правят преки сравнения между констатациите в различните доклади.

По отношение на критерия за ценова стабилност само две държави, разглеждани в настоящия доклад, имат средни 12-месечни равнища на инфлация под референтната стойност, а трета отчита точно референтната стойност. В останалите седем държави инфлацията е над (в редица случаи значително) референтната стойност. Във всички тези седем държави инфлацията се е повишила значително през последните години или месеци, като в някои тя достига най-високите си равнища за последното десетилетие. Що се отнася до състоянието на бюджета на разглежданите десет държави-членки, четири от тях понастоящем са предмет на решение на Съвета на ЕС за наличие на прекомерен дефицит. Тези четири държави имаха прекомерен дефицит и през 2006 г. Докато през 2006 г. седем от държавите, обект на сегашното проучване, имаха съотношение на бюджетния дефицит към БВП под референтната стойност от 3%, определена в Договора, или бюджетен излишък, през 2007 г. това може да се каже за осем държави. С изключение на една, всички разглеждани тук държави имат съотношение на дълга на сектор „Държавно управление“ към БВП под референтната стойност от 60% и в повечето

то намалява след 2006 г. По отношение на критерия за валутния курс четири от разглежданите в настоящия доклад валути участват във Валутен механизъм II и всички те са участвали в него и през 2006 г. Що се отнася до сближаването на дългосрочните лихвени проценти, седем от разглежданите в този доклад държави отчитат нива под референтната стойност, същият брой, както през 2006 г.

Устойчивостта е от ключово значение при проверка на изпълнението на конвергентните критерии. Въвеждането на еврото е необратим процес. Затова трябва да се постигне сближаване на трайна основа, а не само в определен момент. За постигането на висока степен на устойчиво сближаване във всички участващи държави следва да бъдат последователно направени допълнителни усилия. Това се отнася преди всичко за необходимостта от постигането и поддържането на ценова стабилност, както и на здрави публични финанси.

Нуждата от трайни корекции в политиката на много от разглежданите държави е резултат от общата тежест вследствие на: а) относително големия публичен сектор, както може да се види от големия дял на публичните разходи, в сравнение с други държави с подобно равнище на доходите на глава от населението; б) прогнозираните бързи и значителни демографски промени; в) недостига на работна ръка, възникващ или засилващ се във все по-голям брой държави във време, когато голяма част от населението е незаето поради несъответствия в квалификацията – общият резултат е силно нарастване на заплатите, което в някои държави значително превишава повишаването на производителността на труда; г) високите дефицити по текущата сметка на платежния баланс, покривани в много от разглежданите държави само частично от притока на преки чуждестранни инвестиции, което показва нуждата да се гарантира устойчивост на външната позиция.

Освен това в повечето от разглежданите в този доклад държави-членки по-нататъшно сближаване в равнищата на доходите може да даде допълнителен тласък към повишаване на цените и на номиналните валутни курсове.

#### КРИТЕРИЯТ ЗА ЦЕНОВА СТАБИЛНОСТ

През разглеждания 12-месечен период от април 2007 г. до март 2008 г. референтната стойност на критерия за ценова стабилност беше 3.2%. Тя се изчислява, като към

Обзорна таблица: Икономически показатели за сближаване

		Ценова стабилност	Държавна бюджетна позиция			Обменен курс		Дългосрочни лихвени проценти
		ХИПЦ-инфлация <sup>1)</sup>	Наличие на прекомерен дефицит <sup>2)</sup>	Наличие на бюджетен излишък(+)/дефицит(-) <sup>3)</sup>	Брутен дълг на сектор „Държавно управление“ <sup>4,3)</sup>	Валута, участваща в ВМ II <sup>2)</sup>	Обменен курс спрямо еврото <sup>4,5)</sup>	Дългосрочни лихвени проценти <sup>1)</sup>
България	2006	7.4	-	3.0	22.7	не	0.0	4.2
	2007	7.6	не	3.4	18.2	не	0.0	4.5
	2008	9.4 <sup>1)</sup>	не <sup>2)</sup>	3.2	14.1	не <sup>2)</sup>	0.0 <sup>4)</sup>	4.7 <sup>1)</sup>
Чешка република	2006	2.1	да	-2.7	29.4	не	4.8	3.8
	2007	3.0	да	-1.6	28.7	не	2.0	4.3
	2008	4.4 <sup>1)</sup>	да <sup>2)</sup>	-1.4	28.1	не <sup>2)</sup>	8.4 <sup>4)</sup>	4.5 <sup>1)</sup>
Естония	2006	4.4	не	3.4	4.2	да	0.0	... <sup>7)</sup>
	2007	6.7	не	2.8	3.4	да	0.0	... <sup>7)</sup>
	2008	8.3 <sup>1)</sup>	не <sup>2)</sup>	0.4	3.4	да <sup>2)</sup>	0.0 <sup>4)</sup>	... <sup>7)</sup>
Латвия	2006	6.6	не	-0.2	10.7	да	0.0	4.1
	2007	10.1	не	0.0	9.7	да	-0.5	5.3
	2008	12.3 <sup>1)</sup>	не <sup>2)</sup>	-1.1	10.0	да <sup>2)</sup>	0.4 <sup>4)</sup>	5.4 <sup>1)</sup>
Литва	2006	3.8	не	-0.5	18.2	да	0.0	4.1
	2007	5.8	не	-1.2	17.3	да	0.0	4.5
	2008	7.4 <sup>1)</sup>	не <sup>2)</sup>	-1.7	17.0	да <sup>2)</sup>	0.0 <sup>4)</sup>	4.6 <sup>1)</sup>
Унгария	2006	4.0	да	-9.2	65.6	не	-6.5	7.1
	2007	7.9	да	-5.5	66.0	не	4.9	6.7
	2008	7.5 <sup>1)</sup>	да <sup>2)</sup>	-4.0	66.5	не <sup>2)</sup>	-2.7 <sup>4)</sup>	6.9 <sup>1)</sup>
Полша	2006	1.3	да	-3.8	47.6	не	3.2	5.2
	2007	2.6	да	-2.0	45.2	не	2.9	5.5
	2008	3.2 <sup>1)</sup>	да <sup>2)</sup>	-2.5	44.5	не <sup>2)</sup>	6.3 <sup>4)</sup>	5.7 <sup>1)</sup>
Румъния	2006	6.6	-	-2.2	12.4	не	2.6	7.2
	2007	4.9	не	-2.5	13.0	не	5.4	7.1
	2008	5.9 <sup>1)</sup>	не <sup>2)</sup>	-2.9	13.6	не <sup>2)</sup>	-10.3 <sup>4)</sup>	7.1 <sup>1)</sup>
Словакия	2006	4.3	да	-3.6	30.4	да	3.5	4.4
	2007	1.9	да	-2.2	29.4	да	9.3 <sup>6)</sup>	4.5
	2008	2.2 <sup>1)</sup>	да <sup>2)</sup>	-2.0	29.2	да <sup>2)</sup>	2.5 <sup>4)</sup>	4.5 <sup>1)</sup>
Швеция	2006	1.5	не	2.3	45.9	не	0.3	3.7
	2007	1.7	не	3.5	40.6	не	0.0	4.2
	2008	2.0 <sup>1)</sup>	не <sup>2)</sup>	2.7	35.5	не <sup>2)</sup>	-1.6 <sup>4)</sup>	4.2 <sup>1)</sup>
Референтна стойност <sup>8)</sup>		3.2%		-3%	60%			6.5%

Източници: Европейска комисия (Евростат) и ЕЦБ.

1) Средногодишно процентно изменение. Данните за 2008 г. се отнасят за периода април 2007 г. – март 2008 г.

2) Данни към края на периода. Информацията за 2008 г. се отнася за периода до датата, към която са представени статистическите данни в доклада (18 април 2008 г.).

3) Като процент от БВП. Прогноза на Европейската комисия за 2008 г. от пролетта на 2008 г.

4) Средногодишно процентно изменение. Данните за 2008 г. са изчислени като процентно изменение на средната стойност за периода от 1 януари 2008 г. до 18 април 2008 г. спрямо средната стойност за 2007 г.

5) Положителната стойност означава поскъпване спрямо еврото, а отрицателната – поевтиняване.

6) Считано от 19 март 2007 г., централният курс на словашката крона във ВМ II беше ревалоризиран с 8.5%.

7) За Естония няма дългосрочни лихвени проценти.

8) За ХИПЦ-инфлацията и за дългосрочните лихвени проценти референтната стойност се отнася за периода от април 2007 г. до март 2008 г., а за салдото и дълга на сектор „Държавно управление“ – за 2007 г.

непретегленото средно равнище на ХИПЦ-инфлацията през тези 12 месеца в Малта (1.5%), Нидерландия (1.7%) и Дания (2.0%) се прибавят 1.5 пр.п. Разглеждайки представянето на отделните страни през този период, две от десетте държави-членки (Словакия и Швеция) имат средни темпове на ХИПЦ-инфлация под референтната стойност, докато Полша отчита референтната стойност. ХИПЦ-инфлацията в останалите седем държави е над референтната стойност, като особено големи отклонения се наблюдават в България, Естония, Латвия, Литва и Унгария (виж обзорната таблица). Все пак в почти всички разглеждани държави 12-месечното средно равнище на инфлацията се очаква да се повиши през следващите месеци.

Ретроспективно погледнато, през последните десет години инфлацията в повечето разглеждани държави от Централна и Източна Европа първоначално спадна от относително високите си равнища в края на 90-те години. Започвайки по различно време, в периода между 2003 г. и 2005 г. обаче тя отново се повиши в повечето от тях, по-специално в България, Естония, Латвия и Литва. В Румъния и Словакия инфлацията следваше като цяло низходящ тренд от високите си равнища през 2003 г., макар че в последно време, изглежда, се наблюдава пречупване на тренда. В Швеция инфлацията остана относително овладяна през по-голямата част от този период.

Тази динамика на инфлацията се развиваше предимно на фона на динамични икономически условия, но отразява също и външни фактори. На национално ниво силното вътрешно търсене допринесе за инфлационния натиск в много от разглежданите държави. Почти във всички разходите за частно потребление бяха високи, поддържани от значителното нарастване на разполагаемия доход, неизменното нарастване на кредита и ниските реални лихвени проценти. В повечето държави, обект на проучването,

инвестициите също се увеличиха съществено, подкрепяни от своя страна от високите печалби, ниските реални лихвени проценти, притока на преки чуждестранни инвестиции и благоприятните прогнози за търсенето. Инвестициите обаче не само допринесоха за натиска от страна на търсенето (особено в строителството), но и спомогнаха за разширяване капацитета на предлагането в разглежданите икономики. Бързото повишаване на заетостта, комбинирано с изтичането на работна ръка към други държави от ЕС, доведе до чувствително затягане на пазарите на труда в много от тези страни. В резултат започна да се появява или да се засилва недостигът на работна ръка, което доведе до натиск за повишаване на заплатите, значително надхвърлящ повишаването на производителността на труда в някои държави, особено в икономиките с най-бърз темп на растеж. Не всички икономики, обект на проучването, обаче отбелязаха бърз темп на растеж. Главното изключение е Унгария, където икономическият растеж остана относително умерен вследствие краткосрочния ефект на пакета от мерки за фискална консолидация и коригирането на макроикономическите диспропорции (свързани с бюджетния дефицит и дефицита по търговския баланс). Накрая, промените в административно определяните цени и косвените данъци оказаха значително влияние върху инфлацията в много от разглежданите държави.

Същевременно най-важният външен двигател на инфлацията е поскъпването на енергията и храните, което имаше сериозни последици в повечето държави от Централна и Източна Европа в съответствие с относително голямото тегло на тези компоненти в потребителската кошница в тези държави. В някои страни с плаващ валутен курс обаче тези повишения на цените бяха компенсирани от поскъпването на местната валута. Изключение в това отношение прави Румъния, където обезценяването на леята от средата на 2007 г. засили инфлацията.

В бъдеще наличните прогнози за инфлацията на големите международни институции показват, че в повечето държави тя вероятно ще се повишава през 2008 г., преди отново да спадне през 2009 г. Проучванията на инфлационните очаквания (като проведените от Европейската комисия) и неотдавна сключените колективни трудови договори подсказват, че засилването на инфлацията е започнало да влияе върху инфлационните очаквания в няколко държави. Така налице е значителен риск, че неотдашните и очакваните бъдещи еднократни увеличения на цените на храните и енергията ще доведат до по-продължителни повишения посредством вторичното отражение върху заплатите или косвените последици върху цените в други икономически отрасли, например услугите. Въпреки забавянето на някои икономики нарастването на вътрешното и външното търсене продължава като цяло да бъде силно, а условията на пазара на труда остават затегнати. В допълнение, по-нататъшните промени в административно определяните цени и коригирането на косвените данъци (свързано отчасти с хармонизацията на акцизите в ЕС) вероятно ще продължат да действат като фактори, засилващи натиска за увеличаване на инфлацията в редица държави в близките години. Накрая, благоприятните очаквания за доходите и печалбите допринасят за риска от прекомерно разрастване на кредитния пазар и пазара на активи в много от разглежданите държави-членки.

В по-дългосрочен план процесът на изравняване на доходите трябва да доведе във всички проучвани държави с изключение на Швеция до реално поскъпване на съответните валути, особено в държави, чийто БВП на човек от населението и ценови равнища все още са значително под тези в еврозоната. В зависимост от прилагания валутен режим това реално поскъпване може да се изрази в по-висока инфлация или в номинално поскъпване на паричната единица. Трудно е обаче да се прецени точно степента на влияние на този процес.

Във всеки случай, при икономики, в които се наблюдава повишаване на номиналния обменен курс, е по-трудно да се анализира как те биха функционирали в условия на необратимо фиксиран валутен курс.

За осигуряване на среда, благоприятстваща устойчивата ценова стабилност в страните, обхванати от настоящия доклад, ще бъдат необходими здрава фискална политика и умерено повишаване на заплатите, особено предвид неотдашното засилване на инфлационните очаквания в някои от тези държави. Поддържането, по-нататъшното укрепване или създаването на среда, подпомагаща ценовата стабилност, в повечето случаи ще изисква допълнителни усилия в областта на фискалната политика, по-конкретно прилагането на надеждни мерки за консолидация. Повишаването на заплатите не трябва да надхвърля повишаването на производителността на труда и трябва да бъде съобразено с условията на пазара на труда и с развитието на държави, с които страните се конкурират на международните пазари. Освен това са необходими постоянни усилия за реформиране на пазарите на стоки и труд, за да се засили тяхната гъвкавост и да се поддържат благоприятни условия за икономическа експанзия и по-голяма заетост. Накрая, във всички държави провеждането на ориентирана към стабилност парична политика е от решаващо значение за постигане на трайно сближаване по отношение на ценовата стабилност. За тази цел държавите, участващи във Валутен механизъм II, са насърчавани да изпълняват политическите ангажименти, постигнати от тях при влизането им във Валутен механизъм II.

#### **КРИТЕРИЯТ ОТНОСНО БЮДЖЕТНАТА ПОЗИЦИЯ НА ПРАВИТЕЛСТВОТО**

По отношение изпълнението на бюджета на разглежданите десет държави-членки понастоящем за четири от тях (Чешката република, Унгария, Полша и Словакия) е прието решение на Съвета на ЕС за наличие на прекомерен дефицит. През 2007 г. само Унгария имаше дефицит над 3% от БВП,

докато този на Чехия, Полша и Словакия беше под 3% от БВП. През 2007 г. бюджетен дефицит отчетоха и Литва и Румъния. За разлика от тях през 2007 г. три държави (България, Естония и Швеция) отчетоха бюджетен излишък, а Латвия постигна балансиран бюджет. За 2008 г. Европейската комисия прогнозира отново бюджетен излишък за България, Естония и Швеция, макар че се предвижда той да намалява и в трите държави. За Чехия, Унгария и Словакия се прогнозира намаляване на дефицита, докато в Латвия, Литва, Полша и Румъния се очаква той да се увеличи. В Унгария дефицитът се очаква да остане над референтната стойност от 3% от БВП (виж обзорната таблица).

По отношение дълга на сектор „Държавно управление“ само Унгария показва съотношение на дълга над референтната стойност от 60% от БВП за 2007 г. – 66.0% от БВП, т.е. по-голямо с 0.4 пр.п. в сравнение с предходната година. В другите държави съотношенията на дълга бяха по-ниски, между 40% и 50% от БВП в Полша и Швеция, около 30% от БВП в Чехия и Словакия и под това равнище в другите пет държави.

Ретроспективно погледнато, в периода 1998–2007 г. съотношението държавен дълг/БВП се повиши значително в Чехия (с 13.7 пр.п.) и доста по-малко в Полша, Унгария, Литва и Латвия. За разлика от тях в България, Естония, Румъния, Словакия и Швеция съотношението на дълга остана през 2007 г. доста под стойността си от 1998 г. През последните години съотношенията на правителствения дълг, изглежда, се понижиха в повечето държави, отразявайки главно по-ниските първични дефицити. В Унгария съотношението на дълга започна тренд на покачване през 2002 г., отчасти компенсирайки спада в съотношението, постигнато в началото на разглеждания период, докато в Румъния то се увеличи през 2007 г. За 2008 г. се очаква то да нарасне в Латвия,

Унгария и Румъния. В другите държави се прогнозира да спадне или да остане стабилно.

Необходима е допълнителна консолидация в повечето държави, обект на проучване, и по-специално в тези, за които има решение на Съвета на ЕС за наличие на прекомерен дефицит. Унгария, която имаше дефицит над 3% от БВП през 2007 г., трябва при първа възможност и в рамките на поетите от нея срокове да го свали под референтната стойност. Освен това от особена важност е и осъществяването на достатъчно амбициозна консолидация в държавите с бюджетен дефицит под референтната стойност, която да им позволи да постигнат трайно съответствие на средносрочните си цели. По-специално, като бенчмарк за държавите, участващи във Валутен механизъм II, които все още трябва да постигнат своите средносрочни цели, Пактът за стабилност и растеж изисква корекция на структурното салдо с 0.5% от БВП годишно. Това би позволило също и справяне с бюджетните проблеми, произтичащи от застаряването на населението.

На настоящия етап по-строгата фискална политика също изглежда подходяща в редица държави, за да се справят със значителните макроикономически диспропорции.

#### КРИТЕРИЯТ ЗА ВАЛУТНИЯ КУРС

Сред държавите, разгледани в настоящия доклад, във Валутен механизъм II участват Естония, Латвия, Литва и Словакия. Валутите на всички тези държави са участвали във Валутен механизъм II повече от две години преди прегледа за сближаване, предвиден в чл. 121 от Договора. Валутите на останалите шест държави останаха през този период извън валутния механизъм.

Споразуменията за участие във Валутен механизъм II са основани на редица ангажименти по икономическата политика на съответните власти, свързани, наред с другото, с прилагане на здрава фискална политика,

насърчаване на умереност по отношение на заплатите, овладяване нарастването на кредитите и прилагане на по-нататъшни структурни реформи.

В отделни случаи бяха поети и едностранни ангажименти от страна на заинтересованите държави за поддържане на по-тесни коридори на колебание. Тези едностранни ангажименти не пораждаат допълнителни задължения за ЕЦБ. По-конкретно, беше прието, че Естония и Литва ще се присъединят към Валутен механизъм II със съществуващите си режими на паричен съвет. Латвийските власти обявиха като едностранен ангажимент, че ще поддържат курса на лата по централния курс към еврото с коридор на колебание от  $\pm 1\%$ .

В рамките на Валутен механизъм II нито един от централните курсове на разгледаните в настоящия доклад валути не беше девалвиран през отчетния период. Естонската крона и литовският литаз се търгуваха последователно по съответните им централни курсове. Латвийският лат показва много ниско ниво на колебливост спрямо еврото. До началото на 2007 г. той се търгуваше по курс с около 1% по-висок от централния му курс във Валутен механизъм II. В средата на февруари 2007 г. и през септември 2007 г. обаче той достигна по-ниската граница на едностранно определения му коридор на колебание в ситуация на пазарно напрежение, породено от големи макроикономически диспропорции. Това напрежение бе отчасти овладяно благодарение решение на правителството да приложи антиинфлационен план, интервенции на централната банка през март 2007 г. в подкрепа на националната валута и възприемане на по-рестриктивна линия на паричната политика. По отношение на Словакия за по-голямата част от двегодишния референтен период курсът на словашката крона спрямо еврото показва относително голяма колебливост. Между април и юли 2006 г. словашката валута временно беше под натиск за понижаване и за известно време се търгуваше малко под централния

си курс във Валутен механизъм II. След това на фона на здравата макроикономическа база и благоприятните нагласи на финансовите пазари към този регион кроната навлезе в период на продължително поскъпване. За овладяване колебанията на валутния курс и прекомерния натиск на пазара централната банка на Словакия (*Národná banka Slovenska*) интервенира на пазара, продавайки крони за евро. По молба на словашките власти по взаимно съгласие и следвайки единна процедура, централният валутен курс на словашката крона беше ревалоризиран с 8.5% спрямо еврото на 35.4424 крони за 1 евро, в сила от 19 март 2007 г. Между тази дата и 18 април 2008 г. словашката крона се колебаеше със стойности между 2.9% и 8.9% по-високи от новия централен курс в резултат от известен натиск за повишаване към края на референтния период. Като цяло периодът на участие във Валутен механизъм II се характеризираше с постепенно поскъпване на словашката крона спрямо еврото.

От валутите, останали извън Валутен механизъм II, чешката крона и полската злата поскъпнаха спрямо еврото през отчетния период, поддържани от силната икономическа база, като например овладените неравновесия по платежния баланс и силния износ. Унгарският форинт претърпя колебания, свързани главно с всеобщото бягство от риск и с нагласите на финансовите пазари спрямо региона. На 25 февруари 2008 г. централната банка на Унгария (*Magyar Nemzeti Bank*) взе решение, съгласувано с унгарското правителство, да премахне коридорите на  $\pm 15\%$  колебание около фиксирания към еврото централен курс и въведе плаващ валутен курс. До средата на 2007 г. румънската лея поскъпна значително спрямо еврото, поддържана от силния икономически растеж, значителния приток на преки инвестиции и големия лихвен диференциал спрямо еврозоната. След това възходящият тренд се пречупи и леята отслабна значително в обстановка на засилено бягство от риск на финансовите пазари и растяща загриженост за увеличаващия се дефицит по текущата

сметка и повишаващата се инфлация. При шведската крона колебливостта спрямо еврото беше относително висока. След като поскъпваше до средата на декември 2006 г. в обстановка на висок икономически растеж и силна позиция по търговския баланс, кроната спадна спрямо еврото до нива на търговия, близки до наблюдаваните в началото на разглеждания период. Накрая, българският лев остана фиксиран към еврото при курс 1.95583 лева за 1 евро, което отразява режима на паричен съвет, базиран на еврото.

#### **КРИТЕРИЯТ ЗА ДЪЛГОСРОЧНИТЕ ЛИХВЕНИ ПРОЦЕНТИ**

През 12-месечния референтен период от април 2007 г. до март 2008 г. референтната стойност за дългосрочните лихвени проценти беше 6.5%. Тя се изчислява, като към непретеглената средна аритметична на дългосрочните лихвени проценти в трите държави, участващи в изчисляването на референтната стойност по критерия за ценова стабилност, а именно Малта (4.8%), Нидерландия (4.3%) и Дания (4.3%), се добавят 2 пр.п.

През референтния период седем от разглежданите държави-членки (България, Чехия, Латвия, Литва, Полша, Словакия и Швеция) имаха средни дългосрочни лихвени проценти под референтната стойност (виж обзорната таблица). Диференциалът на дългосрочните лихвени проценти спрямо средните за еврозоната беше относително малък в Чехия, Литва, Словакия и Швеция.

За разлика от тях в Полша и Латвия той беше по-висок съответно със 131 и 101 б.т. В България той достигна 39 б.т. в края на периода.

В Румъния и Унгария дългосрочните лихвени проценти през разглеждания период бяха над референтната стойност. В Румъния те се задържаха средно на ниво от 7.1%, а в Унгария на 6.9%. През периода диференциалът между лихвените проценти по 10-годишните облигации и средните за еврозоната лихвени проценти достигна средно 273 б.т. в Румъния и 260 б.т. в Унгария. Притесненията относно вътрешните икономически диспропорции в Унгария и възникването на бюджетен дефицит и на дефицит по текущата сметка в Румъния продължиха да поддържат голям диференциала на дългосрочните облигации.

В Естония поради липсата на развит пазар на облигации в естонски крони и в резултат от високото равнище на държавния дълг няма хармонизиран дългосрочен лихвен процент, което затруднява процеса на оценката за сближаване преди въвеждането на еврото. През референтния период имаше сигнали, че наред с някои други държави Естония е изправена пред известни трудности, свързани с устойчивостта на сближаването. Сега обаче като цяло няма достатъчно явни признаци, даващи основание за отрицателна обща оценка.





## 4 ПРЕГЛЕД ПО ДЪРЖАВИ

### 4.1 БЪЛГАРИЯ

През референтния период от април 2007 г. до март 2008 г. 12-месечният среден темп на инфлация, измерена с ХИПЦ (ХИПЦ-инфлация), в България е 9.4%, което е значително над референтната стойност от 3.2%, съответстваща на дефиницията в Договора. Въз основа на последните налични данни през следващите месеци може да се очаква 12-месечният среден темп на ХИПЦ-инфлация да продължи да се повишава.

В по-дългосрочен период назад инфлацията на потребителските цени в България се променяше значително, като за периода 1998–2007 г. средногодишната инфлация бе 7.4%. Динамиката на инфлацията в България трябва да се разглежда на фона на високия растеж на производството от 2000 г. и по-специално от 2004 г. насам. След 2001 г. компенсацията на наето лице нараства с по-висок темп спрямо производителността на труда и растежът ѝ се ускори след 2006 г. най-вече поради бързо затягане на пазара на труда. Повишаването на цените на вносните стоки и услуги в периода 1998–2004 г. се колебаеше в съответствие с динамиката на международните цени на суровините и на ефективния валутен курс. Последните тенденции при ХИПЦ-инфлацията са свързани със запазване на тренда от 2007 г. към повишаване и през март 2008 г. тя достигна равнище от 13.2%. Основните фактори за това са по-високите цени на хранителните стоки и горивата, корекциите в акцизите и силният натиск от страна на търсенето, които на свой ред оказват натиск за повишение на цените и заплатите.

Според последните прогнози на големите международни институции инфлацията се очаква да бъде в диапазона от 9.1% до 9.9% през 2008 г. и от 5.9% до 6.0% през 2009 г. Рисковете при тези прогнози се свързват с по-висока инфлация, в случай че повишенията на цените на енергията,

храните и административно определяните цени надвишат очакванията. Освен това високият темп на растеж на производството и значителният спад на безработицата предполагат риск от допълнително увеличаване на разходите за труд на единица продукция, а в по-общ план – на вътрешните цени. При сегашната икономическа обстановка на висока инфлация и силен растеж налице е и значителен риск, че повишаване на инфлацията, породено от еднократни влияния, може да доведе до вторични ефекти, които да предизвикат дори по-значимо и продължително повишение на инфлацията. Процесът на изравняване на доходите ще оказва влияние върху инфлацията през следващите години, като се има предвид, че БВП на човек от населението и ценовите равнища в България са значително по-ниски, отколкото в еврозоната. Трудно е обаче да се прецени точно степента на това влияние.

За България не е издавано решение на Съвета на ЕС за наличие на прекомерен бюджетен дефицит. През 2007 г. страната отчита положително бюджетно салдо от 3.4% от БВП, т.е. референтната стойност е спазена, и то с резерв. Европейската комисия прогнозира слабо намаляване на бюджетния излишък до 3.2% от БВП за 2008 г. Съотношението на дълга на сектор „Държавно управление“ към БВП спадна до 18.2% през 2007 г. и се предвижда да се понижи допълнително през 2008 г. до 14.1%, като по този начин ще остане много под референтната стойност от 60%. Средносрочната бюджетна цел, дефинирана в Пакта за стабилност и растеж, бе количествено определена в Конвергентната програма на Република България и представлява излишък, изчислен след отчитане влиянието на цикличността в икономическото развитие, без временните мерки, в размер на 1.5% от БВП.

В периода от присъединяването към ЕС на 1 януари 2007 г. до 18 април 2008 г. българският лев не участва във Валутен механизъм II, но остана фиксиран към еврото

в рамките на режима на паричен съвет, въведен през юли 1997 г. Съгласно правилата на паричния съвет Българската народна банка продължи активно да участва на валутния пазар с нетни покупки на чуждестранна валута и българската парична единица не показва никакви отклонения от обменния курс от 1.95583 лева за евро. Лихвеният диференциал между краткосрочните лихвени проценти и тримесечния EURIBOR остана нисък до втората половина на 2007 г., след което относително се разшири вследствие както на намаляване на склонността към поемане на риск от страна на инвеститорите на международните финансови пазари, така и на опасенията на пазара във връзка със значителните диспропорции по търговския баланс на България.

През март 2008 г. както двустранно спрямо еврото, така и в ефективно изражение реалният валутен курс на българския лев беше доста над средните си стойности за десетгодишен период. Процесът на реално сближаване на икономиката обаче затруднява всякаква ретроспективна оценка на динамиката на реалния обменен курс. Що се отнася до други показатели за външната позиция на страната, общият дефицит по текущата и по капиталовата сметка на платежния баланс нарастваше стабилно от 2.4% от БВП през 2002 г. до 20.3% от БВП през 2007 г. Макар че в икономики като българската голям дефицит по търговския баланс може отчасти да се дължи на процеса на изравняване на доходите, дефицити от този мащаб повдигат въпроси относно устойчивостта, особено ако се запазват за по-продължителни периоди. От финансова гледна точка от 2000 г. насам средно за периода нетните преки чуждестранни инвестиции в страната покриват дори с излишък финансовите нужди на българската икономика. При тези условия нетната международна инвестиционна позиция на страната се влошила от -34.9% от БВП през 1998 г. до -80.0% от БВП през 2007 г.

Дългосрочните лихвени проценти в страната през референтния период от април 2007 г. до март 2008 г. бяха на средно ниво от 4.7%, т.е. по-ниски от референтната стойност на критерия за лихвените проценти. Дългосрочните лихвени проценти и техният диференциал спрямо доходността на държавните облигации в еврозоната се увеличиха през референтния период.

В България създаването на среда, спомагаща за устойчиво сближаване, изисква наред с всичко друго и прилагането на достатъчно строга фискална политика за намаляване на инфлационния натиск и на макроикономическите диспропорции. Такава фискална политика изисква да се спестява преизпълнението на приходите на бюджета, тъй като те са резултат на системно прогнозиране на по-ниски приходи, както и да се въведе строг таван за разходите. Това би намалило риска от нарастване на дискреционните разходи, които могат допълнително да увеличат натиска от страна на търсенето. Ограничаването на заплатите в публичния сектор е важно за постигане на умерена динамика на заплатите в икономиката като цяло. Фискалната политика трябва да продължи да подкрепя създаването на нови работни места чрез корекции в данъчната и социалноосигурителната система, но тя трябва също така да гарантира, че намаляването на данъците ще бъде съпътствано от свиване на разходите, което може да бъде постигнато и чрез по-висока ефективност на публичните разходи. Освен това динамиката на кредитния растеж, както и големият дефицит по текущата сметка и финансирането му трябва да бъдат внимателно наблюдавани. В допълнение е важно да има напредък в структурните реформи. По-конкретно, необходимо е да се развие човешкият капитал, да се повиши гъвкавостта на пазара на труда, да се преодолеят отрасловите и квалификационните несъответствия на трудовия пазар и да се подобрят възможностите за работа на потенциално

маргинализирани групи от населението. Повишаването на заплатите следва да отразява растежа на производителността на труда, условията на трудовия пазар и развитието на държави, с които страната се конкурира на международните пазари. За постигане устойчивост на икономическото развитие България ще трябва също да провежда силна национална политика за защита на конкуренцията на стоковите пазари, както и да продължи либерализацията на регулираните отрасли и подобряването на българската транспортна инфраструктура. Напредъкът в тези области заедно с ориентирана към стабилност парична политика ще спомогнат за изграждане на среда, способстваща за устойчива ценова стабилност, и ще насърчат повишаването на конкурентоспособността и заетостта.

Българското законодателство не съответства на всички изисквания за независимост на централната банка и за правна интеграция в Евросистемата. България е държава-членка с дерогация и поради това трябва да отговаря на всички изисквания за привеждане в съответствие съгласно чл. 109 от Договора.

## 4.2 ЧЕШКА РЕПУБЛИКА

През референтния период от април 2007 г. до март 2008 г. 12-месечният среден темп на ХИПЦ-инфлация в Чехия бе 4.4%, т.е. доста над залегналата в Договора референтна стойност от 3.2%. Въз основа на последните налични данни 12-месечният среден темп на ХИПЦ-инфлация се очаква да продължи да нараства през следващите месеци.

В по-дългосрочен период назад при инфлацията на потребителските цени в Чехия до 2003 г. се наблюдава като цяло низходяща тенденция, след което тя се колебае между 1% и 3%, преди да се повиши през 2007 г. Динамиката на инфлацията през последните десет години трябва да се разглежда на фона на значителен растеж на реалния БВП. През

целия разглеждан период с изключение на 2005 г. повишаването на компенсацията на наето лице надхвърляше повишаването на производителността на труда. В периода 2002–2005 г. прирастът на разходите за труд на единица продукция намаля значително, преди отново да се увеличи през следващите две години в резултат от затягането на пазара на труда и съответното намаляване на равнището на безработица. Спадът в цените на вноса през по-голямата част от разглеждания период отразяваше в повечето случаи по-високия ефективен валутен курс и увеличението на вноса от възникващи пазари. Що се отнася до последните тенденции, ХИПЦ-инфлацията следва като цяло възходящ тренд през по-голямата част от 2007 г., като в частност се ускорява към края на годината. В началото на 2008 г. ХИПЦ-инфлацията се увеличи още и достигна 7.1% през март. Тези промени отразяват главно значителното увеличение на косвените данъци и административно определяните цени, както и по-високите цени на храните. Освен това натискът върху разходите, породен от недостига на производствени мощности, особено на пазара на труда, започна да тласка нагоре инфлацията в Чехия.

В перспектива според последните налични прогнози на големи международни институции инфлацията ще бъде в диапазона 4.6%–6.3% през 2008 г. и 2.7%–3.5% през 2009 г. Увеличението на административно определяните цени и промените в косвените данъци (например ДДС, хармонизацията на акциза за тютюневите изделия) ще допринесат значително за инфлацията през 2008 г. Рисковете за прогнозната инфлация са като цяло балансирани. Нарастващият риск е свързан с по-високи от очакваното увеличения на административно определяните цени, както и с поскъпване на енергията и храните.

Освен това големият прираст на промишленото производство и възникващите затруднения на пазара на труда може да

представяват по-голям риск за инфлацията в резултат на по-голямо от очакваното увеличение на разходите за труд на единица продукция и, по-общо, на вътрешните цени. Въпреки това по-нататъшно поскъпване на кроната може да отслаби ценовия натиск. В бъдеще процесът на догонване също е фактор, който може да поражда през следващите години инфлация и/или да определя номиналния валутен курс, при условие че БВП на човек от населението и ценовите равнища се запазят по-ниски в Чехия, отколкото в еврозоната. Трудно е обаче да се прецени точно степента на това влияние върху инфлацията.

Относно Чешката република е прието решение на Съвета за наличие на прекомерен дефицит, крайният срок за коригирането на който е 2008 г. През разглежданата 2007 г. Чехия отбеляза бюджетен дефицит от 1.6% от БВП, т.е. доста под референтната стойност. За 2008 г. Европейската комисия прогнозира намаляването му до 1.4% от БВП. Съотношението на дълга на сектор „Държавно управление“ намаля до 28.7% от БВП през 2007 г. и се очаква да продължи да спада до 28.1% през 2008 г., като остане доста под референтната стойност от 60%. Чехия трябва да продължи фискалната си консолидация, за да постигне залегналата в Пакта за стабилност и растеж средносрочна цел, определена в програмата за сближаване като дефицит, изчислен след отчитане влиянието на цикличността в икономическото развитие върху бюджетното салдо, без временните мерки, на около 1.0% от БВП. Що се отнася до другите бюджетни фактори, през 2006 г. и 2007 г. дефицитът не надхвърли съотношението на публичните инвестиции към БВП. Що се отнася до устойчивостта на публичните финанси, Чешката република е изложена на голям риск.

През двегодишния референтен период между 19 април 2006 г. и 18 април 2008 г. чешката крона не участваше във Валутен механизъм II, но се търгуваше според режима на плаващ валутен курс. През този период до средата

на 2007 г. кроната се колебаеше спрямо еврото, преди рязко да поскъпне оттогава, подкрепена от добрите основни икономически показатели, като висок икономически растеж, овладени външнотърговски диспропорции и силен износ. От средата на 2007 г. насам тенденцията към поскъпване на кроната може да е била повлияна и от по-малко благоприятната среда за трансакции от типа „търговия за пренос“ в условията на финансови сътресения. Като цяло чешката валута често се търгуваше значително над равнището на средния обменен курс от април 2006 г. През разглеждания период кроната показва относително висока степен на колебливост спрямо еврото. В същото време умерено отрицателният лихвен диференциал между краткосрочните лихвени проценти и тримесечния EURIBOR се увеличи през 2006 г., а след това се сви до -0.5 пр.п. през тримесечния период, завършващ през март 2008 г.

Както двустранно спрямо еврото, така и в ефективно изражение реалният курс на чешката крона през март 2008 г. бе доста над историческите си средни стойности за последните 10 години. При все това процесът на реално икономическо сближаване усложнява ретроспективната оценка на динамиката на реалния валутен курс. По отношение на други външни тенденции от 1998 г. Чехия последователно отчиташе общо по текущата и по капиталовата сметка на платежния си баланс дефицит, който понякога достигаше значителни размери. След достигането на върхови стойности от 6.2% от БВП през 2003 г. дефицитът бързо намаля до 1.5% БВП през 2005 г. и нарасна отново през 2007 г. до 2.0% от БВП. От финансова гледна точка значителният нетен приток на преки инвестиции, който често възлизаше на около 10% от БВП, средно за периода беше по-голям от финансовите нужди на чешката икономика. При тези условия нетната международна инвестиционна позиция на държавата намаля от -5.9% от БВП през 1998 г. до -35.9% от БВП през 2007 г.

Средното равнище на дългосрочните лихвени проценти през референтния период от април 2007 г. до март 2008 г. бе 4.5%, което е доста под референтната стойност. Спадовете в доходността на държавните облигации в Чехия от август 2004 г. насам доближиха равнището на дългосрочните лихвени проценти в Чехия до преобладаващите в еврозоната равнища. При все това по време на кризата на финансовите пазари през третото тримесечие на 2007 г. диференциалът на дългосрочните лихвени проценти слабо се разшири.

За да се създаде среда, благоприятстваща устойчиво сближаване, в Чешката република е необходимо, наред с другото, прилагане на устойчив и надежден курс на фискална консолидация и подобряване на рамката на бюджета. Консолидационният план на правителството не е достатъчно амбициозен и е обект на риск. Трябва да бъдат поставени по-високи цели, като се има предвид рискът, че макроикономическите условия може да се обърнат в по-неблагоприятна посока. Необходимо е и по-добро функциониране на пазара на труда, за да се увеличи неговата гъвкавост. В същото време ще бъде много важно да се гарантира, че нарастването на заплатите отразява увеличената производителност на труда, условията на трудовия пазар и промените в държави, с които Чехия се конкурира на международните пазари. Освен това е твърде важно заздравяването на националната политика, насърчаваща конкуренцията на стоковите пазари, както и извършването на по-нататъшна либерализация на регулираните отрасли, и по-специално на енергетиката. Подобни мерки, придружени от ориентирана към стабилност парична политика, ще способстват за постигането на среда, благоприятстваща поддържането на ценова стабилност, и ще насърчат повишаването на конкурентоспособността и заетостта.

Чешкото законодателство не съответства на изискванията за независимост на централните банки и за правна интеграция в Евросистемата. Чешката република е държава-членка с дерогация и следователно трябва да спазва всички изисквания за приспособяване съгласно чл. 109 от Договора.

### 4.3 ЕСТОНИЯ

През референтния период от април 2007 г. до март 2008 г. Естония постигна 12-месечен среден темп на ХИПЦ-инфлация от 8.3%, което е доста над залегналата в Договора референтна стойност от 3.2%. Въз основа на последните налични данни през следващите месеци се очаква 12-месечният среден темп на ХИПЦ-инфлация да продължи да нараства.

ХИПЦ-инфлацията в Естония следваше като цяло низходяща тенденция за доста дълъг период от време до 2003 г., преди да започне отново да се покачва и да достигне 6.7% през 2007 г. Промените в инфлацията в периода 2000–2007 г. трябва да се разглеждат на фона на много висок растеж на реалния БВП, който възлизаше средно на около 9% годишно. При все това в последно време растежът на реалния БВП намалва значително. През първата половина на десетилетието прирастът на годишния разход за труд на единица продукция остана предимно между 2% и 3%, но през 2006 г. и 2007 г. той се увеличи значително, съответно до 8.1% и 18.9%, в резултат от затягането на пазара на труда. Цените на вноса бяха доста колебливи през разглеждания период, отразявайки предимно промени в ефективния валутен курс, цените на петрола и на храните. В близко време годишното равнище на ХИПЦ-инфлацията бе около 5% в началото на 2007 г., но впоследствие започна бързо да нараства и достигна 11.2% през март 2008 г. Това увеличение е свързано отчасти с по-високите цени на енергията и храните, както

и с резки повишения на административно определяните цени. Хармонизирането на акцизите допринесе с почти 1 пр.п. за увеличение на ценовото равнище през януари 2008 г. В допълнение на това натискът върху основната инфлация се дължеше и на големите повишения на заплатите, доста над нарастването на производителността на труда, и натиск от страна на вътрешното търсене. Действителната инфлация трябва да се разглежда на фона на спадаща, макар и все още значителна икономическа активност.

Съгласно последните прогнози на големите международни институции инфлацията ще бъде в диапазона от 8.8% до 9.8% през 2008 г. и от 4.7% до 5.1% през 2009 г. Рисковете при прогнозната инфлация са предимно от засилването ѝ и са свързани със затягането на условията на пазара на труда, с цените на енергийните стоки и с ценовата динамика на храните. Допълнителен значителен рисков фактор за 2008 г. е неизвестният резултат от преговорите с „Газпром“ във връзка с цените на внасяния от Русия природен газ. След поскъпването на енергийните продукти, на храните, данъците и административните цени затягането на пазара на труда предвещава значителен риск от вторични последици, които могат да се проявят в по-съществени и продължителни повишения на заплатите и инфлация. Решаващо в това отношение ще бъде до каква степен формирането на заплатите съответства на забавения икономически растеж. Относно бъдещето процесът на догонване също е възможно да окаже влияние върху инфлацията през следващите години. Трудно е обаче да се прецени точно степента на това влияние.

Понастоящем Естония не подлежи на решение на Съвета относно наличие на прекомерен дефицит. За референтната 2007 г. е регистриран бюджетен излишък от 2.8% от БВП, т.е. съответствието с референтната стойност е достатъчно. За 2008 г. Европейската комисия прогнозира намаляване на излишъка до 0.4% от

БВП. Съотношението на дълга на сектор „Държавно управление“ през 2007 г. спадна до 3.4% от БВП, като за 2008 г. се предвижда да се запази на това ниво, оставайки по този начин доста под референтната стойност от 60%. Средносрочната цел, залегнала в Пакта за стабилност и растеж, бе определена в програмата за сближаване като структурен бюджетен излишък на сектор „Държавно управление“.

Естонската крона участва във Валутен механизъм II повече от две години преди прегледа за сближаване от страна на ЕЦБ. Естония се присъедини към Валутен механизъм II при функциониращ във вид на едностранен ангажимент паричен съвет, т.е. без допълнително задължение от страна на ЕЦБ. Споразумението за участие във Валутен механизъм II бе основано на твърдо поемане на отговорности от страна на естонските власти в различни области на политиката. През двегодишния разглеждан период от 19 април 2006 г. до 18 април 2008 г. кроната остана стабилна около централния си курс от 15.6466 крони за евро. Както предполага режимът на паричен съвет, централната банка на Естония (*Eesti Pank*) продължи редовно да участва на международния валутен пазар, като купуваше чуждестранна валута на нетна база. Лихвеният диференциал между краткосрочните лихвени проценти и тримесечния EURIBOR остана незначителен до април 2007 г., след което се увеличи до сравнително високи равнища вследствие бягството от риск на финансовите пазари, съпроводено с опасенията на пазара във връзка с големите диспропорции по търговския баланс на Естония.

През март реалният ефективен валутен курс на естонската крона остана доста над референтната стойност, а реалният двустранен обменен курс към еврото бе малко над съответните средни равнища за последните десет години. Трябва обаче да се има предвид, че процесът на реално икономическо сближаване затруднява всякаква ретроспективна оценка на

промените в реалния валутен курс. По отношение на други външни тенденции от 1998 г. Естония редовно отчита голям или много голям дефицит общо по текущата и по капиталовата сметка на платежния си баланс, който през 2007 г. достигна 15.8% от БВП. Въпреки че за икономика като естонската високият търговски дефицит може да е повлиян от процеса на изравняване на доходите, дефицит с подобен размер повдига въпрос за устойчивостта, особено ако тези проблеми продължат по-дълго. Изглежда, че много големият дефицит в последно време също се дължи на прегряване на икономиката. От финансова гледна точка приносят на нетния приток на преки инвестиции за финансирането на търговския дефицит на Естония във времето намалява и през разглеждания период възлиза на около 4% от БВП. Допълнителните нужди от финансиране бяха все повече задоволявани с много голям приток на други инвестиции, предимно под формата на вътрешнобанкови заеми. При тези условия нетната международна инвестиционна позиция на страната се влошава от -36.8% от БВП през 1998 г. на -74.0% от БВП през 2007 г.

Поради липсата на развит пазар на облигации в естонски крони и като отражение на ниското равнище на правителствения дълг липсва хармонизиран дългосрочен лихвен процент, което затруднява оценката на сближаването преди приемането на еврото. Въпреки това данните за някои показатели (спредове на лихвени проценти по форуърдни сделки на паричните пазари спрямо еврозоната, лихвени проценти по кредити на ПФИ за домакинства и нефинансови предприятия с първоначален дългосрочен период на фиксиране на лихвения процент или с дългосрочен матуритет и промени в платежния баланс) сочат, че Естония е изправена пред някои трудности, свързани с устойчивостта на сближаването. При все това към настоящия

момент като цяло няма достатъчно явни признаци за обща отрицателна оценка.

За да се създаде среда, благоприятстваща устойчивото сближаване на Естония, е необходимо, наред с другото, да се провежда достатъчно строга фискална политика, за да намали породения от търсенето инфлационен натиск и натиска от страна на текущата сметка. В това отношение спестяването на преизпълнението на приходите и провеждането на политика на ограничаване на разходите трябва да намалят натиска от страна на вътрешното търсене и така да предотвратят прегряването на икономиката. Освен това трябва внимателно да се наблюдават динамиката на растежа на кредитите и големият дефицит по текущата сметка и неговото финансиране. На пазара на труда споразумение за ограничаване на всички заплати в публичния сектор ще има важен сигнализиращ ефект и ще допринесе за постигане на по-малко нарастване на заплатите в частния сектор. Увеличенията на заплатите трябва да отразяват нарастващата производителност на труда, условията на пазара на труда и тенденциите в държави, с които Естония се конкурира на международните пазари. Нещо повече, поддържането в достатъчна степен на гъвкавост на трудовия пазар и подобряването на квалификацията на работната сила трябва да бъдат важни цели на провежданата политика. По-конкретно, необходимо е да се инвестира повече в образованието, за да се подпомогне промяната на стоквата структура на Естония към производството на стоки и услуги с по-висока добавена стойност. Напредък в тези области би способствал за увеличаване на потенциалния растеж на Естония. Освен това предимство ще бъде ускоряването на реформите на пазара на труда, и по-специално модернизиранието на действащото трудово законодателство. Подобни мерки наред с ориентирана към стабилност парична политика ще подпомогнат създаването на среда, благоприятстваща устойчива цена



стабилност, и ще насърчат конкуренцията и нарастването на заетостта.

Естонският валутен закон и законът за сигурността на естонската крона не съответстват на всички изисквания за правна интеграция в Евросистемата. Естония е държава-членка с дерогация и следователно трябва да спазва всички изисквания за приспособяване съгласно чл. 109 от Договора.

#### 4.4 ЛАТВИЯ

През референтния период от април 2007 г. до март 2008 г. 12-месечният среден темп на ХИПЦ-инфлация в Латвия бе 12.3%, което е доста над залегналата в Договора референтна стойност от 3.2%. Въз основа на последните налични данни се очаква 12-месечният среден темп на ХИПЦ-инфлация да продължи да се повишава през следващите месеци.

В дългосрочен план ХИПЦ-инфлацията в Латвия се задържа на умерени равнища от края на 90-те години на XX век до началото на този (колебаейки се предимно в диапазона от 2% до 3%), преди да нарасне значително до 10.1% през 2007 г. Динамиката на инфлацията трябва да се разглежда на фона на силен растеж на БВП, засилващи се признаци на прегряване и сериозни диспропорции през последните три години. Нарастващият недостиг на работна ръка доведе до голямо увеличение на заплатите и на разходите за труд на единица продукция особено в периода след 2005 г. Това нарастване от 2004 г. на инфлацията първоначално се дължеше на повишение на цените на вноса, породено от обезценяването на лата спрямо еврото, на корекции в административно определяните цени и на еднократни фактори, свързани с присъединяването към ЕС. През следващите години натискът на търсенето, големите увеличения на работната заплата и поскъпването в световен мащаб на енергията и храните също допринесоха чувствително за нарастването на инфлацията. В по-близко

време ХИПЦ-инфлацията се увеличи до 16.6% през март 2008 г. Този скок се дължи предимно на значителното увеличение на акциза на тютюна, цените на енергията и на редица административно определяни цени, докато влиянието на цените на храните и нерегулираните услуги беше умерено. Налице са ясни признаци, че макар и все още значителен, икономическият растеж започва да се забавя през 2007 г., подпомогнат от правителствени мерки, целящи намаляване на инфлацията, и от по-предпазливо поведение на банките при отпускането на кредити.

В перспектива според последните налични прогнози на повечето големи международни институции инфлацията ще бъде в диапазона 13.8–15.8% през 2008 г. и 7.0–9.2% през 2009 г. Факторите, които се очаква да окажат по-голям натиск за повишаване на инфлацията, включват значителни допълнителни корекции на цените на природния газ и електроенергията и увеличение на акцизите, свързано с хармонизирането в ЕС, особено на тютюна, през 2008 г. и 2009 г. Освен това разходите за труд на единица продукция е възможно да продължат да оказват натиск за повишаване на инфлацията. Въпреки че рисковете за сегашните прогнози за инфлацията са като цяло балансирани, прогнозите се отличават със значителна неопределеност. Първо, забавянето на икономиката може да облекчи инфлационния натиск, макар да съществува голяма неяснота до каква степен и колко бързо икономиката ще забави ход. Второ, инфлацията може да се повлияе значително от вероятни по-нататъшни увеличения на световните цени на енергоносителите и храните. Трето, съществува значителен риск, че увеличаването на инфлацията вследствие на еднократни ценови шокове ще доведе до устойчиво високи инфлационни очаквания, които могат да се проявят в още по-голямо и продължително нарастване на работните заплати и инфлацията. Освен това процесът на догонване може да окаже влияние върху

инфлацията през следващите години, тъй като БВП на човек от населението и равнището на цените все още са по-ниски от тези в еврозоната. Трудно е обаче да се прецени точно степента на това влияние.

Понастоящем Латвия не подлежи на решение на Съвета за наличие на прекомерен дефицит. За разглежданата 2007 г. е изпълнен балансиран бюджет, т.е. референтната стойност е постигната в достатъчна степен. Европейската комисия прогнозира дефицит от 1.1% от БВП за 2008 г. Съотношението на дълга на сектор „Държавно управление“ през 2007 г. спадна до 9.7% от БВП, но се предвижда да нарасне през 2008 г. до 10.0%, оставайки следователно доста под референтната стойност от 60%. В средносрочен аспект целта, залегнала в Пакта за стабилност и растеж бе определена в програмата за сближаване като бюджетен дефицит на сектор „Държавно управление“ в размер на 1% от БВП с отчитане влиянието на бизнес цикъла, без временните мерки. Що се отнася до другите бюджетни фактори, през 2006 г. дефицитът не превиши съотношението на публичните инвестиции към БВП.

Латвийският лат участва ефективно във Валутен механизъм II от 2 май 2005 г., т.е. повече от две години преди прегледа за сближаване от страна на ЕЦБ. Централният курс на латвийската валута остана на 0.702804 лата за евро със стандартен диапазон на колебание от  $\pm 15\%$ . При влизането във Валутен механизъм II латвийските власти се задължиха едностранно да поддържат курса на латвийския лат в рамките на диапазон на колебание от  $\pm 1\%$  от централния валутен курс, като по този начин освободиха ЕЦБ от допълнителни ангажименти. Споразумението за участие във Валутен механизъм II бе сключено въз основа на твърдото задължение на латвийските власти в различни области на политиката. През разглеждания период, след като се търгуваше с около 1% над централния

си курс по Валутен механизъм II, латът достигна на два пъти граница, по-ниска от едностранния му диапазон на колебание – в средата на февруари 2007 г. и през септември 2007 г. при сътресения на пазара в резултат от големи макроикономически диспропорции. Последните бяха частично ликвидирани от решението на правителството да прилага антиинфлационна програма, интервенирането от страна на централната банка през март 2007 г. в подкрепа на лата и по-рестриктивната парична политика. През по-голямата част от разглеждания период латът се колебаеше слабо с изключение на споменатите случаи на пазарни трусове. В същото време лихвеният диференциал между краткосрочните лихвени проценти и тримесечния EURIBOR през 2007 г. се увеличи в резултат преди всичко на засилването на пазарния натиск, но в началото на 2008 г. спадна чувствително.

През март 2008 г. както двустранно спрямо еврото, така и в ефективно изражение реалният валутен курс на латвийския лат стоеше малко над средните стойности за последните 10 години. Трябва да се има предвид, че реалният процес на икономическо сближаване затруднява ретроспективната оценка на динамиката на реалния валутен курс. Що се отнася до други външни тенденции, Латвия се характеризира с увеличен дефицит общо по текущата и по капиталовата сметка на платежния си баланс, който нарасна от 4.3% от БВП през 2000 г. до 21.3% от БВП през 2006 г., и спадна слабо до 20.9% от БВП през 2007 г. Дефицитът на Латвия в момента е сред най-високите сред държавите, разглеждани в настоящия доклад. Въпреки че големият търговски дефицит може да бъде отчасти породен от процеса на изравняване на доходите, за икономика като латвийската дефицит от подобен мащаб предизвиква съмнения за стабилността, особено ако се запази за продължителен период от време. Твърде големият дефицит в последно време, изглежда, се дължи и на прегряване на икономиката. От финансова

гледна точка през последните осем години общо преките и портфейлните инвестиции отбелязват последователно нетни входящи потоци и достигат 5.7% от БВП през 2007 г. Нуждата от допълнително финансиране е посрещната с големи входящи потоци други инвестиции, предимно под формата на банкови заеми. При тези условия нетната международна инвестиционна позиция на страната рязко се влоши от -30.0% от БВП през 2000 г. до -79.2% от БВП през 2007 г.

Средното равнище на дългосрочните лихвени проценти през референтния период от април 2007 г. до март 2008 г. бе 5.4%, следователно под референтната стойност. Въпреки това увеличението на диференциала между дългосрочните лихвени проценти в Латвия и еврозоната през разглеждания период отразява рисковете, породени от прегряването на икономиката.

За да се създаде среда, благоприятстваща устойчивото сближаване на Латвия, наред с другото е необходимо провеждането на фискална политика, достатъчно строга, за да намали породения от търсенето инфлационен натиск и макроикономическите диспропорции. В това отношение ключови за намаляването на натиска на вътрешното търсене са спестяването на изпълнението на приходите и ограничаването на разходите. Политиката на заплатите в публичния сектор трябва да допринесе като цяло за умерената динамика на работната заплата, изискваща поддържане на конкуренцията, която ще бъде подкрепена и от подобряване на ефективността на публичните разходи. Освен това динамиката на растежа на кредитите и големият дефицит по текущата сметка и неговото финансиране трябва да бъдат внимателно наблюдавани. Все още съществуват редица структурни проблеми на пазара на труда. Необходими са по-нататъшни действия за коригиране на несъответствията в търсената и предлаганата квалификация и за мобилизиране на

трудовете ресурси. Увеличаването на заплатите трябва да отразява нарастването на производителността на труда, условията на пазара на труда и тенденциите в държави, с които Латвия се конкурира на международните пазари. Нещо повече, важно е да бъдат стимулирани допълнително конкуренцията на стоковите пазари и либерализацията на регулираните отрасли. Подобни мерки, съпроводени с ориентирана към стабилност парична политика, ще създадат среда, благоприятстваща устойчива стабилност на цените, и ще насърчат конкурентоспособността и повишаването на заетостта.

Латвийското законодателство не съответства на всички изисквания за независимост на централната банка и за правна интеграция в Евросистемата. Латвия е държава-членка с дерогация и поради това трябва да отговаря на всички изисквания за привеждане в съответствие съгласно чл. 109 от Договора.

#### 4.5 ЛИТВА

През референтния период от април 2007 г. до март 2008 г. 12-месечният среден темп на ХИПЦ-инфлация в Литва бе 7.4%, което е доста над залегналата в Договора референтна стойност от 3.2%. Въз основа на последните налични данни 12-месечният среден темп на ХИПЦ-инфлация се очаква допълнително да се увеличи през следващите месеци.

В дългосрочен план ХИПЦ-инфлацията в Литва продължи стабилно да спада от нива над 5% през 1998 г. до отрицателни стойности през 2003 г. След това инфлацията отново се повиши и достигна 5.8% през 2007 г. Динамиката на инфлацията от 2001 г. насам трябва да се разглежда на фона на силен растеж на БВП, с все повече признаци на прегряване и значителни диспропорции през последните години. Силният икономически растеж, наред с наблюдаваното нетно изтичане

на работна ръка, намалиха безработицата до ретроспективно ниски нива, което се изрази в чувствително увеличение на разходите за труд на единица продукция. Цените на вноса бяха доста колебливи през разглеждания период, отразявайки предимно промени в номиналния ефективен валутен курс и цените на петрола. В по-близко време, през 2007 г. ХИПЦ-инфлацията значително се увеличи и достигна 11.4% през март 2008 г. Това е резултат главно на голямото поскъпване на обработените храни, услугите и енергията, въпреки че се наблюдават и известни тенденции към поскъпване и на други компоненти. Показателите сочат, че макар и все още да е значителен, икономическият растеж започва да забавя темпа си в края на 2007 г. предимно в резултат от умереното вътрешно търсене.

В перспектива според последните налични прогнози на повечето големи международни институции инфлацията се очаква да бъде в диапазона 8.3–10.1% през 2008 г. и 5.8–7.2% през 2009 г. Увеличенията на цените на храните и хранителните стоки се очаква да допринесат значително за общата инфлация през 2008 г. Тези увеличения ще се интензифицират вследствие хармонизирането на акцизите върху горивата, тютюна и алкохола с равнищата им в ЕС. Освен това се очакват допълнителни корекции в цените на енергията, тъй като ценовото равнище на газта за домакинствата в Литва все още е значително по-ниско от средното за еврозоната. Рисковете за тази прогноза за инфлацията се засилват.

Въпреки че в последно време се наблюдава намаляване на икономическата активност, силният растеж на производството наред със затягането на пазара на труда показват риск от допълнително увеличение на разходите за труд на единица продукция и по-общо на вътрешните цени. Следвайки поскъпването на енергията, храните, косвените данъци и административно определяните цени, затягането на условията на пазара на труда предполага значителен риск от вторични ефекти, които могат да предизвикат

по-съществено и продължително увеличение на заплатите и инфлацията. В по-далечна перспектива е вероятно процесът на изравняване на доходите да се отрази върху инфлацията през следващите години, въпреки че е трудно да се оцени точно степента на неговото влияние.

Понастоящем относно Литва не е обсъждано решение на Съвета за наличие на прекомерен дефицит. За разглежданата 2007 г. е отбелязан бюджетен дефицит от 1.2% от БВП, т.е. доста под референтната стойност. Европейската комисия прогнозира увеличение на дефицита до 1.7% за 2008 г. Съотношението на дълга на сектор „Държавно управление“ спадна на 17.3% от БВП през 2007 г. и се предвижда да намалее до 17.0% през 2008 г., оставяйки следователно доста под референтната стойност от 60%. Средносрочната цел, залегнала в Пакта за стабилност и растеж, е определена в програмата за сближаване като структурен дефицит под 1% от БВП след 2008 г. Що се отнася до другите бюджетни фактори, през 2006 г. и 2007 г. дефицитът не надхвърли съотношението на публичните инвестиции към БВП.

Литовският литаз участва във Валутен механизъм II повече от две години преди прегледа за сближаване от страна на ЕЦБ. Литва се присъедини към ВМ II със съществуващо споразумение за паричен съвет като едностранен ангажимент, т.е. без допълнително задължение от страна на ЕЦБ. Споразумението за участие във Валутен механизъм II се базираше на твърд ангажимент на литовските власти в различни области на политиката. През двегодишния период от април 2006 г. до февруари 2008 г. литазът остана стабилен на централния си курс от 3.45280 литаз за евро. Както предполага режимът на паричен съвет, централната банка на Литва (*Lietuvos bankas*) продължи активно да участва на международния валутен пазар, продавайки и купувайки чуждестранна валута. Диференциалът между краткосрочните лихвени проценти и тримесечния EURIBOR остана незначителен до април 2007 г., след

което се увеличи до относително високи нива вследствие на засиленото бягство от риск на финансовите пазари, съпроводено с опасения на пазара във връзка с големите диспропорции по търговския баланс на Литва, и в началото на 2008 г. се върна на умерени равнища.

През март 2008 г. реалният обменен курс на литовския литаз двустранно: спрямо еврото и в ефективно изражение, остана малко над средната стойност за последните десет години. Трябва да се има предвид обаче, че процесът на реално икономическо сближаване затруднява ретроспективната оценка на динамиката на реалния валутен курс. По отношение на други външни тенденции от 1998 г. Литва последователно отчита голям или много голям дефицит общо по текущата и по капиталовата сметка на платежния си баланс, който през 2007 г. достигна 11.9% от БВП. Въпреки че големият дефицит по търговския баланс може да е породен отчасти от процеса на изравняване на доходите, за икономика като литовската подобен дефицит буди съмнения за устойчивостта, особено ако е продължителен. Твърде големият дефицит в последно време, изглежда, се дължи и на прегряване на икономиката. От финансова гледна точка приносът на нетния приток на преки инвестиции за финансиране на търговския дефицит на Литва се е увеличил и през последните две години достига приблизително 4.5% от БВП. Допълнителните нужди от финансиране все повече се покриваха от много голям приток на други инвестиции, предимно под формата на банкови заеми. При тези условия нетната международна инвестиционна позиция на държавата намаля от -22.3% от БВП през 1998 г. на -56.1% от БВП през 2007 г.

Дългосрочните лихвени проценти бяха средно 4.6% през разглеждания период от април 2007 г. до март 2008 г., оставайки под референтната стойност от 6.5% съгласно критерия за лихвените проценти. В началото на периода динамиката им като

цяло бе успоредна с тази в еврозоната, но те се понижиха в известна степен след началото на сътресенията на финансовите пазари в средата на 2007 г.

За да се създаде среда, благоприятстваща устойчивото сближаване на Литва, е необходимо, наред с другото, да се провежда фискална политика, която е достатъчно строга, за да намали риска от натрупване на породения от търсенето инфлационен натиск. В това отношение ключът за намаляване натиска от страна на вътрешното търсене е да се спестява изпълнението на приходите и да се ограничават разходите. Въпреки постигнатите успехи институционалната рамка на фискалната политика се нуждае от по-нататъшно укрепване. Фискалната политика трябва да повишава ефективността на бюджетните разходи. От съществено значение е да се обузда нарастването на заплатите в публичния сектор с цел постигане на умерена обща тенденция в заплатите. В допълнение на това динамиката на растежа на кредитите и големият дефицит по текущата сметка и неговото финансиране трябва да бъдат внимателно наблюдавани. Все още съществуват редица структурни проблеми на трудовия пазар. В частност предвид съществуващите регионални и специфични отрасли трудности при предлагането на труд и при нетното изтичане на работна ръка са необходими допълнителни мерки за коригиране на несъответствията в търсената и предлаганата квалификация на работната сила и в мобилизирането на трудовите ресурси. Увеличаването на заплатите трябва да съответства на нарастването на производителността на труда, на условията на трудовия пазар и тенденциите в държави, с които Литва се конкурира на международните пазари. Нещо повече, важно е да се заздрави националната политика, насочена към по-нататъшно засилване на стоковата и пазарната конкуренция, както и да продължи либерализацията на регулираните отрасли. Подобни мерки, съпроводени с провеждане

на ориентирана към стабилност парична политика, ще спомогнат за създаване на среда, благоприятстваща устойчива стабилност на цените, и ще насърчат повишаването на конкурентоспособността и заетостта.

Литовската конституция и Законът за централната банка на Литва (*Lietuvos bankas*) са изменени последно на 25 април 2006 г., а други закони (*Law on the issue of money, the Law on changing the name and amounts of monetary units of the Republic of Lithuania and their use in laws and other legal acts, the Law on money and the Law on the credibility of the litas*) са отменени на същата дата. След тези промени в Доклада за сближаване от май 2006 г. на ЕЦБ се прави изводът, че Конституцията на Литва и Законът за централната банка на Литва (*Lietuvos bankas*) са съвместими с Договора и съответстват на изискванията на Устава относно третия етап на ИПС.

#### 4.6 УНГАРИЯ

През референтния период от април 2007 г. до март 2008 г. Унгария регистрира 12-месечен среден темп на ХИПЦ-инфлация от 7.5%, което е значително над залегналата в Договора референтна стойност от 3.2%. Въз основа на последните налични данни 12-месечният среден темп на ХИПЦ-инфлация се очаква да се понижи донякъде през следващите месеци.

Инфлацията на потребителските цени в Унгария като цяло следваше низходяща тенденция в течение на по-продължителен период до 2005 г., но оттогава тя обърна частично посоката си, което отразява нарастването на административно определяните цени и на косвените данъци. Динамиката на инфлацията през годините до 2006 г. трябва да се разглежда на фона на висок икономически растеж, който до 2007 г. неизменно превишаваше 4.0%. Високият

темп на нарастване на разходите за труд на единица продукция (особено в първите години на десетилетието) отразяваше силен темп на нарастване на компенсацията на наето лице, подпомогнат от повишаване на минималните заплати и от експанзионистична политика по отношение на заплатите в публичния сектор, въздействието от които се пренесе върху формирането на заплатите в частния сектор. Цените на вноса варираха значително през последните години и промени в административно определяните цени и косвените данъци допринесоха за съществена краткосрочна колебливост на инфлацията. В по-близко време от март 2007 г. инфлацията започна да намалява. През втората половина на 2007 г. обаче едно значително нарастване в цените на непреработените храни спря този процес и през март 2008 г. ХИПЦ-инфлацията достигна 6.7%. Тази динамика на инфлацията се запази въпреки забележимото забавяне на икономиката.

Съгласно последните прогнози за инфлацията на големи международни институции в бъдеще тя ще бъде в диапазона от 4.7% до 6.3% през 2008 г. и от 3.4% до 3.7% през 2009 г. Общата равнотежа от претеглянето на рисковете по тези прогнози сочи повишение, като основните рискове се отнасят до възможните вторични последици върху инфлацията от проявилите се напоследък ценови шокове, свързани с предлагането и промените в административно определяните цени. В по-далечна перспектива процесът на догонване също би могъл да повлияе върху темпа на инфлация и/или върху номиналния валутен курс през следващите години предвид факта, че БВП на човек от населението и ценовите равнища в Унгария все още са по-ниски от тези в еврозоната. Трудно е обаче да се прецени точно степента на влиянието върху инфлацията, дължащо се на процеса на изравняване на доходите.

Понастоящем Унгария подлежи на решение на Съвета на ЕС за наличие на прекомерен дефицит. През референтната

2007 г. Унгария регистрира бюджетен дефицит в размер на 5.5% от БВП, т.е. доста над референтната стойност от 3%. За 2008 г. Европейската комисия прогнозира спадане на съотношението на дефицита до 4.0% от БВП. Съотношението на дълга на сектор „Държавно управление“ възлезе на 66.0% от БВП през 2007 г., като през 2008 г. се предвижда повишение до 66.5%, т.е. запазване на ниво над референтната стойност от 60%. Унгария трябва да продължи консолидацията, за да намали съотношението на дефицита под референтната стойност и да изпълнява изискванията на средносрочната цел, заложена в Пакта за стабилност и растеж, която в програмата за сближаване от декември 2006 г. бе определена като дефицит в размер на около 0.5% от БВП при отчитане влиянието на съответната фаза на бизнес цикъла, без временните мерки. Що се отнася до другите е бюджетни фактори, през 2006 г. и 2007 г. съотношението на дефицита надхвърли съотношението на публичните инвестиции към БВП. В Унгария съществува висок риск по отношение устойчивостта на публичните финанси.

През двегодишния референтен период от 19 април 2006 г. до 18 април 2008 г. унгарският форинт не участваше във Валутен механизъм II. Преди въвеждането на 26 февруари 2008 г. на режим на плаващ валутен курс форинтът се търгуваше в едностранно зададен диапазон на колебание от  $\pm 15\%$  около централен курс от 282.36 форинта за евро. До края на юни 2006 г. форинтът бе подложен на известен натиск за поевтиняване. След това благоприятните нагласи на финансовите пазари спрямо региона, внушаващите по-високо доверие планове за бюджетна консолидация и доста големият положителен лихвен диференциал по отношение на еврозоната оказаха натиск за повишаване курса на унгарската валута до края на юли 2007 г. Поради засилената неохота на финансовите пазари да поемат риск и забавящия се икономически растеж обменният курс спадна до нивата,

наблюдавани през април 2006 г., но през последните два месеца от референтния период леко се покачи. В общи линии унгарската валута преобладаващо се търгуваше значително над средното ниво на валутния курс от април 2006 г. През по-голямата част от разглеждания период обменният курс на унгарския форинт демонстрира висока степен на колебливост. Диференциалите на нивата на краткосрочните лихви спрямо тримесечния EURIBOR през декември 2006 г. нараснаха на 4.5 пр.п., през декември 2007 г. стигнаха до умерени нива от 2.6 пр.п., след което през тримесечния период, приключващ през март 2008 г., нараснаха до 3.4 пр.п.

През март 2008 г. реалният ефективен обменен курс на унгарския форинт остана доста висок, а реалният двустранен обменен курс спрямо еврото беше малко над съответните средни десетгодишни нива. Процесът на реално икономическо сближаване обаче усложнява извършването на каквато и да е оценка на динамиката на реалния обменен курс през минали периоди. Що се отнася до други външни тенденции, от 1998 г. насам Унгария постоянно отчита голям дефицит общо по текущата и по капиталовата сметка на платежния баланс. След рекордните 8.1% от БВП през 2004 г. през 2007 г. дефицитът постепенно се сви и достигна 3.9% от БВП, т.е. най-ниското ниво през последното десетилетие. От финансова гледна точка през последното десетилетие нетният приток на преки инвестиции покриваше приблизително половината от дефицита по текущата и капиталовата сметка, а останалата част се покриваше от нетни постъпления под формата на портфейлни инвестиции в дългови инструменти. При тези условия нетната международна инвестиционна позиция на страната значително спадна от -62.9% от БВП през 2000 г. на -97.1% от БВП през 2007 г.

През референтния период от април 2007 г. до март 2008 г. средните равнища на дългосрочните лихви възлизаха на 6.9%, като по този начин бяха над референтната стойност на критерия за лихвените проценти. През референтния период те се колебаеха, като следваха възходяща тенденция, отразявайки нагласите за съществуване на риск, свързан със слаб икономически растеж и нарастваща инфлация.

В Унгария постигането на среда, спомагаща за устойчиво сближаване, изисква освен всичко друго и поемането на курс към амбициозна и внушаваща доверие бюджетна консолидация, насочена по-специално към устойчиво съкращаване на разходите и чувствително подобряване изпълнението на бюджета. Освен това е важно да се приключи с либерализацията на инфраструктурните отрасли и да се предприемат мерки за повишаване на относително ниската заетост в Унгария чрез чувствително свиване на ножицата на данъчното облагане на трудовите доходи, избягване на високите минимални заплати, повишаване мобилността на работната сила и реорганизиране на образованието по такъв начин, че да отговаря на пазарното търсене. Това би спомогнало за увеличаване на потенциалния растеж и за овладяване на натиска за повишаване на заплатите. Повишаването на заплащането на труда трябва да отразява нарастването на производителността на труда, условията на пазара на труда и тенденциите в държави, с които Унгария се конкурира на международните пазари. Мерките от този тип заедно с ориентирана към стабилност парична политика ще спомогнат за създаването на среда, способстваща за устойчива ценова стабилност, и ще съдействат за засилване на конкурентоспособността и повишаване на заетостта.

Унгарското законодателство не е съобразено с изискванията за независимост на централната банка и за правна интеграция в Евросистемата. Унгария е държава-членка с дерогация и поради това трябва да отговаря на всички

изисквания за привеждане в съответствие съгласно чл. 109 на Договора.

#### 4.7 ПОЛША

През референтния период от април 2007 г. до март 2008 г. Полша регистрира 12-месечен среден темп на ХИПЦ-инфлация от 3.2%, което е на нивото на залегалата в Договора референтна стойност. Въз основа на последните налични данни 12-месечният среден темп на ХИПЦ-инфлация се очаква през следващите месеци да отбележи повишение.

Инфлацията на потребителските цени в Полша като цяло следваше низходяща тенденция в течение на продължителен период от 1998 г. до 2003 г., след което се колебаеше около средна стойност от 2.5%. Тенденциите в инфлацията трябва да се разглеждат на фона на относително високия растеж на БВП. Умереното нарастване на заплатите през 2002–2006 г. бе съпътствано от спадане на разходите за труд на единица продукция през преобладаващата част от периода. Оттогава темпът на нарастване на заплатите се ускори, отразявайки затягане на пазара на труда. През последните години, и по-специално през 2005 г., поради повишаване на валутния курс цените на вноса допринесоха за спадане на инфлацията. По-новите тенденции са свързани със засилване на инфлацията от края на 2006 г. насам, като през март 2008 г. ХИПЦ-инфлацията достигна 4.4%. Този обрат се дължи главно на скока в цените на хранителните продукти и в по-малка степен на повишаването на цените на енергоносителите.

Съгласно последните прогнози на повечето големи международни институции инфлацията ще бъде в диапазона от 3.6% до 4.3% през 2008 г. и от 3.3% до 4.2% през 2009 г. Макар че силното вътрешно търсене, свиващият се пазар на работна ръка и нарастващите цени на хранителните продукти



се очаква да доведат до повишаване темпа на инфлация, натискът надолу от страна на глобалната конкуренция би могъл да удържи нарастването на цените в множество отрасли. Освен това поскъпването на златата в последно време може да има допълнителен смекчаващ ефект върху цените на вноса. Според текущите прогнози рисковете за темпа на инфлация като цяло са балансирани. Рисковете за повишаване са свързани главно с допълнително свиване на пазара на работна ръка и с експанзионистична данъчна политика. Рисковете за понижаване на инфлацията са свързани наред с всичко друго и с по-нататъшно поскъпване на златата, което може да понижи цените на вноса. В по-далечна перспектива процесът на изравняване на доходите също би могъл да повлияе върху темпа на инфлация и/или върху номиналния обменен курс през следващите години. Трудно е обаче да се прецени точната степен на влиянието върху инфлацията.

Понастоящем Полша подлежи на решение на Съвета на ЕС за наличие на прекомерен дефицит. Крайният срок за корекция на дефицита беше 2007 г. През референтната 2007 г. Полша отбеляза бюджетен дефицит в размер на 2.0% от БВП, т.е. под референтната стойност от 3%. За 2008 г. Европейската комисия прогнозира нарастването му до 2.5%. Съотношението на дълга на сектор „Държавно управление“ за 2007 г. възлезе на 45.2% от БВП, като за 2008 г. се предвижда спад до 44.5%, т.е. под референтната стойност от 60%. Полша трябва да продължи консолидацията, за да поддържа съотношението на дефицит под референтната стойност и да изпълнява изискванията на средносрочната цел, заложена в Пакта за стабилност и растеж, която в програмата за сближаване от декември 2006 г. бе определена като дефицит в размер на 1% от БВП след 2010 г. при отчитане влиянието на съответната фаза на бизнес цикъла, без временните мерки. Що се отнася до другите бюджетни фактори, съотношението на

дефицита не надхвърли съотношението на публичните инвестиции към БВП през 2006 г. или 2007 г.

През двегодишния референтен период от 19 април 2006 г. до 18 април 2008 г. полската злота не участваше във Валутен механизъм II, но се търгуваше при плаващ обменен курс. През този период златата беше под известен натиск за обезценяване до края на юни 2006 г. След това тя неотклонно поскъпваше спрямо еврото, подпомогната от силни базови фактори, като добър икономически растеж, овладени външни диспропорции и високи показатели на износа. Като цяло полската парична единица се търгуваше най-често значително над средния си обменен курс от април 2006 г. През по-голямата част от разглеждания период курсът на полската злота към еврото показваше относително висока степен на колебливост. Същевременно краткосрочните лихвени диференциали спрямо тримесечния EURIBOR забележимо се свиха през 2006 г. и варираха около скромни нива, преди леко да отскочат в края на референтния период.

През март 2008 г. реалният ефективен обменен курс на полската злота остана доста висок, а реалният двустранен обменен курс спрямо еврото беше малко над съответните средни нива за десет години назад. Процесът на реално икономическо сближаване обаче усложнява извършването на каквато и да е ретроспективна оценка на динамиката на реалния обменен курс. Що се отнася до други външни тенденции, от 1998 г. насам Полша неизменно отчита дефицити общо по текущата и по капиталовата сметка на платежния си баланс, които понякога бяха големи. След рекордните 7.4% от БВП през 1999 г. дефицитът неотклонно се свиваше, като достигна 0.9% от БВП през 2005 г., а през 2007 г. нарасна отново на 2.6% от БВП. От финансова гледна точка средният размер на нетния приток на преки инвестиции почти изцяло покриваше външния дефицит от 2000 г. насам. При тези условия нетната международна инвестиционна позиция на

страната постепенно спадна от -24.4% от БВП през 1998 г. на -44.6% от БВП през 2006 г.

През референтния период от април 2007 г. до март 2008 г. средното ниво на дългосрочните лихви възлезе на 5.7%, като по този начин бе под референтната стойност на критерия за лихвените проценти. През последните години нивата на дългосрочните лихви в Полша и диференциалите им спрямо доходността на облигациите в еврозоната бяха като цяло низходящи. Напоследък обаче има тенденция към повишаване, която отразява влошените перспективи по отношение на инфлацията и съответното затягане на паричната политика. В Полша постигането на среда, спомагаща за устойчиво сближаване, изисква освен всичко друго и поемането на курс към амбициозна и внушаваща доверие бюджетна консолидация. Макар че бюджетната политика трябва да продължи да поддържа създаването на работни места чрез регулиране на системите за данъчно облагане и за социални плащания, тя трябва да гарантира, че понижаването на данъците се съпровожда от ограничаване на разходите, което да е подкрепено и от по-висока ефективност на публичните разходи. Също толкова важно за Полша е да продължи реструктурирането на икономиката, да ускори процеса на приватизация и да засилва още повече конкуренцията на стоковите пазари. Освен това мерките за подобряване ефективността на пазарите на труда и за повишаване на ниското ниво на участие на трудовия пазар са от жизнено значение за постигане на висок растеж на икономиката и ценова стабилност. Реформите на пазара на труда трябва по-конкретно да бъдат насочени към повишаване на диференциацията в заплащането, свиване ножицата на данъчното облагане на трудовите доходи, ограничаване на несъответствията между предлаганата и търсената на пазара на труда квалификация на работната сила и по-добро разпределяне на социалните плащания. Повишаването на заплащането на труда трябва да отразява нарастването на производителността на труда, условията на

пазара на труда и тенденциите в конкурентни държави. Мерките от този тип заедно с ориентирана към стабилност парична политика ще спомогнат за създаването на среда, способстваща за устойчива ценова стабилност, и ще съдействат за засилване на конкурентоспособността и за повишаване на заетостта.

Полското законодателство не е съобразено с изискванията за независимост на централната банка и за правна интеграция в Евросистемата. Полша е държава-членка с дерогация и поради това трябва да отговаря на всички изисквания за привеждане в съответствие съгласно чл.109 на Договора.

#### 4.8 РУМЪНИЯ

През референтния период от април 2007 г. до март 2008 г. Румъния регистрира 12-месечен среден темп на ХИПЦ-инфлация от 5.9%, което е доста над залегналата в Договора референтна стойност от 3.2%. Въз основа на последните данни 12-месечният среден темп на ХИПЦ-инфлация се очаква да нараства още през следващите месеци.

Инфлацията на потребителските цени в Румъния следваше ясно изразена низходяща тенденция за дълъг период от време, макар и от изключително високо начално ниво. Процесът на дефлация протече в условията на силен растеж на реалния БВП, който почти всяка година от 2001 г. насам постигаше стойности над 5.0%. Снижаването на инфлацията се състоя на фона на много силно нарастване на компенсацията на наето лице, което няколко поредни години достигаше над 20%. От 2005 г. до средата на 2007 г. динамиката на цените на вноса допринасяше за процеса на дефлация поради забележимото поскъпване на румънската лея спрямо еврото. По отношение на тенденциите от последно време годишният темп на ХИПЦ-инфлация се повиши от около 4% в периода януари – юли 2007 г. и достига 8.7% през март

2008 г. Резкият скок в цените на храните, по-високите цени на вноса в резултат от поевтиняване на леята от средата на 2007 г. и от глобалното поскъпване на суровините, както и силният растеж на реалния БВП, подкрепени от засиленото вътрешно търсене, допълнително утежнява инфлационния натиск в последно време. Компенсацията на наето лице през 2007 г. достигна прираст от 20.2% спрямо предходната година, което значително надхвърли нарастването на производителността на труда, а оттук и голямото увеличение на разходите за труд на единица продукция.

Според последните прогнози на големите международни институции инфлацията в бъдеще се очаква да варира между 7.0% и 7.6% за 2008 г. и между 4.8% и 5.1% за 2009 г. Общият баланс на рисковете при тези прогнози сочи възходяща тенденция, свързана по-конкретно с възможна втора вълна от последици от неотдавнашните ценови шокове по линия на предлагането и на административно определяните цени върху инфлацията, както и с известна несигурност относно насочеността на фискалната политика. В по-дългосрочен план процесът на изравняване на доходите навярно също ще влияе върху инфлацията и/или върху номиналния валутен курс, имайки предвид, че БВП на човек от населението и ценовите равнища в Румъния са все още значително по-ниски в сравнение с тези в еврозоната. Трудно е обаче да се прецени точно степента на влиянието върху инфлацията на процеса на изравняване на доходите.

За Румъния Съветът на ЕС не е приел решение за наличие на прекомерен дефицит. През референтната 2007 г. тя отчете бюджетен дефицит от 2.5% от БВП, т.е. под референтната стойност от 3%. За 2008 г. Европейската комисия прогнозира увеличение до 2.9%. Съотношението на дълга на сектор „Държавно управление“ през 2007 г. възлиза на 13.0% от БВП, а за 2008 г. се предвижда да нарасне до 13.6% от БВП, т.е. доста под референтната стойност от 60%. За

да поддържа съотношението на дефицита под референтната стойност, както и за да постигне средносрочната цел, залегнала в Пакта за стабилност и растеж, която в програмата за сближаване се определя като дефицит в размер около 0.9% от БВП при отчитане влиянието на съответната фаза на бизнес цикъла, без временните мерки, Румъния трябва да продължи фискалната консолидация. Що се отнася до другите бюджетни фактори, както за 2006 г., така и за 2007 г. това съотношение на дефицита не надхвърли съотношението на разходите за публични инвестиции към БВП.

От присъединяването си към ЕС на 1 януари 2007 г. до 18 април 2008 г. румънската лея не участва във Валутен механизъм II, а се обменя по режим на плаващ валутен курс. През двегодишния референтен период от 19 април 2006 г. до 18 април 2008 г. леята претърпя известен натиск за поевтиняване до средата на юли 2006 г., след което поскъпна значително спрямо еврото. От август 2007 г. обменният курс на леята рязко спадна в обстановка на нараснало нежелание за поемане на риск на международните финансови пазари вследствие финансовите трусове и засилващото се безпокойство във връзка с увеличаването на дефицита по текущата сметка и засилването на инфлацията. Като цяло през по-голямата част от референтния период румънската парична единица се търгуваше значително над средното равнище на курса си спрямо еврото за април 2006 г. при сравнително висока колебливост. В същото време краткосрочните лихвени диференциали спрямо тримесечния EURIBOR спаднаха до малко над 2 пр.п. в края на 2007 г., преди да достигнат 5.1 пр.п. през първото тримесечие на 2008 г.

През март 2008 г. реалният ефективен курс на румънската лея се установи на значително по-високо равнище, а реалният двустранен валутен курс спрямо еврото – малко над съответните средни равнища за десетгодишния период. Все пак процесът на реално икономическо сближаване усложнява всяка историческа оценка на динамиката

на валутния курс. Що се отнася до други външни тенденции, от 2002 г. Румъния отчита прогресивно нарастване на дефицита общо по текущата и по капиталовата сметка на платежния си баланс, който през 2007 г. достигна 13.5% от БВП. Макар че за икономика като тази на Румъния високият търговски дефицит е възможно отчасти да се обуславя от процеса на догонване, дефицити от такъв мащаб повдигат въпроси относно устойчивостта, особено ако се поддържат за продължителни периоди. Изглежда, че много големите дефицити от последно време също са резултат от прегряване на икономиката. От гледна точка на финансовите потоци до 2006 г. търговският дефицит бе почти изцяло покрит от нетния приток на преки инвестиции. В последно време обаче все по-голяма част от дефицита се финансира от нетния приток на други инвестиции под формата на привличане на чуждестранен капитал за банковия и небанковия сектор. При тези условия нетната международна инвестиционна позиция на страната се влошава от -19.3% от БВП през 1998 г. до -46.6% от БВП за 2007 г.

Дългосрочните лихвени проценти за референтния период от април 2007 г. до март 2008 г. стигнаха средно 7.1% и съответно са над референтната стойност по критерия за лихвените проценти.

Постигането в Румъния на среда, благоприятстваща устойчивото сближаване, изисква, наред с всичко друго, да се следва устойчив и надежден курс на фискална консолидация. Това ще спомогне да се редуцира инфлационното напрежение по линия на търсенето и макроикономическите диспропорции. Проблеми в местната институционална рамка на фискалната политика възникват в резултат от прибягване към бюджетни корекции с цел финансиране на допълнителни текущи разходи от неусвоени средства за инвестиционни разходи на правителството. Това поражда безпокойство относно

точното изпълнение на бюджета. Освен това е необходимо внимателно да бъдат наблюдавани динамиката на кредитния растеж и големият дефицит по текущата сметка и неговото финансиране. Що се отнася до стоковите пазари, трябва да се положат усилия за завършване на либерализацията на инфраструктурните отрасли и за значително повишаване ефективността на енергийния сектор. Освен това от първостепенно значение е подобряването на условията на предлагане на труд, тъй като все по-острият дефицит на работна ръка е заплаха за продължаването и успеха на процеса на догонване, както и за досегашните постижения по отношение на дефлацията. Докато създаването на работни места е необходимо да бъде подкрепено от промени в данъчната и социалноосигурителната система, то намаляването на данъците трябва да е съпътствано от ограничаване на разходите, за която цел наред с другото е важно да бъде постигната по-голяма ефективност на публичните разходи. Мерките за подобряване количеството и качеството на предлагането на труд трябва да включват реформиране на образованието съобразно нуждите на трудовия пазар, разработване на програми за обучение на селското население, по-голяма гъвкавост на трудовите договори и по-високи стимули за регионална мобилност. Нещо повече, увеличението на работните заплати трябва да е съобразено с прираста на производителността на труда, условията на трудовия пазар и развитието в държави, с които Румъния се конкурира на международните пазари. Ограничаването на работните заплати в публичния сектор е от важно значение за умерена обща динамика на заплатите. Такива мерки, заедно с провеждането на парична политика, насочена към постигане на стабилност, ще спомогнат за създаването на среда, благоприятстваща поддържането на ценова стабилност, и ще насърчат конкурентоспособността и нарастването на заетостта.

Законодателството на Румъния не отговаря на всички изисквания за независимост на централната банка и за правна интеграция в Евросистемата. Румъния е държава-членка с дерогация и следователно трябва да се съобразява с всички изисквания за приспособяване съгласно чл. 109 от Договора.

#### 4.9 СЛОВАКИЯ

През референтния период от април 2007 г. до март 2008 г. Словакия отбелязва 12-месечен среден темп на ХИПЦ-инфлация от 2.2%, което е доста под залегналата в Договора референтна стойност от 3.2%. Според последните данни 12-месечният среден темп на ХИПЦ-инфлация се очаква през следващите месеци да нарасне.

В по-дългосрочен период назад инфлацията на потребителските цени в Словакия беше колеблива, на моменти значително, възлизайки средно на 6.5% на годишна база от 1998 г. насам. Динамиката на инфлацията за последните няколко години трябва да се разглежда на фона на силен и ускоряващ се растеж на реалния БВП. Динамичните условия на търсенето заедно с извършените по-рано структурни реформи водят до подобряване на условията на трудовия пазар, но равнището на безработица в Словакия остава най-високото в ЕС. Въпреки че увеличението на компенсацията на наето лице се задържа устойчиво по-високо от нарастването на производителността на труда, от 2005 г. разрывът помежду им постепенно намалява в резултат по-конкретно на ускореното нарастване на производителността на труда. В резултат увеличените разходи за труд на единица продукция намаляват и през 2006 г. и 2007 г. са под темпа на инфлация. През последните години инфлацията отслабва най-вече в резултат от тенденцията към поскъпване на курса на словашката крона. Съществуващите оценки предполагат, че поскъпването на кроната е довело до ограничаване на

инфлацията през последната година<sup>1,2</sup>. През 2007 г. ХИПЦ-инфлацията първоначално намаля главно поради умерената динамика на вътрешните цени на енергията. По-късно през годината в условията на световен, но и вътрешен инфлационен натиск годишният темп на ХИПЦ-инфлацията започна отново да нараства, отразявайки главно по-високите цени на храните, енергията и услугите, и през март 2008 г. се установи на равнище от 3.6%.

Според последните прогнози на големите международни институции инфлацията се очаква да бъде в диапазона от 3.2% до 3.8% през 2008 г. и от 2.8% до 3.8% през 2009 г.<sup>3</sup> Всички тези прогнози говорят, че съществува вероятност средногодишната инфлация през 2008 г. да се повиши значително и да остане на съпоставимо равнище през 2009 г. С оглед на сегашната динамика на световните енергийни и продоволствени пазари, наблюдаваното засилено вътрешно търсене и затягането на условията на трудовия пазар рискът относно тези прогнози за Словакия бележи възходяща тенденция.

Действително редица фактори, временно намалили в миналото равнището на инфлация, се очаква да преустановят действието си. Първо, преди инфлацията се забавяше от поскъпването на словашката крона. Ако този процес спре да оказва понижаващ ефект върху цените на вноса, възможно е в бъдеще инфлационният

1 Според оценки на централната банка на Словакия (*Národná banka Slovenska*) коефициентът на отражение на обменния курс върху цените е около 0.1-0.2%, т.е. повишаване на обменния валутния курс спрямо еврото с 1% в рамките на 2 години намалява инфлацията с 0.1-0.2 пр.п. Въз основа на прогнозираното отражение на курса върху цените ХИПЦ-инфлацията към края на 2007 г. би трябвало да бъде с 0.3-0.5 пр.п. по-висока без ефекта от повишаването на обменния курс с 3-4% (виж *Národná banka Slovenska*, *Banking Journal Biatec*, бр. 15, ноември 2007 г.).

2 Оценките на други налични източници показват, че през 2007 г. намаляването на инфлацията в резултат на поскъпването на кроната вероятно е близо до 1 процентен пункт. Все пак всички оценки за отражението на валутния курс върху инфлацията са свързани с висока степен на неопределеност.

3 В Словакия разликата между ИПЦ и ХИПЦ беше сравнително голяма през 2007 г.

натиск да се увеличи. Второ, затягането на условията и възникващите сериозни затруднения на трудовия пазар пораждат риск от ускоряване растежа на работните заплати<sup>4</sup>. Трето, цените на енергията носят за прогнозите за инфлацията увеличаващ се риск, тъй като ефектът от последното увеличение на световните енергийни цени все още не се е проявил напълно при потребителските цени, в т.ч. и при административните. Рязкото поскъпване на енергията може също да доведе до вторични последици за работните заплати или да се отрази косвено върху другите цени, особено ако условията на вътрешното търсене останат динамични. В още по-дългосрочен хоризонт има вероятност процесът на догонване също да се отрази върху инфлацията в следващите години, макар че е трудно да се прецени точно степента на това влияние. Номиналната покупателна способност на словашката крона, изглежда, е отражение на базисна тенденция на реално поскъпване, която, след като Словакия въведе еврото, вероятно ще се прояви като повишение на инфлацията.

Понастоящем относно Словакия е прието решение на Съвета на ЕС за наличие на прекомерен дефицит. Крайният срок за коригиране на дефицита бе 2007 г. През разглежданата 2007 г. Словакия отчете бюджетен дефицит от 2.2% от БВП, т.е. под референтната стойност от 3%. За 2008 г. Европейската комисия прогнозира спада му до 2.0%. Съотношението на дълга на сектор „Държавно управление“ спадна до 29.4% от БВП през 2007 г. и се предвижда да намалее леко до 29.2% през 2008 г., оставайки по този начин доста под референтната стойност от 60%. За да постигне до 2010 г. средносрочната цел, залегнала в Пакта за стабилност и растеж, която в програмата за сближаване се определя като дефицит в размер на 0.8% от БВП при отчитане влиянието на съответната фаза на бизнес цикъла, без временните мерки, Словакия трябва да продължи фискалната консолидация. По отношение на

други бюджетни фактори през 2006 г. и 2007 г. дефицитът надхвърли съотношението на публичните инвестиции към БВП.

До прегледа за сближаване от страна на ЕЦБ словашката крона участва във Валутен механизъм II повече от две години. Споразумението за участие във Валутен механизъм II бе сключено въз основа на редица ангажменти от страна на словашките власти в областта на политиката. Първоначално централният курс на словашката валута във Валутен механизъм II бе определен на 38.4550 крони за евро със стандартен диапазон на колебание от  $\pm 15\%$ . През референтния период словашката крона бе сравнително колеблива прямо еврото. В периода април – юли 2006 г. тя бе временно подложена на натиск и за известен период се обменяше на нива малко под централно определения й валутен курс. От средата на 2006 г. тя значително повиши стойността си, отразявайки добри основни икономически показатели, а централният й курс бе ревизиран с 8.5% до 35.4424 *SKK/EUR*, считано от 19 март 2007 г. След този момент кроната устойчиво се движеше над новия си централен паритет, при което максималното отклонение нагоре бе 8.9%. Като цяло периодът на участие във Валутен механизъм II се характеризираше с постепенно поскъпване на словашката крона спрямо еврото. Това затруднява анализа как икономиката на Словакия би оперирала в условията на неотменимо фиксиран валутен курс. Диференциалът на краткосрочните лихвени проценти спрямо тримесечния *EURIBOR* се сви през 2007 г. и достигна -0.2 пр.п. през първото тримесечие на 2008 г.

През март 2008 г. както двустранно спрямо еврото, така и в ефективно изражение реалният курс на словашката крона бе на

4 Подписана е обаче договореност между правителството, работодателите и профсъюзите в Словакия, с което се цели да се обвърже динамиката на работните заплати с прираста на производителността на труда.

нива доста над исторически средните си стойности за последните 10 години. Процесът на сближаване на реалната икономика обаче усложнява всяка ретроспективна оценка на динамиката на реалния валутен курс. По отношение на външната позиция от 1998 г. Словакия системно отчита дефицит общо по текущата и по капиталовата сметка на платежния си баланс, който понякога е голям. След като през 2005 г. достигна най-високата си стойност от 8.5% от БВП, през 2007 г. дефицитът се сви до 4.7% от БВП. От финансова гледна точка след 2000 г. нетният приток на преки инвестиции, който често превишаваше 5% от БВП, почти изцяло покрива дефицита общо по текущата и по капиталовата сметка. При тези условия нетната международна инвестиционна позиция на страната намаля от -22.9% от БВП през 1999 г. до -53.2% от БВП през 2007 г.

Средното равнище на дългосрочните лихвени проценти в Словакия през разглеждания период април 2007 г. – март 2008 г. бе 4.5%, т.е. доста под референтната стойност от 6.5% съгласно критерия за лихвените проценти. През периода дългосрочните лихвени проценти като цяло следваха динамиката на тези в еврозоната.

В заключение, макар че 12-месечният лихвен процент на ХИПЦ-инфлацията в Словакия в момента е доста под референтната стойност, съществуват значителни опасения по отношение устойчивостта на сближаването по критерия за инфлация.

Създаването на благоприятна за устойчиво сближаване среда в Словакия изисква, наред с другото, и следването на устойчив и надежден курс на фискална консолидация. Това ще спомогне за намаляване на риска от натрупване на инфлационен натиск по линия на търсенето и текущата сметка, както и за гарантиране процеса на фискални реформи и на наблюдаваната в момента положителна инерция на икономиката. Въпреки силния икономически растеж в Словакия планът за

корекции в бюджета за 2008 г. – така, както е представен в програмата за сближаване, – не е достатъчно амбициозен. През 2008 г. той не постига заложените в Пакта за стабилност и растеж годишен бенчмарк от 0.5% за структурна консолидация, макар че през 2007 г. в нея е отбелязан значителен напредък. Постигането на бюджетните цели ще наложи строги мерки върху разходната страна и ще допринесе за засилване на задължителния характер на средносрочните горни прагове за разходите на централното държавно управление. По отношение на структурната политика от решаващо значение е по-доброто функциониране на трудовия пазар, който се характеризира с постоянна висока структурна безработица, несъответствия в търсената и предлаганата квалификация и недостатъчна мобилност на работната сила. Освен това повишаването на работните заплати, което през последните няколко години се движи между 7% и 10% годишно, е необходимо да продължи да следва промените в нарастването на производителността на труда, условията на трудовия пазар и тенденциите в държави, с които Словакия се конкурира на международните пазари. Словакия ще трябва също да възобнови процеса на либерализация на икономиката си и допълнително да засили конкуренцията на стоковите пазари, особено в енергийния сектор. Подобни мерки заедно с ориентирана към стабилност макроикономическа политика ще спомогнат за постигане на среда, благоприятстваща устойчива стабилност на цените, и ще насърчат повишаването на конкурентоспособността и заетостта.

След наскоро въведените със закон изменения в Закона за централната банка на Словакия (*Národná banka Slovenska*) той е в съответствие с изискванията на Договора и Устава относно третия етап на ИПС.

Понастоящем се разработва проектозакон за изменение на Закона за платежните системи. Ако проектозаконът бъде приет в сегашния си вид, при който се взема предвид Становище

CON/2008/18<sup>5</sup> на ЕЦБ, и влезе навреме в сила, законодателството на Словакия в областта на платежните системи ще бъде съвместимо с изискванията на Договора и Устава относно третия етап на ИПС.

#### 4.10 ШВЕЦИЯ

През разглеждания период от април 2007 г. до март 2008 г. Швеция отбеляза 12-месечен среден темп на ХИПЦ-инфлация от 2.0%, което е доста под залегналата в Договора референтна стойност от 3.2%. Според последните данни обаче през следващите месеци 12-месечният среден темп на ХИПЦ-инфлация се очаква да нарасне.

ХИПЦ-инфлацията в Швеция за продължителен период от време бе като цяло ниска, като понякога се влияеше от временни фактори. Динамиката на инфлацията за последните десет години следва да се разглежда на фона на, средно взето, много силен растеж на реалния БВП. Независимо от това условията на трудовия пазар останаха до 2006 г. сравнително смекчени, като едва в последно време се подобриха в резултат от отделни реформи на трудовия пазар. Умереното нарастване на работните заплати и рязкото повишаване на производителността на труда ограничаваха увеличението на разходите за труд на единица продукция до 2007 г., когато те започнаха чувствително да се повишават. Тенденциите при цените на вноса благоприятстваха стабилността на цените, с изключение на периодите 2000–2001 г. и 2005–2006 г., когато цените на вноса бързо се покачиха в резултат от промени във валутния курс и в цените на петрола. При процесите от последно време годишният темп на ХИПЦ-инфлация варираше около 1.5% през първата половина на 2007 г., след което започна да се покачва, достигайки 3.2% през март 2008 г. Това последно засилване на инфлацията се дължи главно на резките поскъпвания на храните и енергията и на нарастващия натиск по линия на разходите.

Според последните прогнози на големите международни институции инфлацията се очаква да бъде в диапазона от 2.4% до 3.1% през 2008 г. и от 1.9% до 2.6% през 2009 г. Очакването за по-нататъшен растеж на инфлацията, което също е намерило отражение в засилените инфлационни очаквания, произтича главно от продължаващия недостиг на производствените мощности и по-високите цени на храните и енергията. Допълнителен натиск за повишаване на работните заплати се очаква в резултат от сключените наскоро колективни трудови договори и от наблюдавания недостиг на работна ръка в някои отрасли. В същото време очакваното забавяне на растежа на БВП ще предизвика постепенно намаляване оползотворяването на ресурсите. Рисковете за прогнозната инфлация като цяло са балансирани. Рисковете от засилване на инфлацията са свързани основно с по-голям от очаквания прираст на заплатите и от нови скокове в цените на петрола. Рискът от намаляването ѝ е свързан с търсене, по-слабо от очакваното. В по-дългосрочен план фактът, че равнищата на цените в Швеция все още са относително високи в сравнение със средните за еврозоната, предполага, че по-нататъшната интеграция в търговията и засилването на конкуренцията биха могли да имат снижаващ ефект върху цените.

Относно Швеция Съветът на ЕС не е приел решение за наличие на прекомерен дефицит. През разглежданата 2007 г. тя постигна бюджетен излишък от 3.5% от БВП, т.е. достатъчно, за да бъде спазена референтната стойност. За 2008 г. Европейската комисия прогнозира съкращаването му до 2.7% от БВП. Съотношението на дълга на сектор „Държавно управление“ през 2007 г. намаля до 40.6% и предвижданията за 2008 г. сочат по-нататъшен спад до 35.5%, с което то

5 Становище CON/2008/18 на ЕЦБ от 25 април 2008 г. по искане на централната банка на Словакия (Národná banka Slovenska) относно проектозакон за изменение на Закон № 510/2002 Coll. относно платежните системи и за изменение на определени закони.



остава под референтната стойност от 60%. Средносрочната цел, залегнала в Пакта за стабилност и растеж, се определя в програмата за сближаване като излишък в размер на 1% от БВП при отчитане влиянието на съответната фаза на бизнес цикъла, без временните мерки.

През двегодишния период от 19 април 2006 г. до 18 април 2008 г. шведската крона не участваше във Валутен механизъм II, а се търгуваше при режим на плаващ валутен курс. През този период кроната постепенно повиши стойността си спрямо еврото до средата на декември 2006 г. в резултат от засиления икономически растеж и силната външна позиция. От началото на 2007 г. нетните изходящи потоци преки и портфейлни инвестиции, общо, а впоследствие и сътресенията на международните финансови пазари вероятно са допринесли за натиска към поевтиняване на кроната. В резултат шведската валута често се търгуваше значително над средното за април 2006 г. равнище на валутния курс. През разглеждания период курсът на шведската крона отбеляза сравнително висока колебливост спрямо еврото. В същото време диференциалът между краткосрочните лихвени проценти и тримесечния EURIBOR беше умерен и се колебаеше около ниво от -0.5 пр.п. до края на 2007 г., преди постепенно да се затвори към края на разглеждания период.

През март 2008 г. както двустранно спрямо еврото, така и в ефективно изражение реалният валутен курс на шведската крона бе на нива, близки до исторически средните си стойности за последните десет години. По отношение на други външни тенденции през по-голямата част от периода след 1998 г. Швеция поддържа значителни излишъци общо по текущата и по капиталова сметка на платежния си баланс, които през 2007 г. възлиха на 7.2% от БВП. От финансова гледна точка тези излишъци бяха уравновесени от изходящи

потоци едновременно преки и портфейлни инвестиции със съпоставим размер. При тези условия нетната международна инвестиционна позиция на страната постепенно се подобри от -36.5% от БВП през 1998 г. до -6.7% от БВП през 2007 г.

През периода от април 2007 г. до март 2008 г. дългосрочните лихвени проценти стигнаха средно 4.2% и съответно бяха доста под референтната стойност по критерия за лихвените проценти. От средата на 2005 г. диференциалът между шведските дългосрочни лихвени проценти и доходността на държавните облигации в еврозоната бе отрицателен, а от началото на 2008 г. се установи на около -0.1 пр.п. в резултат от фискалната консолидация и като цяло сравнително ниския инфлационен натиск.

Поддържането на среда, благоприятстваща устойчивото сближаване на Швеция, изисква, наред с другото, провеждането в средносрочен план на строга фискална политика. Макар че Швеция е постигнала много стабилна бюджетна позиция, важно е тя да поддържа спадащ тренд на размера на подоходния данък. Нещо повече, от съществено значение е да заздравя националната си политика, насочена към засилване на конкуренцията на стоковите пазари при сравнително високите ценови равнища в страната, както и да намали административното бреме. Макар че наскоро извършените реформи на трудовия пазар са важна стъпка към засилване стимулите за предлагане на труд и за по-добро функциониране на трудовия пазар, необходими са допълнителни реформи, главно в областта на данъчната и социалноосигурителната система. Подобни мерки за структурни реформи, съпроводени от провеждане на ориентирана към стабилност парична политика, ще спомогнат за поддържане на среда, благоприятстваща устойчивата стабилност на цените, и ще съдействат за повишаването на икономическата гъвкавост

и заетостта. Необходимо е социалните партньори да допринесат за тези цели, съобразявайки нарастването на работните заплати с растежа на производителността на труда, с условията на трудовия пазар и с тенденциите в конкурентни държави.

Законодателството на Швеция не съответства на всички изисквания за независимост на централната банка и за правна интеграция в Евросистемата. Швеция е държава-членка

с дерогация и следователно трябва да съответства на всички изисквания за приспособяване съгласно чл. 109 от Договора. ЕЦБ обръща внимание, че според Договора Швеция е длъжна да въведе национално законодателство за интегриране в Евросистемата от 1 юни 1998 г. Въпреки това до момента шведските власти не са предприели законодателни действия за отстраняване на несъответствията, описани в този и в предишни доклади.



## 5 ПРОУЧВАНЕ НА ИКОНОМИЧЕСКОТО СБЛИЖАВАНЕ

### 5.1 БЪЛГАРИЯ

#### 5.1.1 ДИНАМИКА НА ЦЕНИТЕ

През референтния период от април 2007 г. до март 2008 г. 12-месечният среден темп на ХИПЦ-инфлацията в България беше 9.4%, т.е. значително над референтната стойност от 3.2% съгласно критерия за ценова стабилност (виж таблица 1). Въз основа на последните налични данни през следващите месеци се очаква 12-месечният среден темп на ХИПЦ-инфлация да продължи да се повишава.

В по-дългосрочен период назад инфлацията на потребителските цени в България се променяше значително, като за периода 1998–2007 г. средногодишната инфлация бе 7.4%. През 1999 г. ХИПЦ-инфлацията спадна до 2.6% от почти хиперинфлационни нива, но през 2000 г. започна отново да се повишава в резултат от временни фактори (виж графика 1). От 2001 г. до 2003 г. инфлацията следваше тенденция към спад, обусловена в голяма степен от базови ефекти и от благоприятната динамика на цените на хранителните стоки. От 2004 г. насам тя отново се повиши, отразявайки нарастващ натиск от страна на търсенето, корекции в административно определяните цени до равнища, позволяващи възстановяване на разходите, хармонизация на акцизите с нивата им в ЕС и поредица от шокове от страна на предлагането.

Процесът на забавяне темпа на инфлация в периода 1998–2003 г. отразява редица важни политически решения, най-вече ориентиране на паричната политика към постигане на ценова стабилност – основна цел на паричната политика съгласно закона за централната банка. През 1997 г. България възприе режим на паричен съвет. Левът беше фиксиран първо към германската марка, а по-късно към еврото. През разглеждания период динамиката на инфлацията бе подкрепяна от прилагането на редица реформи, целящи засилване на конкуренцията на пазара на стоки и на труд и либерализиране

на финансовите пазари. От 2004 г. насам инфлацията се повишава в условията на натрупващ се бюджетен излишък.

Динамиката на инфлацията в България трябва да се разглежда на фона на високия растеж на производството от 2000 г. и по-специално от 2004 г. насам (виж таблица 2). Наред с други фактори приемането на страната в ЕС от 1 януари 2007 г. постави началото на значителен приток на преки чуждестранни инвестиции, значително нарастване на заетостта и повишаване на разполагаемия доход, като всички тези фактори заедно допринесоха за увеличаването на вътрешното търсене през последните години. Силният икономически растеж бе подпомогнат също така и от продължаващото задълбочаване на финансовото посредничество, като нарастването на вземанията на банките от частния сектор бе стимулирано наред с други фактори, и от мащабния приток на чуждестранни капитали и ниски реални лихвени проценти. Относително важна роля играят кредитите, деноминирани в чуждестранна валута, чийто дял през февруари 2008 г. възлезе на около 51% от общия размер на кредитите. От 2001 г. насам темпът на растеж на компенсацията на наето лице е по-висок в сравнение с динамиката на производителността на труда. В периода 2002–2005 г. темпът на нарастване на компенсацията на наето лице беше стабилен, но от 2006 г. започна да се ускорява най-вече като отражение на затягане на условията на трудовия пазар в резултат на бързия спад на безработицата от 19.5% през 2001 г. на 6.9% през 2007 г. Това доведе до ускорено увеличение на разходите за труд на единица продукция. Поради високата степен на отвореност на българската икономика динамиката на цените в България е значително повлияна от ценовата динамика на вноса. През периода 1998–2004 г. поскъпването на вносните стоки и услуги отразяваше главно колебанията на световните цени на суровините и на ефективния валутен курс. От 2005 г. цените на вноса нарастват умерено главно поради по-високите цени на енергията.

Други фактори, допринесли за колебливия темп на инфлацията през последните 10 години, включват промени в косвеното данъчно облагане и в административно определяните цени. Общият модел на динамиката на инфлацията, и по-конкретно нейното ускоряване след 2004 г., се проявява посредством други свързани ценови индекси, като например ХИПЦ-инфлацията без непреработените храни и енергията (виж таблица 2).

Разглеждайки последните тенденции, ХИПЦ-инфлацията следваше възходящ тренд през по-голямата част на 2007 г. и достигна 13.2% през март 2008 г. Основните фактори за това повишение на инфлацията са по-високите цени на хранителните стоки и горивата, корекциите в акцизите и силният натиск от страна на търсенето (виж таблица 3а). Приносът на административно определяните цени за общата ХИПЦ-инфлация се оценява през 2007 г. на 1.0 пр.п. Делът на административно определяните цени в българската ХИПЦ-кошница възлиза на около 21%. Сегашното състояние на инфлацията трябва да се разглежда през призмата на динамичните икономически условия. Въпреки забележимото забавяне през третото тримесечие на 2007 г. в темпа на икономическата активност годишният темп на растеж на реалния БВП за годината като цяло беше 6.2%. Икономическата дейност понастоящем се подкрепя от силното вътрешно търсене в резултат от ниските лихвени проценти, нарастващия реален разполагаем доход и бързото нарастване на кредита. Този устойчив силен икономически растеж неотдавна доведе до недостиг на производствени мощности и до признаци за затягане условията на пазара на труда в редица отрасли, което от своя страна поражда натиск върху цените и заплатите.

Според последните прогнози на големите международни институции се очаква инфлацията да бъде в диапазона от 9.1% до 9.9% през 2008 г. и от 5.9% до 6.0% през 2009 г. (виж таблица 3б). Предполага се, че

няколко фактора, включващи базовите ефекти, динамиката на цените на суровините и силното нарастване на вътрешното търсене, ще допринасят за поддържане на инфлацията в България на относително високо равнище. Рискът по отношение на тези прогнози за инфлацията се засилва и е свързан с по-голямо от очакваното повишение на административно определяните цени, както и на цените на храните и енергията, особено в светлината на сравнително големия дял на продоволствените и енергийните цени в българската ХИПЦ-кошница. Нещо повече, поддържаният висок прираст на заетостта и на произведената продукция и резкият спад на безработицата пораждаат риск от по-нататъшно увеличаване на разходите за труд на единица продукция, а в по-общ план и на вътрешните цени. При сегашната икономическа обстановка на висока инфлация и силен растеж налице е и значителен риск повишаването на инфлацията вследствие на еднократни въздействия да предизвика вторични ефекти, които могат да породят дори по-значимо и продължително повишаване на инфлацията. В по-дългосрочен план процесът на изравняване на доходите вероятно ще повлияе върху инфлацията през следващите години, като се има предвид, че БВП на човек от населението и ценовите равнища в България са значително по-ниски, отколкото в еврозоната (виж таблица 2). Трудно е обаче да се прецени точно степента на това влияние върху инфлацията.

Създаването на среда, съдействаща за устойчивото сближаване на България, изисква наред с останалите фактори и прилагането на фискална политика, достатъчно строга, за да намали породения от търсенето натиск върху инфлацията и макроикономическите диспропорции. По-конкретно, ограничаването на нарастването на заплатите в публичния сектор е важно за постигането на по-слаб темп на повишаване на заплатите в частния сектор. Що се отнася до структурните реформи, от значение е вземането на допълнителни целеви мерки,

насочени специално към развитие на човешкия капитал и към засилване гъвкавостта на пазара на труда. По-специално, ще трябва да се преодолеят отрасловите и квалификационните несъответствия на трудовия пазар, да се увеличи дисперсията в заплащането (например чрез затваряне ножицата на данъчното облагане) и да се подобрят възможностите за работа на потенциално маргинализирани групи от населението. Напредъкът в тези области може да съдейства за повишаване на потенциала за растеж на българската икономика. Повишаването на заплатите трябва да бъде съобразено с растежа на производителността на труда, с условията на трудовия пазар и с развитието на държави, с които страната се конкурира на международните пазари. За постигане устойчивост на икономическото развитие България ще трябва също да провежда силна национална политика за защита на конкуренцията на пазарите на стоки, да продължи либерализацията на регулираните сектори, както и подобряването на българската транспортна инфраструктура. Тези мерки заедно с ориентирана към стабилност парична политика ще спомогнат за изграждането на среда, способстваща за устойчива ценова стабилност, и ще насърчат повишаването на конкурентоспособността и заетостта.

### 5.1.2 ПУБЛИЧНИ ФИНАНСИ

За България не е издавано решение на Съвета на ЕС за наличие на прекомерен дефицит.

През разглежданата 2007 г. е регистриран бюджетен излишък от 3.4% от БВП, т.е. референтната стойност за дефицита от 3% бе почти достигната. Съотношението на дълга на сектор „Държавно управление“ към БВП възлиза на 18.2%, т.е. много под референтната стойност от 60% (виж таблица 4). В сравнение с предходната година излишъкът е нараснал с 0.4 пр.п., а съотношението на дълга на сектор „Държавно управление“ към БВП е спаднало с 4.5 пр.п. През 2008 г.

Европейската комисия предвижда намаляване на излишъка до 3.2%, а на съотношението на дълга на сектор „Държавно управление“ – до 14.1%.

Разглеждайки периода от 2002 г. (първата година с данни за бюджетното салдо) до 2007 г., ще установим, че след като през 2002 г. бюджетът бе почти балансиран (дефицит от 0.1% от БВП), а през 2003 г. напълно балансиран, през 2004 г. бюджетното салдо се подобрява значително, отчитайки излишък от 1.4%, който през 2007 г. нараства до 3.4% от БВП (виж таблица 7 и графика 3а). Според оценките на Европейската комисия през последните години, както подробно е показано на графика 3б, цикличните фактори оказват само ограничено въздействие. Нециклични фактори допринасят за подобрието на бюджетното салдо между 2004 г. и 2007 г. Поради липсата през 2005–2007 г. на временни мерки то вероятно отразява главно трайни структурни изменения.

Между 2000 г. (първата година с данни за дълга) и 2007 г. съотношението *дълг на сектор „Държавно управление“/БВП* е намаляло кумулативно с 56.1 пр.п. (виж графика 2а и таблица 5). Факторите, които са довели до намаляването на публичния дълг, включват първичното салдо, което е на излишък от 2002 г. насам (първата година, за която са налични данни за бюджетното салдо) и благоприятния принос на разликата между икономически растеж и лихва по дълга в периода 2002–2007 г. (виж графика 2б). Значителните разлики между изменението на дълга и размера на бюджетното салдо, отчетени през 2002 г., 2003 г. и 2005 г. и свързани с намаление на дълга (виж таблица 6), до голяма степен отразяват влиянието на операции по реструктурирането на дълга, обратното му изкупуване и предсрочното му погасяване. През разглеждания период делът на публичния дълг с краткосрочен матуритет е незначителен (виж таблица 5). Следователно бюджетните салда не са чувствителни към промените в лихвените проценти. В същото

време делът на дълга на сектор „Държавно управление“, деноминиран в чуждестранна валута, е все още висок и през 2007 г. възлиза на 76.8%, макар че е спаднал значително. Тъй като 53.4% от дълга на сектор „Държавно управление“ са деноминирани в евро, бюджетните салда остават относително нечувствителни към колебанията на курса на лева към другите валути.

Анализът на тенденциите в представените в графика 4 и таблица 7 други бюджетни индикатори показва, че делът на общите разходи на сектор „Държавно управление“ като цяло остава стабилен и възлиза на 40% от БВП, преди да спадне до 36.4% от БВП през 2006 г. и да нарасне до 37.8% през 2007 г. Спадът отразява главно намаляване на текущите разходи (с 3.7 пр.п.) в периода 2002–2007 г., както и съкращаване на социалните плащания (с 1.8 пр.п.) и на платените лихви (с 1.3 пр.п.). Тези намаления са отчасти компенсирани с по-високите капиталови разходи (с 1.9 пр.п.). В резултат съотношението на разходите към БВП е с 1.9 пр.п. по-ниско през 2007 г. в сравнение с 2002 г. Съотношението *приходи на сектор „Държавно управление“/БВП* следва модел, който, общо взето, е сходен със съотношението *разходи на сектор „Държавно управление“/БВП*, но от 2003 г. при по-високо равнище на приходите. След спад с 1.6 пр.п. през 2006 г. през 2007 г. съотношението на приходите към БВП се увеличава до 41.2%.

Според средносрочната бюджетна стратегия на България от ноември 2007 г., заложена в осъвременената Конвергентна програма за периода 2007–2010 г., изготвянето на която предхожда прогнозите на Европейската комисия, представени в таблица 4, бюджетната стратегия на правителството предвижда излишък, равен на 3% от БВП през посочения период. Това означава, че за 2008 г. правителството планира лек спад на излишъка. В съответствие с тази стратегия в Конвергентната програма структурното салдо, т.е. салдото, коригирано с отчитане на икономическата цикличност и изключване

влиянието на еднократни и временни мерки, е на излишък от 1.5% от БВП и надвишава средносрочната цел, залегнала в Пакта за стабилност и растеж. Освен това се предвижда през 2010 г. брутният държавен дълг да спадне до 16.9% от БВП. Очаква се повишаване както на общите приходи, така и на общите разходи като съотношение към БВП. От страната на приходите това отразява, наред с останалото, нарастване на трансферите към ЕС и акцизите, както и свиване на сивата икономика вследствие изменение на данъчната система и на системата за социални плащания. От 1 януари 2008 г. беше въведена единна ставка на данъка върху общия доход в размер на 10%, с което се замени прогресивната скала при подоходното облагане. От страната на разходите прогнозираното увеличение отразява главно нарастване на брутно образуване на основен капитал, както и увеличение на заплатите в публичния сектор и пенсиите.

Поради липсата на дългосрочни прогнози за разходите, свързани със застаряването на населението, които да са базирани на единни макроикономически допускания на Комитета за икономическа политика на ЕС и на Европейската комисия<sup>1</sup>, не е възможно да се оцени въздействието на застаряването на населението на съпоставима и надеждна основа. България е изправена пред бързо нарастване на степента на зависимост от застаряването на населението. Влиянието на застаряването на населението върху публичните финанси вероятно ще бъде ограничено в резултат на осъществените през последните години реформи в пенсионната система, включващи наличието на балансирана разходопокривна схема (първи стълб) и задължителна капиталова пенсионна схема (втори стълб). Въпреки това е необходимо процесите да се следят

1 “The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004–2050)”, Комитет за икономическа политика и Европейска комисия (2006).

внимателно, тъй като е възможно реалните демографски, икономически и финансови промени да се окажат по-неблагоприятни от предвижданията.

Предизвикателствата пред бюджета, предвид големите макроикономически диспропорции в България, са свързани с необходимостта да се избягва провеждането на проциклична фискална политика. Една адекватна на предизвикателствата строга фискална политика изисква да се спестява преизпълнението на бюджетните приходи, тъй като те са резултат на системно прогнозиране на по-ниски приходи, както и да се въведе строг таван за разходите. Това би намалило риска от нарастване на дискреционните разходи, които могат допълнително да увеличат натиска от страна на търсенето. Ограничаването на заплатите в публичния сектор е важно за постигане на умерена динамика на заплатите в икономиката като цяло. Фискалната политика трябва да продължи да подкрепя създаването на нови работни места чрез корекции в данъчната и социалноосигурителната система, но тя трябва също така да гарантира, че намаляването на данъците ще бъде съпътствано от свиване на разходите, което може да бъде постигнато и чрез по-висока ефективност на публичните разходи.

### 5.1.3 ДИНАМИКА НА ВАЛУТНИЯ КУРС

През периода от присъединяването към ЕС на 1 януари 2007 г. до 18 април 2008 г. българският лев не участва във Валутен механизъм II, а е обвързан към еврото в съотношение 1.95583 лева за евро в условията на режим на паричен съвет (виж таблица 9а). Този режим, въведен през юли 1997 г. с цел овладяване на финансовата криза и хиперинфлационния натиск, първоначално се базира на ангажимента за поддържане на фиксиран валутен курс по отношение на германската марка. През януари 1999 г. референтната валута бе заменена с еврото. Отразявайки режима на паричен съвет, левът не показва отклонения от курса 1.95583

*BGN/EUR*, използван като бенчмарк или ориентир при отсъствието на централно определян валутен курс при Валутен механизъм II (виж графика 5 и таблица 9а). Краткосрочните лихвени диференциали спрямо тримесечния *EURIBOR* се запазиха на умерено ниво до втората половина на 2007 г., след което спредът нарасна до сравнително високи равнища вследствие нарастващото нежелание за поемане на рискове на финансовите пазари, съчетано с опасенията на пазара относно значително неравновесие по платежния баланс на страната, като през първото тримесечие на 2008 г. достигна 2.1 пр.п. (виж таблица 9б). В съответствие с изискванията на режима на паричен съвет Българската народна банка продължи редовното си активно участие на валутния пазар, като закупуваше валута на нетна база през двегодишния референтен период от 19 април 2006 г. до 18 април 2008 г.

За по-дългосрочен период назад както двустранно спрямо еврото, така и в ефективно изражение през март 2008 г. реалният валутен курс на българския лев се установи доста над средните исторически стойности за последните десет години (виж таблица 10). Тези мерки обаче следва да се тълкуват предпазливо, тъй като през този период България бе в процес на икономическо сближаване, което усложнява историческата оценка на динамиката на реалния валутен курс.

По отношение на други външни тенденции дефицитът общо по текущата и по капиталовата сметка на платежния баланс нарасна устойчиво от 2.4% от БВП за 2002 г. до 20.3% от БВП за 2007 г. Това бе обусловено главно от увеличение на търговския дефицит, което от своя страна бе свързано със засилено инвестиционно търсене, макар че намалените излишъци при салдата по статии „доход“ и „текущи трансфери“ също имат значение. Докато високият дефицит по текущата сметка е възможно отчасти да се дължи на процеса на изравняване на доходите, в икономика като



тази на България дефицити с подобен размер повдигат въпроси относно устойчивостта, особено ако се поддържат за дълги периоди. От страна на финансирането на дефицита нетният приток на преки инвестиции средно е покривал дори повече от пълния размер на финансовите нужди на българската икономика от 2000 г. досега. За този период нетният приток на други инвестиции се уравнива от натрупаните резервни активи и нетните изходящи потоци портфейлни инвестиции. В тези условия нетната международна инвестиционна позиция на страната се влошава от -34.9% от БВП през 1998 г. до -80.0% от БВП през 2007 г. Брутният външен дълг също нараства за последните години, като в края на 2007 г. достига 97.4% от БВП. Следва да се има предвид, че България е малка отворена икономика със съотношение на външнотърговския обмен на стоки и услуги към БВП от 62.6% за износа и 84.2% за вноса през 2007 г. (виж таблица 11).

По отношение на мерките за интеграция за 2007 г. износът на стоки за еврозоната съставлява 47.9% от общия износ, докато съответното число за вноса възлиза на 42.8%. В края на 2006 г. дялът на страните от еврозоната в преките и портфейлните инвестиции-пасиви на България възлиза съответно на 52.3% и 73.7%. За същата година дялът на активите на България, инвестирани в еврозоната, е 31.0% при преките инвестиции и 43.7% при портфейлните инвестиции (виж таблица 12).

#### **5.1.4 ДИНАМИКА НА ДЪЛГОСРОЧНИТЕ ЛИХВЕНИ ПРОЦЕНТИ**

През периода от април 2007 г. до март 2008 г. нивото на дългосрочните лихвени проценти в България е средно 4.7%, оставайки доста под референтната стойност от 6.5% съгласно критерия за лихвените проценти (виж таблица 13).

Дългосрочните лихвени проценти в България следваха низходящ тренд от януари 2003 г.

до края на 2005 г. (виж графика 6а)<sup>2</sup>. Поради наличието на бюджетен излишък и силен икономически растеж през октомври 2005 г. рейтинговите агенции повишиха оценките си за кредитния рейтинг на България. Впоследствие дългосрочните лихвени проценти се повишаваха през по-голямата част от 2006 г. на фона на засилващ се инфлационен натиск и увеличаване на дефицита по текущата сметка. През 2007 г. и в началото на 2008 г. възходящият тренд на дългосрочните лихвени проценти се запази, достигайки 4.9% през март 2008 г. Тенденциите на пазара на облигации в България обаче би трябвало да се тълкуват внимателно: тъй като ликвидността на този пазар е сравнително ниска, възможно е те да не отразяват точно пазарните нагласи относно динамиката на основните показатели на реалната икономика.

Средът между дългосрочните лихвени проценти в България и в еврозоната следва низходящ тренд до края на 2005 г., отразявайки силния спад на дългосрочните лихвени проценти в България в периода 2003–2005 г. Впоследствие дългосрочните лихвени проценти се движат като цяло в съответствие с тези в еврозоната. Средът леко нараства, оставайки главно в диапазона 0.2–1.1 пр.п. (виж графика 6б). Поради обвързаността с еврото средът на дългосрочните лихвени проценти се поддържа относително тесен независимо от чувствителното нарастване на разликите в равнището на инфлация между България и еврозоната от 2005 г. насам.

По отношение на финансовата интеграция и тенденции капиталовият пазар в България е по-малък и много по-слабо развит от този в еврозоната (виж таблица 14). Стойностният размер на непогасените банкови кредити остава сравнително нисък

2 2003 г. е първата година с налични данни за референтния дългосрочен лихвен процент в България.

(-66.4% от БВП в края на 2007 г.). В края на 2007 г. пазарната задлъжнялост на корпоративния сектор, измерена със стойностното изражение на неизплатените корпоративни ценни книжа с фиксиран доход, възлиза на 4.4% от БВП. Капитализацията на фондовия пазар (51.3% от БВП през 2007 г.) е относително ниска в

сравнение с тази в еврозоната. Банките играят доминираща роля в икономиката на България. През 2007 г. международните вземания на банките от еврозоната в България, определени като дял в общите пасиви на кредитите от банки в еврозоната за банки в страната, възлизат на 14.0%.

## БЪЛГАРИЯ: ТАБЛИЦИ И ГРАФИКИ

<b>I ДИНАМИКА НА ЦЕНИТЕ</b>		Таблица 8. Прогнози за бюджетното бреме, предизвикано от застаряването на населението	<b>80</b>
Таблица 1. ХИПЦ-инфлация	<b>75</b>		
Графика 1. Динамика на цените	<b>75</b>		
Таблица 2. Измерители на инфлацията и свързани показатели	<b>75</b>		
Таблица 3. Тренд и прогнози за инфлацията	<b>76</b>	<b>3 ДИНАМИКА НА ВАЛУТНИЯ КУРС</b>	
а) Тренд на ХИПЦ		Таблица 9. а) Стабилност на валутния курс	<b>81</b>
б) Прогнози за инфлацията		б) Основни показатели за натиска на валутния курс върху българския лев	<b>81</b>
<b>2 ДИНАМИКА НА БЮДЖЕТА</b>		Графика 5. Българският лев – номинален валутен курс към еврото	<b>81</b>
Таблица 4. Бюджетна позиция на сектор „Държавно управление“	<b>77</b>	Валутен курс през референтния период	
Графика 2. Брутен дълг на сектор „Държавно управление“	<b>77</b>	Валутен курс през последните десет години	
а) Равнища		Таблица 10. Българският лев – динамика на реалния валутен курс	<b>82</b>
б) Годишно изменение и основни фактори		Таблица 11. Тенденции във външната позиция на България	<b>82</b>
Таблица 5. Брутен дълг на сектор „Държавно управление“ – структурни характеристики	<b>77</b>	Таблица 12. Показатели за интеграция с еврозоната	<b>82</b>
Графика 3. Излишък (+)/дефицит (-) на сектор „Държавно управление“	<b>78</b>	<b>4 ДИНАМИКА НА ДЪЛГОСРОЧНИТЕ ЛИХВЕНИ ПРОЦЕНТИ</b>	
а) Равнища		Таблица 13. Дългосрочни лихвени проценти	<b>83</b>
б) Годишно изменение и основни фактори		Графика 6. а) Дългосрочен лихвен процент	<b>83</b>
Таблица 6. Корекции на дефицита и дълга на сектор „Държавно управление“	<b>78</b>	б) Диференциал на дългосрочните лихвени проценти и ХИПЦ-инфлацията спрямо еврозоната	<b>83</b>
Графика 4. Приходи и разходи на сектор „Държавно управление“	<b>79</b>	Таблица 14. Избрани показатели за финансовото развитие и финансовата интеграция	<b>83</b>
Таблица 7. Бюджетна позиция на сектор „Държавно управление“	<b>79</b>		

## I ДИНАМИКА НА ЦЕНИТЕ

Таблица 1 ХИПЦ-инфлация

годишно процентно изменение

	2007		2008		апр. 2007 – март 2008
	дек.	ян.	февр.	март	
ХИПЦ-инфлация	11.6	11.7	12.2	12.2	9.4
Референтна стойност <sup>1)</sup>					3.2
Евროзона <sup>2)</sup>	3.1	3.2	3.3	3.6	2.5

Източник: Европейска комисия (Евростат).

1) За периода април 2007 г.–март 2008 г. данните са изчислени на база непретеглената средна аритметична величина на годишното процентно изменение на ХИПЦ за Малта, Нидерландия и Дания плюс 1.5 пр.п.

2) Еврзоната е включена само за информация.

Графика 1 Динамика на цените

(годишно процентно изменение)



Източник: Европейска комисия (Евростат).

Таблица 2 Измерители на инфлацията и свързани показатели

(годишно процентно изменение, ако не е посочено друго)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Измерители на инфлацията</b>										
ХИПЦ	18.7	2.6	10.3	7.4	5.8	2.3	6.1	6.0	7.4	7.6
ХИПЦ без непреработените храни и енергията	19.9	3.5	8.8	7.5	5.8	1.8	5.9	3.6	8.1	8.2
ИПЦ	18.7	2.6	10.3	7.4	5.8	2.3	6.1	5.0	7.3	8.4
ИПЦ без промяната на косвените данъци	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Дефлатор на частното потребление	15.8	2.1	4.5	6.0	4.1	0.2	4.4	5.2	5.7	6.7
Дефлатор на БВП	23.7	3.7	6.7	6.7	3.3	1.8	5.1	3.8	8.5	7.9
Индекс на цените на производител <sup>1)</sup>	-	2.8	17.5	3.6	1.3	4.9	6.0	6.9	9.2	8.6
<b>Свързани показатели</b>										
Растеж на реалния БВП	4.0	2.3	5.4	4.1	4.5	5.0	6.6	6.2	6.3	6.2
БВП на човек от населението по СПС <sup>2)</sup> (еврозона = 100)	23.6	23.6	24.5	25.8	27.6	29.1	30.5	31.9	33.3	.
Съпоставимо равнище на цените (еврозона = 100)	36.5	37.1	38.5	40.6	40.4	39.3	40.5	42	43.7	.
Спад на производството <sup>3)</sup>	-3.1	-2.1	2.2	-0.8	-0.2	-0.1	1.0	1.2	1.1	0.7
Равнище на безработица, % <sup>4)</sup>	-	-	16.4	19.5	18.1	13.7	12.0	10.1	9.0	6.9
Единица разходи за труд в цялата икономика	46.4	1.4	-10.3	9.6	1.6	3.0	1.0	2.4	4.4	14.2
Компенсация на наето лице за цялата икономика	52.5	6.0	-9.9	14.9	5.9	5.1	5.0	5.9	7.4	17.9
Производителност на труда за цялата икономика	4.2	4.4	0.5	4.9	4.2	2.0	3.9	3.5	2.9	3.3
Дефлатор за вноса на стоки и услуги	15.8	2.1	15.0	0.1	-2.0	-1.9	4.7	8.7	6.7	6.9
Номинален ефективен валутен курс <sup>5)</sup>	-9.8	-0.6	-2.8	0.6	0.8	3.8	1.0	-0.7	0.0	1.1
Парично предлагане (МЗ)	11.8	13.4	30.8	25.8	11.7	19.6	23.1	23.9	27.0	32.4
Предоставяне на банкови кредити	43.4	22.7	16.6	33.0	42.9	48.8	48.7	31.9	24.4	64.3
Борсови цени (индекс SOFIX на Българската фондова борса)	-	-	-	11.1	54.3	148.2	37.6	32.0	48.3	44.4
Цени на жилищна собственост	-	-	-	0.3	1.8	12.2	47.5	36.6	14.7	28.9

Източници: Европейска комисия (Евростат), национални данни (ИПЦ, парично предлагане, предоставяне на банкови кредити и цени на жилищна собственост) и Европейска комисия (спад на производството).

1) Промисленост, общо, без строителството и вътрешните продажби.

2) Равнище на средната покупателна способност.

3) Процентна разлика спрямо потенциалния БВП. Положителният (отрицателният) знак показва, че действителният БВП е над (под) потенциалния БВП.

4) Дефиницията съответства на ръководствата на Международната организация по труда.

5) Положителният (отрицателният) знак показва посъпяване (поевтиняване).

**Таблица 3 Тренд и прогнози за инфлацията**

(годишно процентно изменение)

**а) Тренд на ХИПЦ**

	2007		2008		
	ноем.	дек.	ян.	февр.	март
<b>ХИПЦ</b>					
Годишно процентно изменение	11.4	11.6	11.7	12.2	13.2
Средно изменение през последните три месеца спрямо предходните три, сезонно изгладен годишен темп	16.0	12.5	11.1	10.0	10.8
Средно изменение през последните шест месеца спрямо предходните шест, сезонно изгладен годишен темп	13.2	14.3	14.9	14.2	13.5

Източници: Европейска комисия (Евростат) и изчисления на ЕЦБ.

**б) Прогнози за инфлацията**

	2008	2009
ХИПЦ, Европейска комисия (пролет 2008 г.)	9.9	5.9
ИПЦ, ОИСР (декември 2007 г.) <sup>1)</sup>	-	-
ИПЦ, МВФ (април 2008 г.)	9.7	6.0
ИПЦ, Consensus Economics (април 2008)	9.1	5.9

Източници: Европейска комисия, ОИСР, МВФ и Consensus Economics.

1) България не е член на ОИСР.

## 2 ДИНАМИКА НА БЮДЖЕТА

Таблица 4 Бюджетна позиция на сектор „Държавно управление“

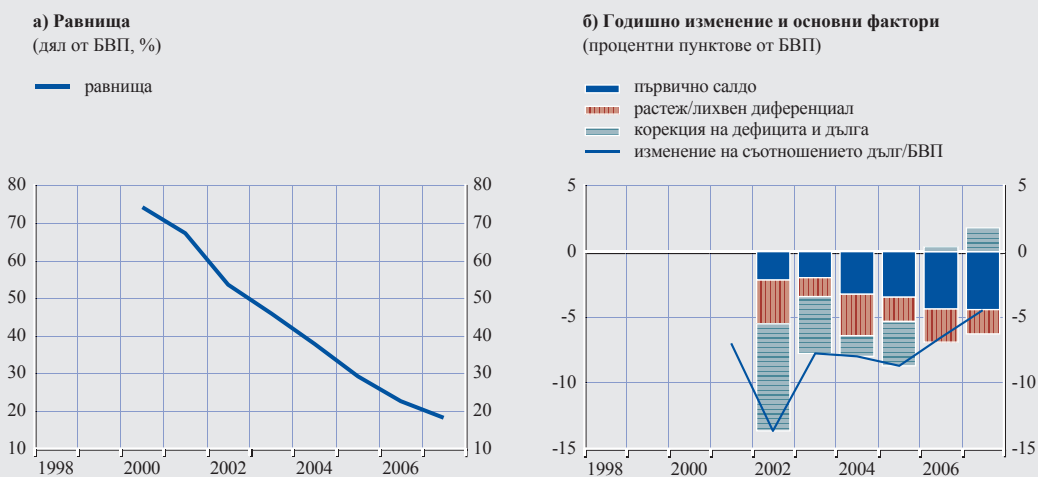
дял от БВП, %	2006	2007	2008 <sup>1)</sup>
Излишък (+)/дефицит (-) на сектор „Държавно управление“	3.0	3.4	3.2
<i>Референтна стойност</i>	-3.0	-3.0	-3.0
Излишък/дефицит, правителствени инвестиционни разходи, нето <sup>2)</sup>	7.2	8.2	8.6
Брутен дълг на сектор „Държавно управление“	22.7	18.2	14.1
<i>Референтна стойност</i>	60.0	60.0	60.0

Източници: Европейска комисия (Евростат) и изчисления на ЕЦБ.

1) Прогнози на Европейската комисия.

Положителният (отрицателният) знак показва, че бюджетният дефицит е по-нисък (по-висок) от правителствените инвестиционни разходи.

Графика 2 Брутен дълг на сектор „Държавно управление“



Източници: Европейска комисия и ЕЦБ.

Забележка: В графика 2б) отрицателната стойност показва приноса на съответния фактор за намаляването на съотношението на дълга, а положителната стойност – приноса за нарастването му.

Таблица 5 Брутен дълг на сектор „Държавно управление“ – структурни характеристики

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Общ дълг</b> (дял от БВП, %)	.	.	74.3	67.3	53.6	45.9	37.9	29.2	22.7	18.2
<b>Структура по валути</b> (% от общия размер)										
В национална валута	.	.	5.1	5.6	8.7	9.5	12.5	15.8	19.2	23.2
В чуждестранни валути	.	.	94.9	94.4	91.3	90.5	87.5	84.2	80.8	76.8
Евро <sup>1)</sup>	.	.	8.7	11.2	27.7	34.2	39.8	47.8	52.7	53.4
Други чуждестранни валути	.	.	86.3	83.1	63.7	56.4	47.7	36.4	28.1	23.5
<b>Притежаван от местни лица</b> (% от общия размер)	.	.	9.0	10.5	16.2	18.5	20.5	31.2	36.3	42.5
<b>Среден остатъчен матурирет</b> (години)	.	.	12.2	11.6	10.1	9.4	7.9	8.0	7.5	7.7
<b>Матуриретна структура<sup>2)</sup></b> (от общия размер)										
Краткосрочен (до 1 година включително)	.	.	1.0	0.7	0.7	0.5	0.5	0.2	0.0	0.0
Средно- и дългосрочен (над 1 година)	.	.	99.0	99.3	99.3	99.5	99.5	99.8	100.0	100.0

Източници: ЕСЦБ и Европейска комисия (Евростат).

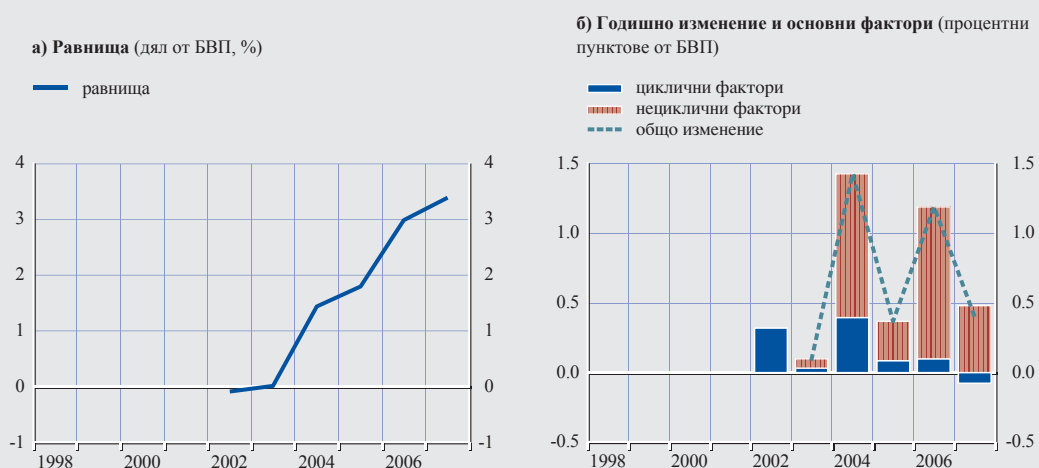
Забележка: Данни към края на годината. Разликите между общия размер и сумата на неговите компоненти се дължат на закръгляване.

Съгласно Регламент (ЕО) № 1392/2007 България извлича ползи от дерогацията по отношение предаването на данни за 1995–1999 г.

1) Обхваща дълга, деноминиран в евро, и (преди 1999 г.) този в ЕКЮ или във валути на държави-членки, които са приели еврото.

2) Първоначален матурирет.

**Графика 3 Излишък (+)/дефицит (-) на сектор "Държавно управление"**



Източници: Европейска комисия (Евростат) и изчисления на ЕЦБ.

Забележка: В графика 3б) отрицателната стойност показва приноса за увеличението на дефицита, а положителната – приноса за неговото намаляване.

**Таблица 6 Корекции на дефицита и дълга на сектор „Държавно управление“**

(дял от БВП, %)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Изменение на дълга на сектор „Държавно управление“ <sup>1)</sup>	.	.	.	0.4	-8.1	-4.3	-3.0	-5.2	-2.7	-1.6
Излишък (+)/дефицит (-) на сектор „Държавно управление“	.	.	.	.	-0.1	0.0	1.4	1.8	3.0	3.4
<b>Корекции на дефицита и дълга</b>	.	.	.	.	-8.1	-4.3	-1.6	-3.4	0.3	1.8
<b>Нетни придобивания (+)/нетни продажби (-) на финансови активи</b>	.	.	-4.2	0.1	-1.7	1.1	-0.4	-5.1	1.4	2.4
Валута и депозити	.	.	-0.9	-1.7	2.3	2.8	2.7	-1.2	3.2	3.5
Кредити и ценни книжа, различни от акции	.	.	0.1	-0.4	-3.1	0.0	-0.7	0.6	0.2	-0.1
Акции и други капиталови инструменти	.	.	-3.7	0.2	-1.1	-2.6	-5.6	-1.6	-1.4	-1.0
Приватизационни сделки	.	.	-4.0	-2.2	-1.3	-2.7	-7.2	-1.7	-1.4	-1.1
Капиталови инжекции	.	.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Други	.	.	0.3	2.4	0.2	0.1	1.5	0.0	0.0	0.0
Други финансови активи	.	.	0.2	2.0	0.2	0.9	3.3	-2.9	-0.6	0.0
<b>Промена в оценката на дълга на сектор „Държавно управление“</b>	.	.	3.7	2.2	-6.5	-5.1	-1.0	1.6	-0.7	-0.4
Печалби (+)/загуби (-) от притежаване на чуждестранна валута	.	.	3.8	2.2	-5.6	-5.1	-1.1	1.6	-0.8	-0.5
Други ефекти от преоценки <sup>2)</sup>	.	.	-0.1	0.0	-0.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Други изменения в дълга на сектор „Държавно управление“<sup>3)</sup></b>	.	.	.	.	0.0	-0.3	-0.1	0.1	-0.4	-0.1

Източници: ЕСЦБ и Европейска комисия (Евростат).

Забележка: Разликите между общия размер и сумата на неговите компоненти се дължат на закръгляване. Съгласно Регламент (ЕО) № 1392/2007 България извлича ползи от дерогацията по отношение предаването на данни за 1995-1999 г.

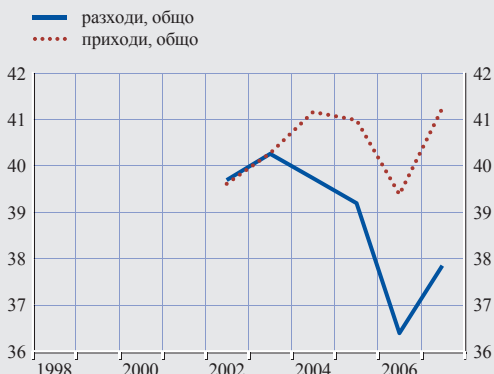
1) Годишно изменение на дълга в период (t) като процент от БВП в период t, т.е. [дълг(t) - дълг(t-1)]/БВП(t).

2) Включва разликата между номинала и пазарната оценка на дълга на сектор „Държавно управление“.

3) Трансакции по други задължения (правителствени задължения), секторни прекласификации и статистически несъответствия. Този показател може също да обхваща отделни случаи на поемане на дълг.

Графика 4 Приходи и разходи на сектор „Държавно управление“

(дял от БВП, %)



Източник: ЕСЦБ.

Таблица 7 Бюджетна позиция на сектор „Държавно управление“

(дял от БВП, %)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Приходи, общо</b>	.	.	.	.	39.6	40.3	41.2	41.0	39.4	41.2
Текущи приходи	.	.	.	.	40.3	40.9	41.9	41.5	39.4	40.6
Преки данъци	.	.	.	.	6.8	6.8	5.8	5.6	5.4	6.5
Косвени данъци	.	.	.	.	14.4	15.8	17.5	18.6	19.0	17.4
Социалноосигурителни вноски	.	.	.	.	9.5	10.6	10.5	10.3	8.7	8.7
Други текущи приходи	.	.	.	.	9.6	7.7	8.1	7.0	6.2	8.1
Капиталови приходи	.	.	.	.	-0.7	-0.6	-0.7	-0.5	0.0	0.6
<b>Разходи, общо</b>	.	.	.	.	39.7	40.3	39.7	39.2	36.4	37.8
Текущи разходи	.	.	.	.	36.7	36.9	35.9	35.0	32.2	33.0
Компенсации на наети лица	.	.	.	.	9.6	10.4	10.2	9.8	9.0	9.0
Социални плащания, различни от социални трансфери в натура	.	.	.	.	12.7	12.7	12.0	11.9	11.4	10.9
Дължими лихви	.	.	.	.	2.3	2.0	1.8	1.7	1.4	1.0
от които: последици от споразумения за суап и лихвен форуърд	.	.	.	.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Други текущи разходи	.	.	.	.	12.1	11.8	11.9	11.6	10.5	12.1
Капиталови разходи	.	.	.	.	3.0	3.4	3.8	4.2	4.2	4.9
<b>Излишък (+)/дефицит (-)</b>	.	.	.	.	-0.1	0.0	1.4	1.8	3.0	3.4
Първично салдо	.	.	.	.	2.2	2.0	3.2	3.5	4.4	4.4
Излишък/дефицит, правителствени инвестиционни разходи, нето	.	.	.	.	2.8	2.7	4.4	6.0	7.2	8.2

Източници: ЕСЦБ и Европейска комисия (Евростат).

Забележка: Разликите между общите размери и сумите от техните компоненти се дължат на закръгляване. Дължими лихви се отчитат в случаи на процедура при прекомерен дефицит. Показателят „последици от споразумения за суап и лихвен форуърд“ е равен на разликата в лихвите, както са дефинирани съгласно процедурата при прекомерен дефицит, и съответно в ЕСС '95. Виж Регламент (ЕО) № 2558/2001 на Европейския парламент и на Съвета относно прекласификацията на паричните потоци по споразумения за суап и лихвен форуърд. Съгласно Регламент (ЕО) № 1392/2007 България извлича ползи от дерогацията по отношение предаването на данни за 1995–2001 г.



**Таблица 8 Прогнози за бюджетното бреме, предизвикано от застаряването на населението**

(проценти)

	2004	2010	2020	2030	2040	2050
Дял на възрастното население (на и над 65 години спрямо населението между 15 и 64-годишна възраст)	24.9	25.6	31.2	36.1	43.8	57.1
Изменение на свързаните с възрастта правителствени разходи (в процентни пунктове от БВП) в сравнение с 2004 г.	-	-	-	-	-	-

Източник: "The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004-2050)", Economic Policy Committee and European Commission (2006).

### 3 ДИНАМИКА НА ВАЛУТНИЯ КУРС

Таблица 9 а) Стабилност на валутния курс

Членство във Валутен механизъм II	Не
Равнище на валутния курс през април 2006 г., лева за 1 евро	1.9558
Максимално отклонение нагоре <sup>1)</sup>	0.0
Максимално отклонение надолу <sup>1)</sup>	0.0

Източник: ЕЦБ.

1) Максимално процентно отклонение през периода 19 април 2006 г. – 18 април 2008 г. на двустранния му обменен курс към еврото от средното му равнище за април 2006 г., базирано на дневни данни с постоянна честота. Отклонение нагоре/надолу показва, че валутата е по-силна/по-слаба от равнището на валутния ѝ курс през април 2006 г.

#### б) Основни показатели за натиска на валутния курс върху българския лев

(средна величина за тримесечния период, завършващ през посочения месец)

	2006			март	2007			2008
	юни	септ.	дек.		юни	септ.	дек.	март
Колевливост на валутния курс <sup>1)</sup>	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Краткосрочен лихвен диференциал <sup>2)</sup>	0.7	0.5	0.3	0.3	0.3	0.4	1.4	2.1

Източници: Национални данни и изчисления на ЕЦБ.

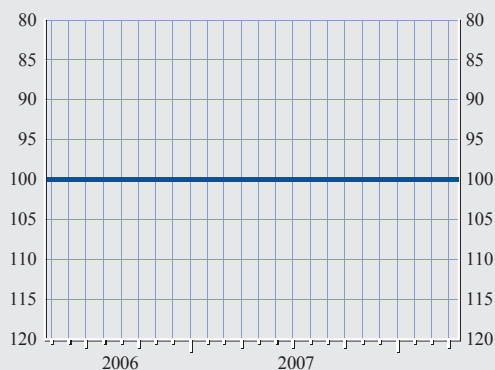
1) Аноализирано месечно стандартно отклонение (в %) на дневните процентни изменения от валутния курс спрямо еврото.

2) Разлика (в пр.п.) между тримесечния междубанков лихвен процент и тримесечния EURIBOR.

#### Графика 5 Българският лев – номинален валутен курс към еврото

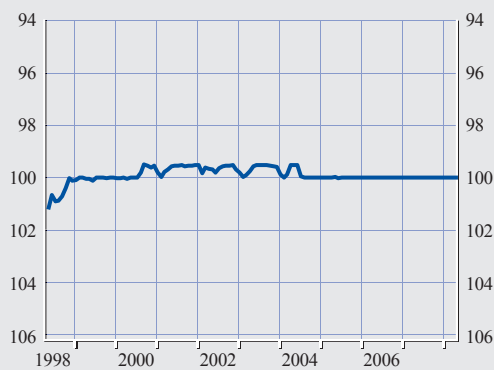
##### а) Валутен курс през референтния период

(дневни данни; средният от април 2006 г.=100; 19 април 2006 г. – 18 април 2008 г.)



##### б) Валутен курс през последните десет години

(дневни данни; средният от април 2006 г.=100; 19 април 2006 г. – 18 април 2008 г.)



Източник: ЕЦБ.

Забележка: Движение на кривата нагоре показва поскъпване на лева, а движение надолу – поевтиняване.

**Таблица 10 Българският лев – динамика на реалния валутен курс**

(месечни данни; процентното отклонение през март 2008 г. от 10-годишната средна величина е изчислено за периода април 1998 г. – март 2008 г.)

	<b>2008</b>
	<b>Март</b>
Реален двустранен обменен курс спрямо еврото <sup>1)</sup>	24.8
<i>Допълнителни показатели</i>	
Номинален ефективен валутен курс <sup>2)</sup>	4.6
Реален ефективен валутен курс <sup>1), 2)</sup>	29.7

Източник: ЕЦБ.

Забележка: Положителният знак означава поскъпване, а отрицателният – поевтиняване.

1) Основан на тенденциите в ХИПЦ и ИПЦ.

2) Ефективен обменен курс спрямо еврозоната, държавите-членки на ЕС извън еврозоната, и 10 други главни търговски партньори.

**Таблица 11 Тенденции във външната позиция на България**

(процент от БВП, ако не е посочено друго)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Платежен баланс</b>										
Салдо по текущата и по капиталовата сметка <sup>1)</sup>	-0.2	-4.8	-5.4	-5.6	-2.4	-5.5	-5.8	-11.3	-17.1	-20.3
Салдо по текущата сметка	-0.2	-4.8	-5.6	-5.6	-2.4	-5.5	-6.6	-12.4	-17.8	-21.5
Стоки	-2.9	-8.3	-9.4	-11.7	-11.3	-13.7	-14.9	-20.2	-22.0	-25.5
Услуги	3.1	2.5	4.0	2.2	3.1	3.1	3.3	3.7	3.7	3.8
Доход	-2.3	-1.4	-2.5	0.2	2.4	1.6	1.2	0.3	-2.1	-1.1
Текущи трансфери	1.8	2.3	2.3	3.7	3.4	3.5	3.8	3.7	2.7	1.2
Салдо по капиталовата сметка	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0	0.8	1.1	0.7	1.2
Преки и портфейлни инвестиции, общо <sup>1)</sup>	2.3	4.7	6.6	6.4	5.1	9.2	9.2	9.7	24.2	18.8
Преки инвестиции	4.2	6.2	8.0	5.9	5.7	10.3	11.3	14.7	23.1	20.5
Портфейлни инвестиции	-1.9	-1.5	-1.5	0.5	-0.6	-1.1	-2.1	-5.1	1.1	-1.6
Други инвестиции	2.4	4.6	2.2	-2.2	5.1	4.9	3.1	6.7	2.3	15.6
Резервни активи	-3.6	-4.3	-3.6	-2.1	-3.5	-4.6	-7.5	-1.5	-6.0	-10.1
Износ на стоки и услуги	47.1	44.6	55.7	53.6	51.4	53.1	56.7	59.5	64.2	62.6
Внос на стоки и услуги	46.8	50.3	61.1	63.1	59.7	63.7	68.2	76.0	82.5	84.2
<b>Нетна международна инвестиционна позиция<sup>2)</sup></b>	<b>-34.9</b>	<b>-40.5</b>	<b>-34.5</b>	<b>-29.6</b>	<b>-26.0</b>	<b>-26.8</b>	<b>-30.0</b>	<b>-46.0</b>	<b>-59.0</b>	<b>-80.0</b>
Брутен външен дълг <sup>2)</sup>	89.2	89.2	88.3	79.3	66.2	60.1	64.1	70.5	81.1	97.4

Източник: ЕЦБ.

1) Разликата между общия размер и сумата от отделните компоненти е резултат от закръгляване.

2) Салда в края на периода.

**Таблица 12 Показатели за интеграция с еврозоната**

(процент от цялото)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Външна търговия с еврозоната</b>										
Износ на стоки	47.7	49.8	49.1	52.2	52.9	54.0	51.9	50.7	49.3	47.9
Внос на стоки	41.1	44.3	40.8	45.5	46.4	46.0	44.7	47.7	46.1	42.8
<b>Инвестиционна позиция спрямо еврозоната</b>										
Приток на преки инвестиции <sup>1)</sup>	38.0	46.6	54.3	57.8	60.0	58.9	62.6	58.0	52.3	.
Изходящи преки инвестиции <sup>1)</sup>	29.7	19.9	17.1	57.9	59.2	61.3	159.7	71.4	31.0	.
Портфейлни инвестиции-пасиви <sup>1)</sup>	-	-	-	24.1	31.6	41.9	54.9	82.8	73.7	-
Портфейлни инвестиции-активи <sup>1)</sup>	-	-	-	29.8	23.7	35.6	64.9	54.6	43.7	-
<i>Допълнителни показатели:</i>										
<b>Външна търговия с ЕС</b>										
Износ на стоки	57.1	57.2	56.2	60.7	62.1	63.2	62.2	60	60.7	60.6
Внос на стоки	50.8	54.9	52.9	57.1	57.7	57.7	57.0	62.6	61.1	58.5

Източници: ЕЦБ, Европейска комисия (Евростат) и МВФ.

1) Салда в края на периода.

## 4 ДИНАМИКА НА ДЪЛГОСРОЧНИТЕ ЛИХВЕНИ ПРОЦЕНТИ

Таблица 13 Дългосрочни лихвени проценти

(проценти; средна величина от наблюдаваните през периода)

	2007		2008		2007 април- 2008 март
	дек.	ян.	февр.	март	
Дългосрочен лихвен процент	5.1	5.1	5.2	4.9	4.7
Референтна стойност <sup>1)</sup>					6.5
Евроната <sup>2)</sup>	4.4	4.2	4.1	4.1	4.3

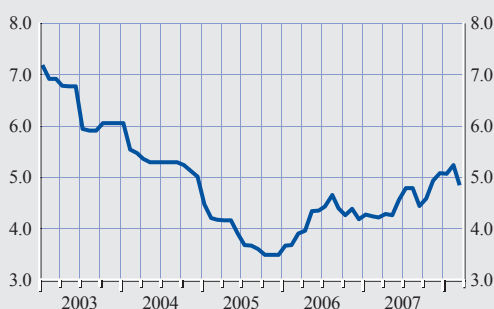
Източници: ЕЦБ и Европейска комисия (Евростат).

1) Изчисленията за периода април 2007 г. – март 2008 г. са извършени на база непрегледените средноаритметични лихвени равнища в Нидерландия, Малта и Дания плюс 2 пр.п.

2) Средните за еврозоната равнища са включени само за информация.

Графика 6 Дългосрочен лихвен процент

а) Дългосрочен лихвен процент  
(месечна средна, %)



б) Диференциал на дългосрочните лихвени проценти и на ХИПЦ-инфлацията спрямо еврозоната (месечна средна, пр.п.)



Източници: ЕЦБ и Европейска комисия (Евростат).

Таблица 14 Избрани показатели за финансовото развитие и финансовата интеграция

(процентен дял от БВП, ако не е посочено друго)

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	Допълнителен показател евроната (2007)
Дългови ценни книжа, емитирани от предприятия <sup>1)</sup>	0.0	0.0	0.1	0.1	0.2	0.7	1.4	2.9	4.9	4.4	81.4
Борсова капитализация <sup>2)</sup>	1.1	0.9	1.1	3.7	4.2	7.9	10.4	19.7	31.0	51.3	73.8
Вземания на ПФИ от неправителствени резиденти <sup>3)</sup>	10.3	12.0	12.5	14.8	19.4	27.0	36.0	43.2	46.6	66.4	125.3
Вземания на ПФИ от еврозоната от резидентни ПФИ <sup>4)</sup>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	14.0	10.7

Източници: ЕСЦБ, Федерация на европейските борси за ценни книжа, OMX и националните фондови борси.

1) Непогасени салда по дългови ценни книжа, емитирани от резидентни НФП, ПФИ и други финансови предприятия.

2) Националните данни са извлечени от националните фондови борси. Показателят за еврозоната се отнася за непогасените салда на емитираните от резиденти на еврозоната котираните акции към края на периода по пазарна стойност.

3) Вземания на ПФИ (без НЦБ) от резидентни сектори, различни от сектор „Държавно управление“. Вземанията включват непогасени салда по кредити и дългови ценни книжа.

4) Непогасени салда по депозити и дългови ценни книжа, емитирани от притежавани от ПФИ от еврозоната резидентни ПФИ (без НЦБ), като процент от пасивите на резидентни ПФИ.



## ПРИЛОЖЕНИЕ

# МЕТОДОЛОГИЯ НА СТАТИСТИЧЕСКИТЕ ПОКАЗАТЕЛИ ЗА СБЛИЖАВАНЕ

ПРИЛОЖЕНИЕ

МЕТОДОЛОГИЯ НА  
СТАТИСТИЧЕСКИТЕ  
ПОКАЗАТЕЛИ ЗА  
СБЛИЖАВАНЕ

Изследването на процеса на сближаване зависи в голяма степен от качеството и интегритета на данните на базовата статистика. Съставянето и отчитането на статистическите данни, особено на статистиката на правителствените финанси, не бива да се влияе от политически съображения. Държавите-членки са приканени да разглеждат качеството и интегритета на отчитаните от тях статистически данни като приоритет, за да гарантират точното функциониране на системата за проверки и балансиране при компилирането на тези данни и да прилагат съответните изисквания при управлението и качеството в областта на статистическата отчетност.

Практическите ръководства на националните и на общностния статистически институт (наричани по-долу Ръководство) се очаква да засилят независимостта, интегритета и отчетността на националните статистически институти и да съдействат за насърчаване на доверието в качеството на бюджетната статистика<sup>1</sup>. Ръководството, което обхваща не само прилагането на минималните изисквания, препоръчва отделни институционални и организационни споразумения за изготвянето на статистиката от страна на националните статистически институти и освен това предполага подобряване качеството на тези статистически данни чрез насърчаване прилагането на най-добрите международни статистически принципи, методи и практики.

За целите на базовата статистика в това приложение е направен преглед на качеството и интегритета на основните показатели за сближаване. Той се отнася до отделни национални характеристики на участващите национални статистически институти и осигурява информация относно статистическата методология на показателите за сближаване и съставянето на базовата статистика при необходимите изисквания за адекватна оценка на процеса на сближаване.

### I ИНСТИТУЦИОНАЛНИ ОСОБЕНОСТИ, СВЪРЗАНИ С КАЧЕСТВОТО НА СТАТИСТИЧЕСКИТЕ ДАННИ ЗА ОЦЕНКА НА ПРОЦЕСА НА СБЛИЖАВАНЕ

Ръководството обхваща редица принципи, които се прилагат съобразно националните особености, като например професионална независимост, правомощия за събиране на данни, годност на източниците, качество на проверките, безпристрастност и обективност на статистическия процес и неговите резултати<sup>2</sup>.

През 2005 г. Евростат и националните статистически институти извършиха първоначална самооценка на придържането си към Ръководството, извършена на базата на въпросник, допълнен през 2006 г. и 2007 г. с външен преглед. Тези независими прегледи имат за цел да установят съобразяването на Евростат и националните статистически институти с Ръководството, особено в областите, свързани с институционалната среда и с разпространяването на статистическите данни (принципи 1–6 и 15 от Ръководството)<sup>3</sup>.

В таблица 1 е направен преглед на някои институционални особености, свързани с качеството на статистическите данни, по-специално с уточняването на правната независимост на националните статистически институти, техния административен надзор и

1 Препоръка на Комисията относно независимостта, интегритета и отчетността на националните и общностните статистически органи, COM (2005) 217 окончателен, Европейска комисия, Брюксел, 25 май 2005 г.

2 Принципи, засягащи статистическия процес, включват изпробвана методология, подходящи статистически процедури, непрекомерна тежест за респондентите и ефективност на разходите. Свързаните със статистическия резултат принципи съответстват на качествените характеристики на данните, както са посочени от Евростат. Те включват приложимост, прецизност и надежност, навременност и точност, съгласуваност и съпоставимост, както и достъпност и яснота. Виж [ec.europa.eu/pls/portal/docs/PAGE/PGP\\_DS\\_QUALITY/TAB47141301/VERSIONE\\_ING.ESE\\_WEB.PDF](http://ec.europa.eu/pls/portal/docs/PAGE/PGP_DS_QUALITY/TAB47141301/VERSIONE_ING.ESE_WEB.PDF)

3 Виж [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?\\_page-id=2273,60152684&\\_dad=portal&\\_schema=PORTAL](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page?_page-id=2273,60152684&_dad=portal&_schema=PORTAL)

**Таблица I Качество и интегритет на основните показатели за сближаване**

	България	Чешка република	Естония
<b>Институционални особености, свързани с качеството и интегритета на статистическото оценяване на процеса на сближаване</b>			
Законова независимост на националния статистически институт	Съгласно Закона за статистиката статистическата дейност се базира на следните принципи: независимост, безпристрастност, надеждност, ефективност, адекватност, поверителност и публичност.	Според чл. 5 от Държавния закон за статистическите услуги статистиката се базира на обективност, безпристрастност и независимост. Съгласно чл. 3 ръководителят на националния статистически институт се назначава от президента на републиката и се отчита пред правителството.	Съгласно чл. 2 от Закона за официалната статистика при статистическата дейност се спазват следните принципи: безпристрастност, надеждност, съответствие, разходна ефективност, поверителност и прозрачност. Ръководителят на националния статистически институт се посочва от министъра на финансите, като назначението му е пожизнено.
Административен надзор и бюджетна автономия	НСИ има статут на държавна агенция и е пряко подчинен на Министерския съвет.	Националният статистически институт е централна статистическа агенция в рамките на публичната администрация. Той разполага с бюджетна автономия на базата на годишен размер на средствата, заделени за дейността в държавния бюджет.	Националният статистически институт е държавен орган, който се отчита пряко на министъра на финансите. Той разполага с бюджетна автономия на базата на годишен размер на средствата, заделени за дейността в държавния бюджет.
Законово задължение за събиране на данни		Държавният закон за статистическите услуги определя основните принципи, въз основа на които се събират данните.	Законът за официалната статистика определя основните принципи, въз основа на които се събират данните.
Законови разпоредби по отношение поверителността на статистическата информация		С чл. 16, 17 и 18 от Държавния закон за статистическите услуги се гарантира поверителността на статистическата информация.	С чл. 8 от Закона за официалната статистика се гарантира поверителността на статистическата информация.
<b>ХИПЦ-инфлация</b>			
Съответствие с минималните законови изисквания		Потвърдено от Евростат през 2004 г. и 2006 г.	Потвърдено от Евростат през 2004 г. и 2006 г.
Други въпроси		Планира се развитие на статистиката по отношение обхващането на разходите на чуждестранните туристи и тарифните цени.	Евростат констатира някои слабости в предоставяните данни и използваната методология, но те не се отразяват чувствително върху всички показатели за ХИПЦ.
<b>Статистика на правителствените финанси</b>			
Обхват на данните	Данни за приходите, разходите и дефицита са предоставени за периода 2002–2007 г. Данни за финансовата сметка и дълга са предоставени за периода 2000–2007 г.	Данни за приходите, разходите и дефицита са предоставени за периода 1998–2007 г.	Данни за приходите, разходите и дефицита са предоставени за периода 1998–2007 г.
Нерешени статистически въпроси	Преразглежда се използваният понастоящем коефициентен метод за изчисляване на начислените данъчни приходи. Следвайки препоръката на Евростат, при записването на данъчните приходи може да се премине към касов подход, което ще доведе до известна корекция на бюджетните приходи.	Не са установени нерешени статистически въпроси.	Не са установени нерешени статистически въпроси.

Съгласуваност на статистиката на правителствените финанси	Не е установена несъгласуваност.	Не е установена несъгласуваност.	През 2007–2008 г. цялостно ще се приложи усъвършенствана система на НСИ за компилиране на данни, базирана на новата информационна система за бюджетно счетоводство. Това може да предизвика ревизия на данни от динамичните редове на статистиката на правителствените финанси.
Корекции на дефицита и дълга	Малък обхват на данните; високи и колебливи стойности за периода 2002–2005 г. вследствие главно на големите печалби от притежаването на валутни активи.	Корекциите на дефицита и дълга са умерени и преобладаващо отрицателни (за периода 1999–2006 г. средно -1.2% от БВП). Това се свързва с приватизацията, но също и с други изменения на правителствения дълг.	Малък обхват на данните, особено за годините преди 1999 г. Колебливи данни за периода 1999–2005 г. поради големи трансакции по други суми за получаване/плащане, които следва да бъдат пояснени.
Институция, отговорна за компилирането на данните за процедурата при прекомерен дефицит	Министерството на финансите компилира действителните данни за процедурата при прекомерен дефицит, както и прогнозните. БНБ не участва пряко при компилирането на тази статистическа информация.	Националният статистически институт съвместно с Министерството на финансите компилират действителните данни за процедурата при прекомерен дефицит, а Министерството на финансите – прогнозните. НЦБ не участва пряко при компилирането на тази статистическа информация.	Националният статистически институт компилира действителните данни за процедурата при прекомерен дефицит, а Министерството на финансите – прогнозните. НЦБ не участва пряко при компилирането на тази статистическа информация.

Таблица I Качество и интегритет на основните показатели за сближаване (продължение)

	Латвия	Литва	Унгария
<b>Институционални особености, свързани с качеството и интегритета на статистическото оценяване на процеса на сближаване</b>			
Законова независимост на националния статистически институт	Съгласно чл. 3 от Закона за държавната статистика статистическата информация се базира на обективност, надеждност, съответствие, ефективност, поверителност и прозрачност. Ръководителят на националния статистически институт се назначава от Министерския съвет по препоръка на министъра на икономиката. Мандатът му е фиксиран (5-годишен; възможно е двукратно преизбиране).	Според чл. 4 от Закона за статистиката статистическата дейност се базира на следните принципи: обективност, професионализъм, независимост, прозрачност на методите и методологията, съответствие с международните класификации и стандарти и поверителност. Ръководителят на националния статистически институт се назначава от министър-председателя въз основа на процедура на официален подбор, урегулирана съгласно Закона за държавните служители, продължителността на мандата не е фиксирана.	Съгласно раздел 1 от Закон XLVI за статистиката статистическата дейност се основава на обективност, независимост и поверителност. Ръководителят на националния статистически институт се назначава от министър-председателя. Продължителността на мандата му е фиксирана (6 години; възможен е втори мандат).
Административен надзор и бюджетна автономия	Националният статистически институт е публичен орган под надзора на министъра на икономиката. Той разполага с бюджетна автономия, финансира се от държавния бюджет, от собствени приходи и с финансови ресурси, получени от чужди държави.	Националният статистически институт е подразделение към правителството на Република Литва. Той разполага с бюджетна автономия на базата на годишен размер на средствата, заделени в държавния бюджет.	Националният статистически институт е орган на публичната администрация под непосредствения надзор на правителството. Той разполага с бюджетна автономия на базата на годишен размер на средствата, заделени в държавния бюджет.
Законово задължение за събиране на данни	Законът за държавната статистика определя основните принципи при събирането на статистическа информация.	Законът за статистиката определя основните принципи при събирането на статистическа информация.	Закон XLVI за статистиката определя основните принципи при събирането на статистически данни.



Законови разпоредби по отношение поверителността на статистическата информация	С чл. 18 от Закона за държавната статистика се гарантира поверителността на статистическите данни.	С чл. 13 от Закона за статистиката се гарантира поверителността на статистическите данни. Виж също "Rules and Regulations for Data Acknowledgement as Confidential One and its Usage" (Statistics Lithuania).	С чл. 173 от Закон XLVI за статистиката се гарантира поверителността на статистическите данни.
<b>ХИПЦ-инфлация</b>			
Съответствие с минималните законови изисквания	Потвърдено от Евростат през 2004 г. и 2006 г.	Потвърдено от Евростат през 2004 г. и 2006 г.	Потвърдено от Евростат през 2004 г. и 2006 г.
Други въпроси	Не са установени други въпроси.	Не са установени други въпроси.	Не са установени други въпроси.
<b>Статистика на правителствените финанси</b>			
Обхват на данните	Данни за приходите, разходите, дефицита и дълга са предоставени за периода 1998–2007 г.	Данни за приходите, разходите, дефицита и дълга са предоставени за периода 1998–2007 г.	Данни за приходите, разходите, дефицита и дълга са предоставени за периода 1998–2007 г.
Нерешени статистически въпроси	Не са установени нерешени статистически въпроси	Не са установени нерешени статистически въпроси	По препоръка на Евростат през 2006 г. държавната компания „Управление на магистралите“ бе прекласифицирана като част от сектор „Държавно управление“. В резултат на това не са установени нерешени статистически въпроси.
Съгласуваност на статистиката на правителствените финанси	Не е установена несъгласуваност.	Не е установена несъгласуваност.	Не е установена несъгласуваност.
Корекции на дефицита и дълга	Не са установени сериозни проблеми.	Не са установени сериозни проблеми.	Не са установени сериозни проблеми.
Институция, отговорна за компилирането на данните за процедурата при прекомерен дефицит	Националният статистически институт компилира действителните данни за процедурата при прекомерен дефицит, а Министерството на финансите – прогнозните. НЦБ не е пряко ангажирана при компилирането на тази статистическа информация.	Националният статистически институт съвместно с Министерството на финансите компилира действителните данни за процедурата при прекомерен дефицит, а Министерството на финансите – прогнозните. НЦБ не е пряко ангажирана при компилирането на тази статистическа информация, но отблизо наблюдава този процес посредством обсъждане на методологията.	Работна група, съставена от националният статистически институт, Министерството на финансите и НЦБ компилира действителните данни за процедурата при прекомерен дефицит, а Министерството на финансите – прогнозните. Националната статистика е отговорна за нефинансовите сметки, а НЦБ – за финансовите сметки и дълга; Министерството на финансите отговаря за данните от текущата година (t).

**Таблица I Качество и интегритет на основните показатели за сближаване (продължение)**

	Полша	Румъния	Словакия
<b>Институционални особености, свързани с качеството и интегритета на статистическото оценяване на процеса на сближаване</b>			
Законова независимост на националния статистически институт	Според чл. 1 от Закона за официалната статистика статистическата дейност се основава на надеждност, обективност и прозрачност. Ръководителят на НСИ се избира с открит конкурс и се назначава от председателя на Министерския съвет. Продължителността на неговия мандат е фиксирана (5 години).	Автономията на официалната статистика е залегнала в Статистическия закон, както и принципите за поверителност, прозрачност, надеждност, съобразност, статистическа етика и норма на разходна ефективност. Ръководителят на НСИ се назначава от министър-председателя. Срокът на неговия мандат е определен (6 години; възможно е еднократно преизбиране).	Съгласно чл. 3 от Закона за държавната статистика статистическата дейност се базира на следните принципи: независимост, безпристрастност, надеждност, обективност, прозрачност, откритост и защита на поверителните данни. Ръководителят на НСИ се назначава от Президента на Словакия по препоръка на правителството на Словакия. Срокът на неговия мандат е определен (5 години; възможно е еднократно преизбиране).

Административен надзор и бюджетна автономия	НСИ е централна агенция в рамките на публичната администрация под надзора на председателя на Министерския съвет. Тя разполага с бюджетна автономия на базата на годишен размер на средствата, заделени за нейни нужди в държавния бюджет.	Според Статистическия закон НСИ е специализирана институция, подчинена на правителството. Дейността ѝ се финансира от държавния бюджет.	НСИ е централен орган на държавната администрация и пряко се отчита на правителството на Словакия. Той има бюджетна автономия на база годишен размер на средствата, заделени за него в държавния бюджет.
Законово задължение за събиране на данни	Законът за официалната статистика определя основните принципи при събирането на данните.	Съгласно Статистическия закон „в Румъния официалната статистическа дейност се осъществява и координира от Националния статистически институт“.	Законът за държавната статистика определя основните принципи за следване при събирането на данните.
Законови разпоредби по отношение поверителността на статистическата информация	С чл. 10, 11, 12, 38, 39 и 54 от Закона за официалната статистика се гарантира поверителността на статистическата информация.	Статистическият закон постановява, че „при провеждането на статистически изследвания от събирането до изпращането на данните официалните статистически услуги и статистиците имат задължението да допълват и провеждат всички необходими мерки за защита на данните, отнасящи се за индивидуални статистически субекти (физически и юридически лица), данните, получавани пряко от статистическите проучвания или непряко от административни източници или други доставчици“.	С чл. 29 и 30 от Закона за държавната статистика се гарантира поверителността на статистическата информация.
<b>ХИПЦ-инфлация</b>			
Съответствие с минималните законови изисквания	Потвърдено от Евростат през 2004 г. и 2006 г.		Потвърдено от Евростат през 2004 г. и 2006 г.
Други въпроси	Не са установени други въпроси.		Планира се подобряване на статистическата дейност по отношение обхвата на данните за разходите на чуждестранните туристи.
<b>Статистика на правителствените финанси</b>			
Обхват на данните	Осигурени са данни за приходите, разходите, дефицита и дълга за периода 1998–2007 г.	Предоставените данни за общия дълг са след 2000 г., докато за приходите, разходите и дефицита те са за периода 1998–2007 г.	Осигурени са данни за приходите, разходите, дефицита и дълга за периода 1998–2007 г.
Нерешени статистически въпроси	Записването на средствата от ЕС още е предмет на обсъждане; данните за капиталовите инжекции от 2001–2004 г. още не са достъпни.	Очертанятия на сектор „Държавно управление“ може частично да се изменят поради някои предприятия, свързани с инфраструктурата (мисия във връзка с процедурата при прекомерен дефицит, 2008 г.). Допълнително подобряване на консолидацията в сектора може да се наблюдава за данните преди 2003 г.	Открит въпрос остава класификацията на здравноосигурителните дружества и държавните болници. Дейността на целевата група на Евростат по счетоводното третиране на потоците и дълга във връзка с публичните инфраструктурни инвестиции, включително „Национална пътна инфраструктура“, може да предизвика приемането на нови решения и препоръки.
Съгласуваност на статистиката на правителствените финанси	Установена е несъгласуваност на данни от финансовите сметки.	Данните за 2002 г. и предишни години може да бъдат ревизирани, което ще се отрази върху съгласуваността.	Не е установена несъгласуваност.

<b>Швеция</b>	
<b>Институционални особености, свързани с качеството и интегритета на статистическото оценяване на процеса на сближаване</b>	
Законова независимост на националния статистически институт	В съответствие с раздел 3 от Закона за официалната статистика статистическата информация е обективна и достъпна за обществеността. Ръководителят на националния статистически институт се назначава от правителството. Продължителността на неговия мандат е фиксирана (максимум 3 години).
Административен надзор и бюджетна автономия	Националният статистически институт е централната статистическа агенция, подчинена, без да е негова част, на Министерството на финансите. Почти половината от оборота му се осигурява от Министерството на финансите, а другата половина – срещу заплащане от държавни агенции и търговски потребители на статистическа продукция и консултации.
Законово задължение за събиране на данни	Законът за официалната статистика определя основните принципи, използвани при събирането на данните.
Законови разпоредби по отношение поверителността на статистическата информация	Съгласно раздел 5 и 6 от Закона за официалната статистика поверителността на статистическата информация е гарантирана.
<b>ХИПЦ-инфлация</b>	
Съответствие с минималните законови изисквания	Потвърдено от Евростат през 2004 г. и 2006 г.
Други въпроси	През 2005 г. е въведена нова опростена формула за агрегиране.
<b>Статистика на правителствените финанси</b>	
Обхват на данните	Предоставени са данни за приходите, разходите и дълга за периода 1998–2007 г.
Нерешени статистически въпроси	Не са установени нерешени статистически въпроси.
Съгласуваност на статистиката на правителствените финанси	Не е установена несъгласуваност.
Корекции на дефицита и дълга	Малък обхват на данните; не е налична разбивка по ефекти от преоценка на дълга и трансакции на финансови деривати.
Институция, отговорна за компилирането на данните за процедурата при прекомерен дефицит	Националният статистически институт съвместно с Министерството на финансите компилира действителните данни за процедурата при прекомерен дефицит, а Министерството на финансите – прогнозните. НЦБ не е пряко въввлечена в компилирането на тази статистическа информация.

бюджетна автономия, със законовите им правомощия за събиране на данни, както и със законовите разпоредби по отношение на статистическата поверителност<sup>4</sup>.

## 2 ХИПЦ-ИНФЛАЦИЯ

В този раздел се разглеждат методологията и качеството на статистиката, като се акцентира върху измерването на ценовата динамика, и по-специално върху хармонизирания индекс на потребителските цени (ХИПЦ). ХИПЦ е разработен с цел оценяване на съпоставима база на сближаването по отношение на ценовата стабилност и Европейската комисия (Евростат) го публикува за всички държави-членки<sup>5</sup>. ХИПЦ за еврозоната като цяло представлява основен измерител за динамиката на цените при единната парична политика на ЕЦБ от януари 1999 г. насам.

Член 1 от Протокол № 21 относно критериите за сближаване във връзка с чл. 121 от Договора изисква сближаването в сферата на цените да се измерва на съпоставима база посредством индекса на потребителските цени, като се имат предвид различията в националните дефиниции. През октомври 1995 г. Съветът на ЕС прие Регламент № 2494/95 относно хармонизираните индекси на потребителските цени. Освен това въведените хармонизирани измерители за ХИПЦ са базирани на няколко регламента на Съвета на ЕС и на Европейската комисия. Хармонизираните индекси на потребителските цени използват единен

4 Информация относно институционалното устройство на националните статистически институти може да бъде намерена на техните интернет страници (април 2008 г.).

5 За подробности относно методологическите аспекти на ХИПЦ виж "Harmonized Indices of Consumer Prices (HICPs) – A Short Guide for Users", Office for Official Publications of the European Communities, Luxembourg, 2004.

стандарт за обхват на включените показатели, територия и население (всички тези въпроси са главната причина за различията в националните индекси на потребителските цени). Общи стандарти са създадени и в някои други области (например при третирането на новите стоки и услуги).

Хармонизираните индекси на потребителските цени използват актуализирани на годишна база (или по-рядко, ако това не се отразява съществено върху индекса) тегла на разходите. Те обхващат всички стоки и услуги, включени в крайните парични потребителски разходи на домакинствата, които се извличат от местното представяне по националните сметки на крайните потребителски разходи на домакинствата, но текущо се изключват разходите за жилищния фонд на собствениците на жилища. Наблюдават се цените, които домакинствата текущо заплащат за стоки и услуги в парично изражение, и следователно те включват всички данъци (минус субсидиите) по продукцията, например ДДС и акцизи. Разходите за здравеопазване, образование и други социални дейности са включени в степента, в която се финансират (пряко или посредством частни осигуровки) от домакинствата, и не се възстановяват от правителството.

Оценяването на отражението на административно определяните цени върху ХИПЦ се отнася за цените, които пряко се определят или съществено са повлияни от правителството, включително националните регулаторни органи. Те са базирани на обща дефиниция и се съставят съгласувано от ЕСЦБ.

#### **СЪОТВЕТСТВИЕ С ОФИЦИАЛНИТЕ МИНИМАЛНИ ИЗИСКВАНИЯ**

През март 2004 г. и през 2006 г. Евростат обяви и потвърди съответствието на всички разглеждани държави-членки (без България и Румъния) с официалните минимални изисквания за ХИПЦ на базата на самооценка, извършена от националните статистически институти на засегнатите страни. Въпреки

това, тъй като хармонизирането на ХИПЦ се извършваше поетапно, данните преди 2001 г. не са напълно съпоставими с по-късните, с изключение на тези за Швеция, която участва при съставянето на ХИПЦ от началото на 1996 г. В допълнение през 2006 г. и 2007 г. Евростат извърши съгласувани посещения за мониторинг в България, Естония, Латвия, Литва, Румъния и Словакия, а също консултира тези страни, така че методите, използвани при съставянето на ХИПЦ, да бъдат задоволителни и да не показват явни примери за несъответствие с методологията за изчисляване на ХИПЦ.

### **3 СТАТИСТИКА НА ПРАВИТЕЛСТВЕНИТЕ ФИНАНСИ**

Този раздел оценява методологията и качеството на статистическите данни, използвани за измерване на бюджетните тенденции. Статистиката на правителствените финанси се основава главно на представянето на националните сметки и трябва да съответства на Европейската система от национални и регионални сметки на Общността (ЕСС'95)<sup>6</sup> и на Регламент (ЕО) № 3605/93 на Съвета от 22 ноември 1993 г., допълнен с Регламент (ЕО) № 2103/2005 на Съвета от 12 декември 2005 г. Протокол № 20 относно процедурата при прекомерен дефицит заедно с Регламент (ЕО) № 3605/93 за прилагането на изменения Протокол относно процедурата при прекомерен дефицит дефинира съгласно ЕСС'95 понятия като „правителство“, „излишък/дефицит“, „лихвени разходи“, „инвестиции“, „дълг“ и „брутен вътрешен продукт (БВП)“. ЕСС'95 съответства и на други международни статистически стандарти, като Системата на националните сметки, 1993 г. (СНС'93). Статистиката на процедурата при прекомерен дефицит се отнася според ЕСС'95 за институционалния сектор „Държавно управление“. Той обхваща централното държавно управление, федералното държавно управление

<sup>6</sup> Регламент (ЕО) № 2223/96 на Съвета от 25 юни 1996 г. относно Европейската система от национални и регионални сметки на Общността, ОВ L 310, 30.11.1996 г., с. 1–469.

(в държавите-членки с федерална структура на управление), местното държавно управление и социалноосигурителните фондове и обикновено не включва публичните корпорации.

В случай на процедура при прекомерен дефицит дефицитът (-)/излишъкът (+) на сектор „Държавно управление“ е равен съгласно ЕСС'95 на „нетното кредитиране (+)/нетното ползване на кредити (-)“ плюс „сезьмента по споразумения за суап и лихвен форуърд, нето“. „Нетното кредитиране (+)/нетното ползване на кредити (-)“ според ЕСС'95 е равно на „приходи, общо“ минус „разходи, общо“. Докато повечето трансакции, свързани с приходите и разходите между подразделенията на държавното управление, не са консолидирани, трансакциите, свързани с разпределението, като „лихви“, „други текущи трансфери“, „инвестиционни субсидии“ и „други капиталови трансфери“, са консолидирани. Първичният бюджетен дефицит/излишък представлява бюджетният дефицит/излишък без лихвените разходи.

Дългът на сектор „Държавно управление“ в случай на процедура при прекомерен дефицит представлява сумата от салдата по брунтите пасиви в номинално изражение (номинална стойност), класифициран според категориите на ЕСС'95 като „валута и депозити“, „ценни книжа, различни от акции, без финансовите деривати“ (например съкровищни билети, бонове и облигации) и „кредити“. Изключват се финансови деривати, като суапове, както и търговски кредити и други невключени във финансов документ финансови пасиви, подобни на надвзет данъчен кредит. Не се включват също условни пасиви, като държавни гаранции и задължения при пенсиониране. Оценка за подобни позиции трябва да се базира на дългосрочни допускания и е възможно значително да се колебаят. Тъй като правителственият дълг е брутна величина, в смисъл че нито финансовите, нито нефинансовите активи не се приспадат от пасивите, той се консолидира в рамките на сектор „Държавно управление“ и следователно

не включва дълга на други държавни подразделения.

Измерителят на БВП, използван за определяне на бюджетния дефицит и съотношенията на дълга, е БВП съгласно ЕСС'95, изчислен по текущи пазарни цени.

### 3.1 ОБХВАТ НА ДАННИТЕ

През април 2008 г. Европейската комисия предостави на ЕЦБ данни относно финансовата позиция на сектор „Държавно управление“ (дефицит/излишък и дълг на сектор „Държавно управление“) за периода от 1998 г. до 2007 г., както и прогноза за 2008 г.

Националните централни банки от Евросистемата предоставят на ЕЦБ подробни данни за финансовата статистика на правителствените финанси съгласно Насоки ЕЦБ/2005/5 относно финансовата статистика на правителствените финанси<sup>7</sup>. Въпреки че тези насоки са правно обвързващи само за НЦБ от еврозоната, НЦБ извън еврозоната предоставят на ЕЦБ такива данни в същите срокове и при използването на същите процедури като НЦБ от еврозоната. В насоките относно финансовата статистика на правителствените финанси е залегнало предаването на годишни данни с подробна разбивка на годишните приходи и разходи, дълга и корекциите на дефицита и дълга<sup>8</sup>. Освен това се изисква информация за държавния дълг с разбивка по инструменти,

7 Насоки на ЕЦБ от 17 февруари 2005 г. относно изискванията за статистическа отчетност на ЕЦБ и процедурите за размяна на статистическа информация в рамките на Европейската система на централните банки в сферата на статистиката на правителствените финанси (ЕЦБ/2005/5); допълнени с Насоки ЕЦБ/2006/27 и Насоки ЕЦБ/2007/14.

8 Насоките се допълват с “Guide to the Statistical Reporting Requirements of the ECB in the Field of Government Finance Statistics”, акцентиращи върху практическите аспекти, които в частност ще са от полза за НЦБ, допринасяйки за съставянето на статистиката на правителствените финанси (виж интернет страницата на ЕЦБ: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/governmentfinancesstatisticsguide200701en.pdf> <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/governmentfinancesstatisticsguide200701en.pdf>).

първоначален и остатъчен матуритет и притежател.

Що се отнася до законовите изисквания към държавите-членки за предаване на Европейската комисия на данни за финансовата позиция на правителствата, за годишните приходи, разходи, дефицит/излишък и за дълга, данни за периода 1998–2002 г. са предоставени от повечето разглеждани държави-членки. България още не е предоставила данни за бюджетните приходи, разходи и дефицит/излишък за годините преди 2002 г. В съответствие с времевия график тя постъпателно ще подава такива данни за 1995–2001 г. в периода 2008–2010 г.<sup>9</sup> По отношение на правителствения дълг данни за периода преди 2000 г. за България и Румъния не са налични.

### 3.2 НЕРЕШЕНИ СТАТИСТИЧЕСКИ ВЪПРОСИ

Статистиката на процедурата при прекомерен дефицит следва да отразява решенията, взети от Евростат съгласно ЕСС'95 по някои конкретни случаи, засягащи сектор „Държавно управление“. Подробни разяснения по прилагането на тези решения на Евростат са представени в Ръководството по ЕСС'95 на Евростат относно дефицита и дълга на правителството.

От март 2007 г. всички държави-членки класифицират своите пенсионни системи, финансирани чрез пенсионни вноски, извън сектор „Държавно управление“ в съответствие с Решението на Евростат от 2 март 2004 г. относно класификацията на пенсионните схеми, финансирани с участието на държавата или в които тя управлява потоците от вноски и пенсионни плащания, или се явява гарант за риска от неизпълнение на задълженията по изплащането на пенсии.

По отношение третирането на трансферите от ЕС Евростат взе на 15 февруари 2005 г. решение за изготвяне на детайлно ръководство за начина на регистрация на

тези трансфери, за да се гарантира пълната съпоставимост на данните между държавите-членки. Това решение се изпълнява от повечето страни. Въпреки това съответно регистриране на финансирането от ЕС все още не са извършили Естония, Латвия, Полша и Чешката република.

На 25 юни 2007 г. след консултация с Комитета по парична, финансова статистика и статистика на платежния баланс Евростат публикува ново решение в съответствие със счетоводното третиране на правителствените операции по секюритизация, като продажба на данъчни вземания, осчетоводяване на „отсрочена цена на покупка“ при секюритизация или отражение на клаузи за субституция на активи или за предоставяне гаранции на купувача. Това решение допълва взетото през 2002 г. решение по същите въпроси. В него се посочва, че всяка секюритизация на бюджетни вземания следва да се отнася по сметките на правителството като правителствен заем. Нещо повече, съществуването на „отсрочена цена на покупка“ също води до класифицирането на операцията като правителствен заем, което обяснява съществуването на клауза за субституция или гаранции. Решението на Евростат се прилага само за операциите по секюритизация, извършени след 1 януари 2007 г. Всички минали и бъдещи парични потоци, свързани с операции по секюритизация, предприети в периода 2003–2006 г., продължават да се изчисляват съгласно рамката от 2002 г.

Неотдавна Евростат създаде целева група по счетоводното третиране на големи инфраструктурни инвестиции, извършени от правителството, с което се доразвиват въпросите, поставени през октомври 2007 г. в прессъобщение относно процедурата при прекомерен дефицит, където се казва: „През следващите месеци Евростат възнамерява да даде допълнителни разяснения по

<sup>9</sup> Съгласно дерогацията, залегнала в изменението на Регламент (ЕО) № 2223/96 на Съвета по отношение Програмата на ЕСС'95 за предаване на данни, таблица 2, данните за 1999–2001 г. се изпращат през 2008 г., тези за 1998 г. – през 2009 г., а данните за периода 1995–1997 г. – през 2010 г.

счетоводното третиране на потоците и дълга във връзка с публични инфраструктурни инвестиционни проекти, както и по секторната класификация на засегнатите предприятия.“ Изграждането на инфраструктурни проекти, финансирането и осигуряването на инфраструктурни услуги са обект на постоянни нововъведения през последните години. Много правителства от ЕС, изправени пред нуждата от големи инвестиции във време на фискална консолидация, все повече използват нови начини да финансират изграждането и поддръжката на инфраструктурни обекти както чрез привличането на частен капитал в свързаните с инфраструктурата дейности, така и чрез повишаване ефективността на публичните предприятия. В някои случаи това води до реорганизация на дългосрочните публични проекти и до създаването на нови институционални единици. Класификацията на счетоводните правила от страна на целевата група освен това ще позволи да се извървят последните стъпки към хомогенизиране на класификацията на инфраструктурните корпорации в ЕС.

### **3.3 СЪГЛАСУВАНост НА СТАТИСТИКАТА НА ПРАВИТЕЛСТВЕНИТЕ ФИНАНСИ**

Един от принципите в Ръководството, свързан със статистическия резултат, е насочен към последователността и съгласуваността на данните, като постановява, че европейската статистика трябва да е вътрешно съгласувана, съгласувана във времето и съпоставима между страните и че тя следва да може да комбинира различни източници и да позволява съвместната употреба на свързани данни. С други думи, трябва да се наблюдава аритметичната и счетоводната идентичност и статистическите данни следва да са съгласувани или поне последователни за разумен период от време, както и да са компилирани въз основа на общите статистически стандарти по отношение на техния обхват, дефиниции, единици и класификации в различните проучвания и източници.

Що се отнася до бюджетните данни за Словакия, класификацията на здравноосигурителните дружества и държавните болници остава проблем. Ако всички здравноосигурителни дружества бъдат класифицирани в сектор „Финансови предприятия“ вместо в държавния сектор, дефицитът за 2007 г. ще нарасне с около 0.1% от БВП. Нещо повече, всички държавни болници, управлявани от Министерството на здравеопазването, понастоящем се класифицират извън държавния сектор и съществуват съмнения дали тази класификация е адекватна. Освен това Евростат счита, че е подходящо отнасянето на дружеството „Национална пътна инфраструктура“ извън сектор „Държавно управление“. Въпреки всичко дейността на целевата група по счетоводното третиране на потоците и дълга, свързани с публичните инфраструктурни инвестиции, може да се отрази в приемането на нови решения и препоръки. Прекласифицирането на дружеството „Национална пътна инфраструктура“ към сектор „Държавно управление“ ще доведе до нарастване на дефицита с 0.36% от БВП за 2006 г. и с 0.13% от БВП за 2007 г.

Друг въпрос, свързан със счетоводното отчитане на публичната инфраструктура, който все още се обсъжда, е записването на реструктурирането на чешките и полските железници.

Консолидирането на данните за сектор „Държавно управление“ за Румъния се нуждае от усъвършенстване по отношение на динамичните редове преди 2003 г.

Полските статистически органи работят за по-доброто компилиране на начислените данъци чрез прилагането на нов метод за изчисляване, който ще следва принципите на ЕСС'95 и свързаното законодателство при компилирането на приходите на сектор „Държавно управление“.

### 3.4 КОРЕКЦИИ НА ДЕФИЦИТА И ДЪЛГА

Изменението на неуредения правителствен дълг в края на две последователни години може да се различава от бюджетния дефицит/излишък за съответната година. Например правителственият дълг може да е намален чрез използването на постъпления от приватизацията на публични предприятия или посредством продажбата на други финансови активи без каквото и да е (непосредствено) отражение върху бюджетния дефицит. Обяснението за размера на дефицита (-)/излишъка (+) и на нарастването (+)/намалването (-) на правителствения дълг – корекцията на дефицита и дълга – се използва и при оценяването на качеството и съгласуваността на статистиката на правителствените финанси<sup>10</sup>. Голяма или с променлив размер корекция не показва непременно проблем с качеството на данните, тъй като нейните компоненти са най-малкото пояснени. Компонентите на тази разлика са нетни придобивания/нетни продажби на финансови активи, изменения вследствие преоценки на дълга на сектор „Държавно управление“ и други промени в неговия размер. За компилирането на тези компоненти следва да съществува пълноправна система от финансови сметки по ЕСС'95 за правителствения сектор (транзакции, други потоци и наличности) и тя да се съгласува с номиналния размер на дълга.

Твърде малък обхват на данните за корекцията на дефицита и дълга се наблюдава за България и Швеция. За България те се колебаят около най-високо си равнище през 2002 г. (-8.1% от БВП) в резултат главно на печалби от притежаването на валута. За Унгария корекциите на дефицита и дълга са относително стабилни във времето, като отбелязват връх през 2005 г. (-9.1% от БВП), което отразява ефекта от постъпленията от приватизация. Въпреки всичко Унгария следва да продължи своите усилия за подобряване и по-нататъшна детайлизация на данните за корекцията на дефицита и дълга. За Румъния такива данни могат да се

компилират само след 2001 г. вследствие липсата на данни за правителствения дълг преди 2000 г. През 2001 г. общо корекциите на дефицита и дълга са относително големи и наред с другите обстоятелства отразяват разликата между номиналната и пазарната оценка на неуредения дълг на сектор „Държавно управление“. За Словакия тези корекции са най-големи през 2002 г. (-9.7% от БВП), 2005 г. (-6.6% от БВП) и 2006 г. (-3.8% от БВП). Те се обясняват най-добре с приватизацията, извършена през 2002 г. и 2006 г. Постъпленията от тези приватизационни сделки бяха използвани за намаляване на правителствения дълг, както и за нетното придобиване на валута и депозити. През 2005 г. нетните продажби на валута и депозити (-5.1 % от БВП) допринесоха за съкращаването на държавния дълг.

## 4 ВАЛУТНИ КУРСОВЕ

Член 3 от Протокол № 21 относно критериите за сближаване във връзка с чл. 121 от Договора определя съдържанието на критерия при участие във валутния механизъм на Европейската парична система. В становището си относно икономическата политика от 18 декември 2003 г. Управителният съвет на ЕЦБ пояснява, че критерият се отнася за участието във валутния механизъм (Валутен механизъм II) за период от поне две години без сериозно напрежение преди оценката за сближаване, в частност без обезценяване спрямо еврото.

Двустранните обменни курсове на валутите на държавите-членки към еврото са дневните референтни курсове, отбелязани от ЕЦБ в 14:15 часа (следвайки ежедневната процедура по координация между централните банки). Те са публикувани на интернет страницата на ЕЦБ. Реалните двустранни валутни курсове са

<sup>10</sup> Виж “Stock-flow adjustment (SFA) for the Member States, the euro area and the EU 27 for the period 2003–2006, as reported in the April 2007 EDP notification”, Eurostat, 23 April 2007, [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY\\_PUBLIC/STOCK\\_FLOW\\_2007/EN/STOCK\\_FLOW\\_2007-EN.PDF](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/STOCK_FLOW_2007/EN/STOCK_FLOW_2007-EN.PDF).



конструирани чрез дефлиране на индекса на номиналните обменни курсове при използването на ХИПЦ или ИПЦ. Номиналните и реалните ефективни валутни курсове са конструирани при прилагането на общи тегла на търговия (базирани на геометрично претегляне) спрямо двустранните номинални и реални валутни курсове на валутите на държавите-членки спрямо валутите на избрани търговски партньори. Статистиката както на номиналните, така и на реалните валутни курсове се изчислява от ЕЦБ. Нарастването на тези индекси съответства на поскъпване на валутите на държавите-членки. Общите тегла на търговията се отнасят за търговията с промишлени стоки и при изчисляването им се отчита влиянието на трети пазари. Индексите на ефективните валутни курсове са базирани на плъзгащи се тегла за периодите 1995–1997 г. и 1999–2001 г., отнесени към януари 1999 г. Групата на търговските партньори обхваща еврозоната, държавите – членки на ЕС извън еврозоната, Австралия, Канада, Китай, Хонконг, Япония, Норвегия, Сингапур, Южна Корея, Швейцария и САЩ.

## 5 ДЪЛГОСРОЧНИ ЛИХВЕНИ ПРОЦЕНТИ

Член 4 от Протокол № 21 относно критериите за сближаване във връзка с чл. 121 от Договора изисква лихвените проценти да се измерват на базата на дългосрочни държавни облигации или съпоставими ценни книжа, като се отчитат различията в националните дефиниции. Докато чл. 5 определя отговорността за предоставянето на статистически данни на Европейската комисия във връзка с прилагането на Протокола, ЕЦБ поради сферата си на компетентност подпомага този процес посредством дефинирането на типични дългосрочни лихвени проценти и събирането на данни от националните централни банки за предоставянето им на Комисията. Този процес представлява продължение на дейността, извършвана от ЕПИ като част от подготовката за третия етап на ИПС в тясна връзка с Комисията.

Терминологичната дейност намира израз в дефиницията на седемте ключови фактора, които следва да се имат предвид при изчисляването на дългосрочните лихвени проценти, както са представени в таблица 2. Дългосрочните лихвени проценти се отнасят

**Таблица 2** Статистическа рамка за определянето на дългосрочните лихвени проценти с цел оценка на сближаването

Термин	Препоръка
Емитент на облигации	Облигацията трябва да е емитирана от сектор „Централно държавно управление“.
Матуритет	Колкото е възможно по-близък до 10-годишен остатъчен матуритет. Всяка замяна на облигации трябва да минимизира отклонението в матуритета; трябва да се има предвид структурната ликвидност на пазара.
Купонен ефект	Не съществува пряко приспособяване.
Данъчно облагане	С включване на данъците.
Избор на облигации	Избраните облигации трябва да бъдат достатъчно ликвидни. Това изискване следва да предопределя избора между бенчмарк или извадков подход в зависимост от националните пазарни условия.
Формула на доходност	Следва да се прилага формулата за „доходността при погасяване“.
Агрегиране	Когато съществува повече от една облигация в извадката, трябва да се използва средна извадка по доходност, за да се състави типичен курс.

за облигациите, деноминирани в национална валута.

Тъй като Естония има много ограничен правителствен дълг, тя не разполага с подходящи дългосрочни държавни облигации. Освен това поради липсата на развит пазар на облигации в естонски крони няма подходящи други дългосрочни дългови ценни книжа, деноминирани в национална валута и съпоставими с дългосрочните държавни облигации, които са определени с цел оценка на сближаването. Следователно не може да се осигури хармонизиран показател за дългосрочните лихвени проценти.

## 6 ДРУГИ ФАКТОРИ

Последният абзац на чл. 121, параграф 1 от Договора постановява, че докладите на Европейската комисия и на ЕЦБ следва да имат предвид освен четирите главни критерия и динамиката на ЕКЮ-то, резултатите от пазарната интеграция, състоянието и тенденциите в текущата сметка на националните платежни баланси и изучаването на тенденциите в разходите за труд на единица продукция и други индекси на цените. Тъй като за четирите главни критерия Протокол № 21 предвижда, че Комисията ще осигури данни, които да се използват при оценяване на съгласуваността, и ги описва подробно, това не се отнася за осигуряването на статистически данни за тези „други фактори“.

Що се отнася до резултатите от пазарната интеграция, показани са два набора от показатели, а именно: а) статистически данни за финансовите тенденции и интеграцията по отношение структурата на финансовата система<sup>11</sup>, и б) статистика на (външната) финансова интеграция.

Показател, засягащ дълговите ценни книжа, емитирани от резидентни предприятия, бе

отчетен от съответните национални централни банки в съответствие с методологията на Насоки ЕЦБ/2007/9. Показателят, свързан с капитализацията на фондовия пазар, се отнася за акциите, чиито цени се котират на официални фондови пазари или други видове регулирани пазари, по пазарна стойност. Източници на национални данни са националните фондови борси. Този показател, предназначен да обслужва като заместител статистиката на котираните акции преди тяхното емитиране, следвайки методологията на Насоки ЕЦБ/2007/9, се отчита от всички държави-членки. Показателите, засягащи вземанията на ПФИ от резиденти и на ПФИ от еврозоната от резидентни ПФИ, са базирани на наличните данни, събирани от ЕЦБ като част от рамката за събиране на балансовата статистика на ПФИ. Данните се получават от разглежданите държави и, за последните – също и от държавите от еврозоната съгласно Регламент ЕЦБ/2001/13<sup>12</sup>. Историческите данни се съставят от съответните НЦБ, когато е подходящо. За изброените показатели статистическите данни, свързани с еврозоната, включват държавите, приели еврото през периода, за който тези данни се отнасят.

По отношение на националните платежни баланси и международната инвестиционна позиция статистиката се съставя в съответствие с понятията и дефинициите, залегнали в петото издание на Ръководството по платежен баланс на МВФ (РПБ5), и следвайки методологическите стандарти, установени от ЕЦБ и Евростат. Голямо внимание все още следва да има прегледът на критерия

11 Дългови ценни книжа, емитирани от резидентни предприятия, капитализация на фондовия пазар, вземания на ПФИ от неправителствени резиденти и на ПФИ от еврозоната от резидентни ПФИ.

12 Това се отнася за статистиката на притежаваните в еврозоната дългови ценни книжа, емитирани от резидентни ПФИ. Данните, отчитани от държавите от еврозоната, се отнасят за времето след присъединяването към ЕС на всяка от разглежданите държави.

за резидентност, третиращ предприятия, непредставени физически в дадена държава, като нейни резидентни единици, ако са регистрирани в същата държава. Този доклад изучава размера на салдото по текущата и по капиталовата сметка, който съответства на нетното кредитиране/нетното ползване на кредити в цялата икономика. Освен това трябва да се отбележи, че разграничаването на трансферите по текущата и капиталовата сметка на практика не винаги е еднозначно, тъй като то зависи от използването на трансфера от реципиента. В частност този въпрос опира до класификацията на компонентите на трансферите по текущата и по капиталовата сметка между институциите на ЕС и държавите-членки<sup>13</sup>.

Във връзка с индексите на цените на производител те се отнасят за вътрешните продажби в цялата икономика, без строителството. Статистическите данни се събират на хармонизирана база въз основа на регламента за краткосрочната статистика на ЕС<sup>14</sup>. Данните за Естония преди 2003 г. и за

Полша преди 2001 г. обхващат всички продажби, включително външните.

Статистиката на разходите за труд на единица произведена продукция (изчислени, като компенсацията на наето лице се раздели на верижните обеми на БВП на един зает) се извлича от данните, получавани по програмата на ЕСС'95 за предаване на данни. При тази статистика данните за заетостта и заетите в Полша се отнасят не за местната, а за резидентната заетост.

По отношение на БВП данните за изменението на обемите все още не са компилирани по цени от предходната година и са верижни за Естония и Латвия. Данните за БВП не включват отражението на разпределението на косвеното измерване на услугите по финансово посредничество за България (преди 2002 г.), Латвия (преди 1999 г.), Унгария (преди 2000 г.), Румъния (преди 2003 г.) и Словакия (преди 2000 г.). Данните за Естония за периода от 1996 г. до 1999 г. не са напълно съпоставими с тези след 2000 г. и подлежат на ревизия.

13 За повече подробности виж "European Union balance of payments/international investment position statistical methods", ЕЦБ.

14 Регламент (ЕО) № 1165/98 на Съвета от 19 май 1998 г. относно краткосрочната статистика, ОВ L 162, 5.6.1998 г., с. 1, изменен с Регламент (ЕО) № 1158/2005 на Европейския парламент и на Съвета от 6 юли 2005 г., ОВ L 191, 22.7.2005 г., с. 1.

## 6 ПРОУЧВАНЕ НА НАЦИОНАЛНОТО ЗАКОНОДАТЕЛСТВО ЗА СЪОТВЕТСТВИЕ С ДОГОВОРА

В поместените по-долу оценки по страни се посочват само тези разпоредби от националното законодателство, които ЕЦБ смята за проблематични с оглед независимостта на НЦБ в рамките на ЕСЦБ или последващото интегриране на НЦБ в Евросистемата.

### 6.1 БЪЛГАРИЯ

#### 6.1.1 СЪОТВЕТСТВИЕ НА НАЦИОНАЛНОТО ЗАКОНОДАТЕЛСТВО

Следните правни актове изграждат нормативната уредба на Българската народна банка и нейните дейности:

- Конституцията на Република България<sup>1</sup>, и
- Законът за Българската народна банка (наричан по-нататък „Законът”)<sup>2</sup>.

#### 6.1.2 НЕЗАВИСИМОСТ НА НЦБ

По отношение независимостта на Българската народна банка Законът се нуждае от промяна, както следва:

##### 6.1.2.1 ИНСТИТУЦИОНАЛНА НЕЗАВИСИМОСТ

Член 44 от Закона, постановява, че Българската народна банка, нейният управител и членовете на Управителния съвет нямат право да искат или приемат указания от Министерския съвет и други органи и институции. ЕЦБ разбира, че тази разпоредба обхваща и националните, и чуждестранните институции в съответствие с чл. 108 от Договора и чл. 7 от Устава. С оглед на юридическата еднозначност при първа подходяща възможност за допълнителни изменения на Закона тази разпоредба следва да се приведе напълно в съответствие с чл. 108 от Договора и чл. 7 от Устава.

##### 6.1.2.2 ПЕРСОНАЛНА НЕЗАВИСИМОСТ

Член 14, ал. 1 от Закона изброява основанията за прекратяване правомощията на членовете на Управителния съвет, съгласно които Народното събрание или президентът на България могат да освободят от длъжност член на Управителния съвет, включително управителя, в случай че той: а) не отговаря вече на изискванията за изпълнение на служебните си задължения по чл. 11, ал. 4<sup>3</sup>; б) е във фактическа невъзможност да изпълнява задълженията си за повече от 6 месеца; или в) е признат за виновен за съществено нарушение на служебните задължения.

Първото основание на чл. 14, ал. 1 от Закона следва да бъде изменено, така че да отразява формулировката в чл. 14.2 от Устава. Второто основание на чл. 14, ал. 1 от Закона допълва двете основания за прекратяване на правомощията, предвидени в чл. 14.2 от Устава. Третото основание стеснява понятието „съществено нарушение” в чл. 14.2 от Устава до „съществено нарушение на служебните задължения”. Необходимо е чл. 14, ал. 1 от Закона да бъде променен в този смисъл с цел пълно съответствие на чл. 14.2 от Устава.

Член 14, ал. 2 от Закона постановява, че при предсрочно прекратяване правомощията на член на Управителния съвет на негово място за остатъка от мандата се избира или назначава друго лице. Член 14, ал. 2 от Закона е несъвместим с чл. 14.2 от Устава,

1 Конституция на Република България, обн., ДВ, бр. 56 от 13 юни 1991 г., изменена.

2 Закон за Българската народна банка, обн., ДВ, бр. 46 от 10 юни 1997 г., изменен.

3 Съгласно чл. 11, ал. 4 от Закона член на Управителния съвет (включително управител) не може да бъде лице: а) осъждано на лишаване от свобода за умишлено престъпление; б) обявено в несъстоятелност като едноличен търговец или неограничено отговорен съдружник в търговско дружество; или в) което е било през последните две години, предлагащи датата на решение за обявяване на търговско дружество или кооперация в несъстоятелност, член на техен управителен или контролен орган.

установяващ минимум петгодишен мандат, и съответно следва да бъде променен.

Законът не предвижда правото на националните органи на съдебната власт да преразглеждат решения за освобождаване от длъжност на член на органите за вземане на решения на НЦБ (освен управителя), участващ в изпълнението на свързани с ЕСЦБ задачи. Макар да може да се изтъкне, че това право се съдържа в общото законодателство, с цел юридическата му еднозначност би било препоръчително такова право на преразглеждане да се предвиди изрично.

#### **6.1.2.3 ПОВЕРИТЕЛНОСТ**

Член 4, ал. 2 от Закона постановява, че Българската народна банка не може да разгласява и да предава на други лица получената 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 чл. 23, ал. 2 от Закона служителите на БНБ са длъжни да пазят в тайна преговорите, сключваните сделки, размера на депозитите и операциите на клиентите, сведенията, получавани от БНБ, както и всички обстоятелства по работата на БНБ и нейните клиенти, които представляват служебна, банкова, търговска или друга правнозащитена тайна, включително след прекратяване на трудовото им правоотношение. Съгласно чл. 38 от Устава професионалната тайна е въпрос от компетентността на ЕСЦБ. По тази причина ЕЦБ приема, че подобно изключение не накърнява задълженията за поверителност по отношение на ЕЦБ и ЕСЦБ.

#### **6.1.3 ПАРИЧНО ФИНАНСИРАНЕ И ПРИВИЛЕГИРОВАН ДОСТЪП**

Член 45, ал. 1 от Закона постановява, че БНБ не може под каквато и да е форма да предоставя кредити или гаранции, включително чрез придобиване на дългови инструменти, на Министерския съвет, общините или други държавни и общински институции, организации и предприятия. Съгласно чл. 45, ал. 2 от Закона 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, ал. 1 и ал. 2 от Закона следва да бъде изменен, за да съответства напълно на Договора. По-специално, обхватът на институционалните единици от публичния сектор трябва да се разшири с цел включването на централни правителства, регионални, местни и други органи на публичната власт, публични компании и органи, попадащи в сферата на действие на публичното право, на другите държави-членки и на институциите и органите на Общността, за да отрази изцяло чл. 101 от Договора. Нещо повече, признавайки особеностите, произтичащи от режима на паричен съвет, т.е. забраната за предоставяне от БНБ на кредити за кредитни институции, освен при операции по предоставяне на ликвидност, свързани с възникването на ликвиден риск, засягащ стабилността на банковата система, се препоръчва обхватът на изключването, предвидено за кредитни институции, които са публична собственост, да се приведе напълно в съответствие с изключването, залегнало в Договора. Такова съответствие със сигурност ще стане задължително при въвеждането на еврото в България.

#### 6.1.4 ПРАВНА ИНТЕГРАЦИЯ НА НЦБ В ЕВРОСИСТЕМАТА

По отношение на правната интеграция на Българската народна банка в Евросистемата Законът се нуждае от изменение в следните, изложени по-долу, насоки:

##### 6.1.4.1 ЗАДАЧИ

###### Парична политика

Член 2, ал. 1, чл. 3, чл. 16, т. 4 и 5, чл. 28, 30, 31, 32, 35, 38, 41 и 61 от Закона, които уреждат правомощията на Българската народна банка в областта на паричната политика и инструментите за нейното прилагане, не признават правомощията на ЕЦБ в тази област.

Член 33 от Закона, който оправомощава Българската народна банка да извършва някои финансови трансакции, също пропуска да посочи правомощията на ЕЦБ в тази област.

###### Събиране на статистическа информация

Член 4, ал. 1 и чл. 42 от Закона, които уреждат правомощията на Българската народна банка по отношение събирането на статистически данни, не посочват правомощията на ЕЦБ в тази област.

###### Управление на международния валутен резерв на страната

Член 28 и чл. 32 от Закона, които уреждат правомощията на Българската народна банка по отношение управлението на международните валутни резерви на страната, не посочват правомощията на ЕЦБ в тази област.

###### Платежни системи

Член 2, ал. 4 и чл. 40, ал. 1 от Закона, които уреждат правомощията на Българската народна банка по отношение на нейното съдействие за гладкото функциониране

на платежните системи, не посочват правомощията на ЕЦБ в тази област.

###### Емитиране на банкноти

Член 2, ал. 5, чл. 16, т. 9 и чл. 24–27 от Закона, които уреждат правомощията на Българската народна банка по отношение емитирането на банкноти и монети, не посочват правомощията на Съвета на ЕС и на ЕЦБ в тази област.

##### 6.1.4.2 ФИНАНСОВИ РАЗПОРЕДБИ

###### Избор на независими одитори

Член 49, ал. 4 от Закона, който постановява, че външният одитор се определя 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 чл. 27.1 от Устава.

###### Финансово отчитане

Член 16, т. 11, чл. 46 и чл. 49 от Закона не отразяват задължението за спазване на режима на Евросистемата за финансово отчитане на операциите на НЦБ съгласно чл. 26 от Устава.

##### 6.1.4.3 ПОЛИТИКА НА ВАЛУТНИЯ КУРС

Членове 28–31 от Закона, които уреждат правомощията на Българската народна банка по отношение политиката на валутния курс, не упоменават правомощията на Съвета на ЕС и на ЕЦБ в тази област.

##### 6.1.4.4 МЕЖДУНАРОДНО СЪТРУДНИЧЕСТВО

Член 5, чл. 16, т. 12 и чл. 37, ал. 4 от Закона, които уреждат правомощията на Българската народна банка по отношение на международното сътрудничество, не посочват правомощията на ЕЦБ в тази област.

#### **6.1.5 ИЗВОДИ**

Законът не е съобразен с всички изисквания относно независимостта на централните банки и правната интеграция в Евросистемата. България е държава-членка с дерогация и поради това следва да спазва всички изисквания за съответствие съгласно чл. 109 от Договора.

**Acquis communautaire:** корпус от правото на Общността, включващ прилагането му от **Съда на Европейските общности**, правно обвързващ всички държави-членки.

**Брутен външен дълг (Gross external debt):** непогасеният размер на финансовите пасиви на дадена икономика, който изисква извършването на плащания по главницата и/или лихвите към останалия свят в определен бъдещ момент.

**Валутен механизъм II, ВМ II (Exchange rate mechanism II, ERM II):** механизъм на обменните курсове, който осигурява рамката за сътрудничество във валутнокурсната политика между държавите от еврозоната и държавите-членки на ЕС извън еврозоната. Това е многостранно споразумение за фиксирани, но регулирани **централни курсове (central rates)** и коридор на стандартно отклонение в размер на  $\pm 15\%$ . Решенията относно централните курсове и относно възможното стесняване на отклонението се вземат чрез общи споразумения между заинтересованата държава-членка, държавите от еврозоната, ЕЦБ и другите държави-членки на ЕС, участващи в Механизма. Всички участници във ВМ II, включително ЕЦБ, имат правото да пристъпят към поверителна процедура с цел изменение на централните курсове (виж също **преразглеждане**).

**Генерален съвет (General Council):** един от органите за вземане на решения на **Европейската централна банка (ЕЦБ)**. Състои се от президента и от вицепрезидента на ЕЦБ и от управителите на всички НЦБ в **Европейската система на централните банки**.

**Гранична интервенция (Intervention at the limits):** задължителна намеса от страна на централна банка, ако нейната валута достигне минималния или максималния праг от диапазона ѝ на колебание при **Валутен механизъм II**.

**Диапазон на колебание при ВМ II (ERM II fluctuation margins):** диапазонът (минимум – максимум), в границите на който се допуска колебание на валутите на държавите, членуващи в Механизма, спрямо еврото.

**Диференциал на прираста на лихвения процент (Growth-interest rate differential):** разликата между годишното изменение на номиналния БВП и номиналния среден лихвен процент, заплащан по непогасения правителствен дълг („ефективен“ лихвен процент). Този диференциал е един от решаващите фактори за изменението на съотношението на правителствения дълг.

**Договорът (Treaty):** има се предвид Договорът за създаване на Европейската общност (Римският договор). Договорът е изменян неколнократно, по-специално с Договора за Европейския съюз (Договора от Маастрихт), който поставя основите на **Икономическия и паричен съюз** и съдържа **Устава на ЕЦБ**.

**Държавно управление (General government):** сектор, който съгласно **Европейската система от сметки 1995** обхваща резидентните единици, чиято основна дейност се състои в производството на непазарни стоки и услуги, предназначени за индивидуално или колективно потребление, и/или в преразпределение на националния доход и националното богатство. Тук се включват органите на държавното управление на централно, регионално (федерален окръг) и местно ниво, както и социалноосигурителните фондове. Изключват се институционални единици, които са държавна собственост и извършват търговски операции, например държавните предприятия.



**Дял на възрастното население (*Elderly dependency ratio*):** относителният дял на населението на страната на и над 65-годишна възраст, съотнесен към населението във възрастовия интервал 15–64 години.

**Еврогрупа (*Eurogroup*):** неформална група, обединяваща членовете на **Съвета ЕКОФИН**, които представляват държавите от **еврозоната**. Заседанията ѝ се провеждат редовно (обикновено преди заседанията на Съвета ЕКОФИН) и на тях се разглеждат въпроси, свързани със съвместните отговорности на държавите от еврозоната по отношение на единната валута. Европейската комисия и ЕЦБ биват редовно канени за участие в тези заседания.

**Еврозона (*Euro area*):** зона, включваща държавите-членки на ЕС, приели еврото като единна валута в съответствие с **Договора** и провеждащи единна парична политика, за чието ръководство отговаря **Управителният съвет** на ЕЦБ. Понастоящем еврозоната включва Австрия, Белгия, Германия, Гърция, Ирландия, Испания, Италия, Кипър, Люксембург, Малта, Нидерландия, Португалия, Словения, Финландия и Франция.

**Европейска комисия (*European Commission*):** институция на Европейския съюз, която гарантира прилагането на разпоредбите на **Договора**. Комисията разработва политиките на Общността, предлага законодателство на Общността и упражнява правомощия в определени области. В областта на икономическата политика Комисията създава Интегрираните насоки за растеж и заетост, включващи Общи насоки на икономическата политика и Насоки за заетостта, и се отчита пред Съвета на ЕС относно икономическото развитие и политическия напредък. Тя осъществява надзор върху публичните финанси съгласно многостранната рамка за наблюдение и изготвя доклади за Съвета на ЕС.

**Европейска система на централните банки, ЕСЦБ (*European System of Central Banks, ESCB*):** състои се от **Европейската централна банка (ЕЦБ)** и от НЦБ на всички 27 държави-членки на ЕС, т.е. включва не само членовете на Евросистемата, но и НЦБ на държавите-членки, които още не са приели еврото. ЕСЦБ се ръководи от **Управителния съвет** и от **Изпълнителния съвет**, както и от **Генералния съвет** на ЕЦБ като трети орган за вземане на решения.

**Европейска система от сметки 1995, ЕСС'95 (*European System of Accounts 1995, ESA 95*):** изчерпателна и интегрирана система от макроикономически сметки, основана на набор от международно приети статистически понятия, дефиниции, класификации и счетоводни правила, целящи постигането на хармонизирано количествено описание на икономиките на държавите-членки на ЕС. ЕСС'95 е общностният еквивалент на световната Система на националните сметки 1993 (СНС'93).

**Европейска централна банка, ЕЦБ (*European Central Bank, ECB*):** ЕЦБ е центърът на **Евросистемата** и на **Европейската система на централните банки (ЕСЦБ)** и съгласно чл. 107(2) от Договора е самостоятелно юридическо лице. В съответствие с **Устава** на ЕСЦБ тя осигурява изпълнението на задачите, възложени на Евросистемата и на ЕСЦБ, посредством своята дейност или дейността на НЦБ. ЕЦБ се управлява от **Управителния съвет** и от **Изпълнителния съвет**, както и от **Генералния съвет** като трети орган за вземане на решения.

**Европейски паричен институт, ЕПИ (*European Monetary Institute, EMI*):** временна институция, създадена на 1 януари 1994 г. в началото на втория етап от Икономическия и

паричен съюз. Двете основни задачи на ЕПИ са засилването на сътрудничеството между централните банки и извършването на подготовката за създаването на **Европейската система на централните банки (ЕСЦБ)** с цел провеждането на единна парична политика и създаването през третия етап на единна валута. Със създаването на 1 юни 1998 г. на **Европейската централна банка (ЕЦБ)** ЕПИ престава да съществува.

**Европейски парламент (European Parliament):** институция на Европейския съюз, включваща (към януари 2007 г.) 785 представители на гражданите на държавите-членки. Парламентът участва в законодателния процес в ЕС, макар и с различни правомощия, зависещи от процедурите, посредством които влиза в сила съответното законодателство на ЕС. По отношение на паричната политика и на **ЕСЦБ** Парламентът има само консултативни правомощия. Договорът обаче предвижда определени демократични процедури, свързани с отговорността на ЕЦБ пред Парламента (представяне на годишния доклад на ЕЦБ, включващо общи разисквания по паричната политика и изявления пред компетентните парламентарни комисии).

**Европейски съвет (European Council):** осигурява на ЕС импулса, необходим за неговото развитие, и определя съответните генерални политически насоки. Обединява държавните или правителствените ръководители на държавите-членки и председателя на **Европейската комисия** (виж и **Съвет на ЕС**). Не разполага със законодателни правомощия.

**Евросистема (Eurosystem):** системата на централните банки от **еврозоната**. Обхваща ЕЦБ и НЦБ на държавите-членки, приели еврото (виж също **еврозона**). Ръководи се от **Управителния съвет** и от **Изпълнителния съвет** на ЕЦБ.

**Евростат (Eurostat):** статистическата служба на Европейските общности. Евростат е част от **Европейската комисия** и е отговорна за изготвянето на статистиката на Общността.

**Ефективен обменен курс (номинален/реален), ЕОК (Effective exchange rate (nominal/real), ЕЕК:** номиналният ефективен валутен/обменен курс е претеглената средна на двустранните обменни курсове на валутата на дадена страна към валутите на нейните търговски партньори. Използваните тегла отразяват дела на съответната страна в търговията на разглежданата държава – неин търговски партньор, като се отчита конкуренцията на трети пазари. Реалният ефективен обменен курс представлява номиналният обменен курс, дефлиран с претеглената средна на външните спрямо вътрешните цени.

**Изпълнителен съвет (Executive Board):** един от органите за вземане на решения на ЕЦБ. Състои се от президента и от вицепрезидента на ЕЦБ и от още четирима членове, назначени с общото съгласие на държавните или правителствените ръководители на държавите-членки, приели еврото.

**Икономически и паричен съюз, ИПС (Economic and Monetary Union, EMU):** Договорът описва процеса на достигане на ЕС до ИПС в три етапа. Първият етап започна през юли 1990 г. и завърши на 31 декември 1993 г.; той се характеризираше главно с преодоляването на всички вътрешни бариери пред свободното движение на капитала в рамките на ЕС. Вторият етап започна на 1 януари 1994 г. Наред с другото той осигури създаването на **Европейския паричен институт, ЕПИ (European Monetary Institute, EMI)**, забрана за финансирането на публичния сектор от страна на централните банки, забрана за публичния сектор за привилегирован достъп до финансовите институции и избягване на прекомерен бюджетен

дефицит. Третият етап започна на 1 януари 1999 г. с прехвърлянето на компетенциите в областта на паричната политика върху Европейската централна банка и с въвеждането на еврото. С извършеното на 1 януари 2002 г. преминаване към еврото приключи процесът на създаване на ИПС.

**Инвестиции (*Investment*):** брутно образуване на основен капитал съгласно дефиницията му според **Европейската система от сметки 1995**.

**Интервенция в диапазона (*Intra-marginal intervention*):** намеса от страна на централна банка, за да повлияе върху обменния курс на своята валута в рамките на диапазона ѝ на колебание във **Валутен механизъм II**.

**Капиталови и разходопокривни/солидарни пенсионни схеми (*Funded and unfunded pension schemes*):** капиталови са пенсионните схеми, при които изплащането на пенсията се финансира посредством постепенно включване на обособени и резервирани активи. Тези схеми могат да бъдат цялостно финансирани, недофинансирани или свръхфинансирани в зависимост от размера на натрупаните активи, свързани с правото за получаване на пенсия. Солидарни са пенсионните схеми, при които текущото изплащане на пенсия се финансира чрез текущи пенсионноосигурителни вноски на бъдещи пенсионери и/или други текущи приходи, като данъци и трансфери; солидарните схеми е възможно да притежават значителни активи (например с цел ликвидност или като буферни фондове).

**Съотношение на дефицита на сектор „Държавно управление“ (*General government deficit ratio*):** дефицитът на сектор „Държавно управление“, представляващ нетното ползване на кредити, което съответства на разликата между приходите и разходите на сектор „Държавно управление“. Съотношението на дефицита се определя като съотношение между дефицита на този сектор и БВП по текущи пазарни цени. То е предмет на един от фискалните критерии, използван за определяне наличието на прекомерен дефицит, съгласно чл. 104(2) от Договора.

**Съотношение на правителствения дълг (*General government debt ratio*):** дългът на сектор „Държавно управление“, представляващ непогасеният в края на годината общ брутен държавен дълг в номинално изражение, консолидиран между и в рамките на сектор „Държавно управление“. Съотношението *правителствен дълг/БВП* се определя като съотношение *дълг на сектор „Държавно управление“/БВП* по текущи пазарни цени. То е предмет на един от фискалните критерии, използван за определяне наличието на прекомерен дефицит, залегал в чл. 104(2) от Договора.

**Колебливост на валутния курс (*Exchange rate volatility*):** измерител за колебливостта на валутните курсове, който обикновено се изчислява на базата на годишното стандартно отклонение на дневните процентни изменения.

**Корекции на дефицита и дълга (*Deficit-debt adjustment*):** разлика между бюджетното салдо на сектор „Държавно управление“ (бюджетния дефицит или излишък) и изменението на дълга на сектор „Държавно управление“. Подобна корекция може да е породена, наред с другото, от изменение на сбора от притежаваните от правителството финансови активи, преоценки и статистически корекции.

**Конвергентни критерии/критерии за сближаване (*Convergence criteria*):** критерии, залегнали в чл. 121(1) от **Договора** (развити по-нататък в Протокола относно критериите за сближаване съгласно чл. 121(1), които следва да бъдат изпълнени от всички държави-членки на ЕС, преди да могат да приемат еврото. Те са свързани с постигането на ценова стабилност, с финансовата позиция на държавата, валутния курс и дългосрочните лихвени проценти. Докладите, изготвяни от **Европейската комисия** и **ЕЦБ** съгласно чл. 121(1) въз основа на изпълнението на тези критерии, правят преглед дали всяка държава-членка е постигнала висока степен на сближаване.

**Международна инвестиционна позиция (*International investment position, i.i.p.*):** стойностният размер и структурата на неуредените нетни финансови задължения (финансови пасиви) на дадена икономика към останалия свят. Нарича се също нетна позиция на чуждестранните активи.

**Мерки с временен характер (*Measures with a temporary effect*):** всички нециклични последици върху бюджетните променливи, които: а) намаляват (или увеличават) дефицита на сектор „Държавно управление“ или брутния дълг (виж също **съотношение на дълга и съотношение на дефицита**) само в определен период (еднократен ефект); или б) подобряват (или влошават) в определен период състоянието на бюджета за сметка (или в полза) на бъдещото му състояние (самонамаляващ ефект).

**Нетни капиталови разходи (*Net capital expenditure*):** обхващат крайните капиталови разходи на правителството (т.е. брутното образуване на основен капитал плюс нетните покупки на земя и нематериални активи плюс изменението на запасите) и заплатените нетни капиталови трансфери (т.е. инвестиционни субсидии плюс едностранни трансфери, заплащани от сектор „Държавно управление“ за финансиране на отделни показатели на брутното образуване на основен капитал в други сектори, минус данъци върху печалбата от капиталови операции и други капиталови трансфери, получени от сектор „Държавно управление“).

**Нециклични фактори (*Non-cyclical factors*):** последиците върху бюджетното салдо, които не произтичат от циклични колебания (виж **цикличен компонент на бюджетното салдо**). Следователно те са резултат или от структурни, т.е. дълготрайни промени във фискалната политика, или от мерки с временен характер).

**Общо салдо по преките и по портфейлните инвестиции (*Combined direct and portfolio investment balance*):** сума от салдата по преките и по портфейлните инвестиции във финансовата сметка на платежния баланс. Пряка инвестиция е инвестиция в друга държава, направена с цел придобиване на трайно участие в предприятия – резиденти на друга икономика (в практиката се признава притежание на най-малко 10% от обикновените акции или правото на глас). Тя включва дялов капитал, реинвестирани печалби или „друг капитал“, свързан с вътрешни за предприятието операции. Портфейлната инвестиция включва дялови ценни книжа (когато не са пряка инвестиция) и дългови ценни книжа (бонове и облигации, както и инструменти на паричния пазар).

**Пакт за стабилност и растеж (*Stability and Growth Pact*):** има за задача да служи като средство за запазване финансовото здраве на държавните финанси през третия етап от Икономическия и паричен съюз, като подобрява условията за ценова стабилност и за висок и траен растеж, способстващ за създаването на работни места. За тази цел Пактът поставя на държавите-членки точно определени средносрочни бюджетни цели. Той съдържа и конкретни

уточнения относно **процедурата при прекомерен дефицит**. Пактът включва Резолюцията на Европейския съвет в Амстердам от 17 юни 1997 г. относно Пакта за стабилност и растеж и два регламента на Съвета, а именно: 1) Регламент (ЕО) № 1466/97 от 7 юли 1997 г., изменен с Регламент (ЕО) № 1055/2005 от 27 юни 2005 г., за засилване на надзора върху състоянието на бюджета и за надзор и координация на икономическата политика, и 2) Регламент (ЕО) № 1467/97 от 7 юли 1997 г., изменен с Регламент (ЕО) № 1056/2005 от 27 юни 2005 г., за ускоряване и изясняване прилагането на процедурата при прекомерен дефицит.

**Правна конвергенция (*Legal convergence*):** процес на приспособяване от страна на държавите-членки на ЕС, на тяхното законодателство, имащ за цел да го направи съвместимо с **Договора** и **Устава**, предвид: а) интегрирането на техните НЦБ в ЕСЦБ, и б) приемането на еврото и превръщането на техните НЦБ в неделима част от **Евросистемата**.

**Преразглеждане (*Realignment*):** изменение на **централния курс** на валута, участваща във **Валутен механизъм II**.

**Програма за сближаване (*Convergence programme*):** програмата, насочена към достигането на референтните стойности, определени в Договора, която съдържа средносрочните цели на правителството и допускания за динамиката на основни икономически променливи. Посочват се също мерки за бюджетна консолидация и базови икономически сценарии. Обикновено тези програми обхващат следващите три-четири години, като през този период текущо биват актуализирани. За изпълнението им се прави преглед от страна на **Европейската комисия** и Икономическия и финансов комитет, чиито доклади са база за извършваните от **Съвета ЕКОФИН** оценки. С навлизането си в третия етап от **Икономическия и паричен съюз** държавите-членки на ЕС с дерогация, продължават да изготвят програми за сближаване, докато в съответствие с **Пакта за стабилност и растеж** държавите, членуващи в **еврозоната**, представят годишни програми за стабилност.

**Процедура при прекомерен дефицит, ППД (*Excessive deficit procedure*):** разпоредба, залегнала в чл. 104 от **Договора** и конкретизирана в Протокола относно процедурата при прекомерен дефицит, която изисква от държавите-членки на ЕС, да следват бюджетна дисциплина, определя критерий за бюджетна позиция, която да бъде смятана за прекомерен дефицит, и регламентира мерките, които трябва да бъдат предприети при констатирано неспазване на изискванията за бюджетното салдо или правителствения дълг. Допълнена е с Регламент (ЕО) № 1467/97 на Съвета от 7 юли 1997 г., изменен с Регламент (ЕО) № 1056/2005 на Съвета от 25 юни 2005 г., за ускоряване и изясняване прилагането на процедурата при прекомерен дефицит и е един от елементите на **Пакта за стабилност и растеж**.

**Първично салдо (*Primary balance*):** нетният размер на кредитите за/от сектор „Държавно управление“, с изключение на лихвените плащания по консолидираните му пасиви.

**Референтен период (*Reference period*):** времевият интервал, определен в чл. 121 от **Договора** и в Протокола относно критериите за сближаване, през който се извършва преглед на напредъка в сближаването.

**Референтна стойност (*Reference value*):** Протоколът относно процедурата при прекомерен дефицит определя изрично референтна стойност за съотношението на дефицита (3% от БВП) и за **съотношението на дълга** (60% от БВП), докато Протоколът относно критериите за сближаване във връзка с чл. 121 от **Договора** определя методологията за изчисляване на

референтните стойности при прегледа на сближаването в областта на ценовата стабилност и дългосрочните лихвени проценти.

**Спад на производството (*Output gap*):** разлика между действителното и потенциалното равнище на промишленото производство в дадена икономика, изразена като процентен дял от потенциалното производство. Положителен спад на производството означава, че действителното производство е по-високо от тренда или от потенциалното равнище на производството, и показва възможна опасност от инфлационен натиск. Отрицателен спад на производството означава, че действителното производство е по-ниско от тренда или от потенциалното му равнище, и показва възможна липса на инфлационен натиск.

**Съвет ЕКОФИН (*ECOFIN Council*):** виж **Съвет на ЕС**.

**Съвет на ЕС (*EU Council*):** институция на Европейския съюз, съставена от представители на правителствата на държавите-членки, обикновено министри, в чиято сфера на компетентност са разглежданите въпроси. Заседанията на Съвета на ЕС в състав министри на икономиката и финансите се нарича по-често **Съвет ЕКОФИН**. В допълнение за вземане на решения от особена важност Съветът на ЕС заседава в състав държавни и правителствени ръководители. Не бива да се бърка с **Европейския съвет**.

**Текущи трансфери (*Current transfers*):** правителствени трансфери за предприятията, домакинствата и останалия свят, нетни трансфери, получени от останалия свят, които не са свързани с капиталови разходи; те включват субсидии за производството и износа, социални плащания и трансфери за институции на ЕС.

**Управителен съвет (*Governing Council*):** върховният орган за вземане на решения на **ЕЦБ**. Състои се от всички членове на **Изпълнителния съвет** на ЕЦБ и от управителите на НЦБ на държавите-членки, приели еврото.

**Условни пасиви (*Contingent liabilities*):** държавни задължения, които произтичат само от случването на извънредни събития, например държавни гаранции.

**Уставът (*Statute*):** има се предвид Протоколът за Устава на Европейската система на централните банки и за Европейската централна банка, приложен към **Договора** за създаване на Европейската общност, изменен с Договора от Амстердам, с Договора от Ница, с Решение 2003/223/ЕО на Съвета и с Акта относно условията за присъединяване на Чешката република, Република Естония, Република Кипър, Република Латвия, Република Литва, Република Унгария, Република Малта, Република Полша, Република Словения и Република Словакия и промените в Учредителните договори на Европейския съюз, както и с Акта относно условията за присъединяване на Република България и Румъния и промените в Учредителните договори на Европейския съюз.

**Хармонизиран индекс на потребителските цени, ХИПЦ (*Harmonised Index of Consumer Prices, HICP*):** съставян от **Евростат** измерител на потребителските цени, хармонизиран за всички държави-членки на ЕС. Административно определяни са цените, които се определят пряко от правителството (например такси за предоставяни от държавата услуги) или съществено са повлияни от него (например цени, за които се изисква одобрение от държавата или от регулаторен орган).

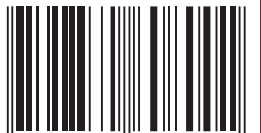
**Хармонизирани дългосрочни лихвени проценти (*Harmonised long-term interest rates*):** съгласно чл. 4 от Протокола относно критериите за сближаване във връзка с чл. 121 от **Договора** се изисква сближаването на дългосрочните лихвени проценти да се измерва посредством дългосрочните лихвени проценти на държавните облигации или съпоставими ценни книжа, като се вземат предвид различията в националните дефиниции. За да изпълни заложеното в Договора изискване, **ЕЦБ** извършва концептуална дейност по хармонизиране статистиката на дългосрочните лихвени проценти, сътрудничейки си редовно с **Европейската комисия** (Евростат), като събира от нейно име данни от НЦБ. Напълно хармонизираните данни се използват в настоящия доклад при прегледа за сближаване.

**Централен курс (*Central rate*):** обменният курс на всички валути на държавите-членки на **Валутен механизъм II**, към еврото, който определя **диапазона на колебанията** в този механизъм.

**Централно държавно управление (*Central government*):** управлението, както е дефинирано в **Европейската система от сметки 1995**, с изключение на регионалното (на федерален принцип) и местното управление (виж и **държавно управление**). То включва всички административни подразделения на централното правителство и други правителствени агенции, чиито компетенции се простират върху определена икономическа територия, без управлението на социалноосигурителните фондове.

**Цикличен компонент на бюджетното салдо (*Cyclical component of the budget balance*):** показва отражението на бюджетното салдо върху **спада на производството**, както е оценен от **Европейската комисия**.

ISSN 1830-608X



9 771830 608001