

ФАКТОРЪТ „МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ДИСБАЛАНСИ” ПРИ ВЪЗНИКВАНЕТО И ПРОЯВЛЕНИЕТО НА ДЪЛГОВАТА КРИЗА В ЕВРОЗОНАТА

Направен е опит за систематизация на становищата относно причините за дълговата криза в Еврозоната. Анализирани са икономическото управление на Европейския съюз (ЕС) и реакцията му към кризата. Изследвани са макроикономическите показатели на страните-членки на ЕС през периода 2002-2015 (вкл. и четиринадесетте основни индикатора за макроикономически дисбаланси, които се следят от институциите на ЕС). Резултатите от проучването показват, че сред тях са налице макроикономически дисбаланси от различен характер, което провокира тази криза. Препоръчва се продължаване на реформите в институционалната рамка на икономическия и паричен съюз в ЕС.

JEL: E00; E60; G01; H60

Въведение

Поради естеството, мащаба и дълбочината си дълговата криза в ЕЗ е *значима* за икономическата наука и е обект на засилен интерес. Независимо от усилията, които се полагат от 2010 г. досега от институциите на ЕС и МВФ, са налице проблеми в Гърция, а предстоящото излизане на Обединеното кралство прави кризата *актуална*. Неяснотите около напускането на кралството създават редица политически и икономически проблеми, на фона на положителните икономически данни за икономиката в ЕС.

Обект на изследване е връзката между състоянието на икономиката на макрониво в страните от ЕС и дълговата криза в ЕЗ. *Предмет* на изследване са промяната в институционалната рамка на ИПС в резултат на кризата и динамиката на релевантни към темата макроикономически показатели на избрана група страни-членки на ЕЗ.

Тезата в изследването е необходимостта от продължаване на реформите в институционалната рамка на ЕС и ЕЗ, с оглед на икономическите и политическите

¹ Виктор Динев е докторант по финанси, парично обръщение, кредит и застраховка към Катедра “Финанси и отчетност” в Стопански факултет на ЮЗУ „Н. Рилски” – Благоевград, тел. 0885-297840, email: viktorator@swu.bg.

условия. *Хипотезата* е, че макроикономическите дисбаланси в страните-членки на ЕС са фактор във възникването и проявлението на дълговата криза в ЕЗ, като те са налице и сега.

Целта на изследването е да се открие специфичната роля и значение на дълговата криза в ЕЗ за изграждането на по-единен ЕС, което ще се постигне чрез следните *задачи*: първо, систематизация на становищата относно причините за дълговата криза в ЕЗ; второ, преглед на икономическите реформи в ИПС по време на кризата; трето, изследване на основни макроикономически показатели на конкретно избрани страни-членки на ЕЗ през периода 2002-2015 г.; и четвърто, преглед на четиринадесетте основни индикатора за констатиране на макроикономически дисбаланси за разглеждания период.

Преглед на литературата

Европейската дългова криза е дългогодишна икономическа криза в рамките на ЕС, която засяга пряко страните-членки на ЕЗ, като първоначални индикации за проблема са налице още през 2009 г. Сред страните в епицентъра на кризата са Гърция, Португалия, Ирландия, Испания и Италия (PIIGS), като към тях може да се добави и Кипър. Тези страни са наименувани преди кризата с абревиатурата PIIGS, поради растежа, основан на прекомерно потребление (но ниски инвестиции) и внос, а през периода на кризата биват преименувани – GIIPS, поради липсата на растеж в следствие на прилаганата политика на строги икономии. Проблемите в посочените страни са свързани или с невъзможност за изплащане на задълженията по държавния дълг, или с рефинансиране на държавата, или със спасяването на свръхзадължянали местни банки.

Официално в спасителните програми държавите, при които е получено пряко финансиране на централната власт са четири – Гърция, Португалия, Кипър и Ирландия, докато при Испания, се отнася до рекапитализиране на фонда при несъстоятелност на банките. Италия не получава финансова помощ, но дейно участва в реформите на ниво ЕС и ИПС след 2011 г., поради опасността от разпространение на кризата. Ирландия и Португалия излизат от спасителни програми през юли 2014 г., а Гърция и Кипър успяват да си възвърнат частично достъпа до финансовите пазари през 2014 г., като е планирано спасителните им програми да завършат през 2016 г. Обобщено, дълговата криза се разпространява по следния ред – Гърция (декември 2009 г.), Португалия (май 2010 г.), Испания и Италия (август 2011 г.), Кипър (юни 2012 г.). Ирландия е засегната значително от глобалната финансова криза през 2008 г., като при реализирането на спасителната програма на държавата в банковия сектор се ползва от помощта на европейските институции през 2010 г.

Класификация на Reinhart and Rogoff (2009) за икономическите кризи през последните 180 години изброява десет осезаеми кризи, следователно дълговата криза в ЕЗ е единадесетата и е със сериозни последици за глобалната икономика през последните два века. В исторически план, като дългови кризи се споменават

Латиноамериканската дългова криза през 80-те години на XX век, в Източна Азия (1997-1998 г.), проблемите на Аржентина от 2005 г., на САЩ от 2011 г. и 2013 г. Eichengreen et al. (2014) смятат, че кризата в ЕЗ прилича на тази в Латинска Америка от 80-те години, като са на мнение, че ЕЗ показва по-слаби показатели дори съотнесена към Латинска Америка от 80-те години на XX век. Rogoff and Bulow (2015) припомнят, че повечето латиноамерикански кредитополучатели през 1980 г. (с изключение на Аржентина), са били принудени да трансформират бързо дефицита в излишък, понеже публичните кредитори са били с незначителен дял, докато при Гърция, положението е различно, и подобен процес е бавен и с ограничен обхват.

Различните причини за дълговата криза биха се обособили. Конкретна причина са значителните икономически дисбаланси, проявилите се след 2002 г. в платежния баланс (дефицит по текущата сметка), бюджета (дефицит, дълг) и структурата на дълга (нарастване на външния дълг), при PIIGS. В ИПС рисковата премия и цената на поемане на риск в страните-членки се уеднаквяват, като при страните от Южна Европа и Ирландия не отговарят на икономическата действителност. Това води до висока инфлация, неефективни инвестиции, нарастване на цената на труда по-бързо от реалната производителност, като при тези условия се развиват секторът на недвижимите имоти и финансовите услуги. От средата на 2007 г., започват проблемите на финансовия пазар, довели до световната икономическа криза, при която се свива значително пазарът на недвижимите имоти и довежда до банкова криза. След прилагането на спасителни планове в банковата система, частният дълг се трансформира в държавен. Структурата на ЕЗ на валутен съюз, без съпътстващ фискален съюз, допринася за разпространението на кризата, поради ограничаването на способността на европейските институции и страните-членки да реагират адекватно и навременно на проблема. Европейските банки притежават значителна част от държавния дълг, което води до появата на спillover ефекти. Множество конкретни причини за кризата в ЕЗ могат да се изброят, като тя може да се сметне и за резултат от комплексни фактори. Сред тях са: глобализацията на финансите, глобалната финансова и икономическа криза, ниските лихви при реален висок риск в предкризисния период, търговските дисбаланси в ЕС (между центъра (излишъци) и периферията (дефицити)), сривът на цените при недвижимите имоти, прилагането на неефективна фискална политика, липсата на прилагане на бърза и адекватна стабилизираща икономическа политика в банковия сектор.

Структурата на ИПС е обект на критика от създаването му. Emerson et al. (1992) предлагат ЕЗ първоначално да включва малък брой държави, при които е налице и номинална, и реална конвергенция или да се забави създаването ѝ, докато страните кандидатки уеднаквят показатели на конвергенция. Feldstein (1997a, 1997b) и Friedman (1997) предсказват проблемите в ИПС в началото на функционирането на ЕЗ, като смятат проекта за политически, а не за икономически съюз, основно поради различната икономическа структура на страните-членки, както и различия в целите, които си поставят. Привържениците на подобна теза нарастват преди началото на глобалната финансова криза (Eichengreen, 2007; Roubini, 2007).

Ако се опитаме да съставим карта с представителите на различните становища, тя би имала следния вид:

- 1) Защитници на рамката в ЕС и ИПС, на политиката на строги икономии – предимно сред политическия елит на ЕС и основно сред неолибералната икономическа мисъл. Те приемат като причина за дълговата криза в ЕЗ *неспазването на критериите, заложен в ПСР*, като са налице *макроикономически дисбаланси* в периферните държави на ЕС, т.нар. PIIGS. В началото на кризата, европейските лидери и институциите на Съюза имат подобно становище и прилагат консервативни методи за справяне с проблема, като съкращаване на бюджетни разходи, приемане на планове за структурни реформи в икономиката и промяна в законодателната рамка на ИПС. Представители на това становище за причина на дълговата криза в ЕЗ са Schiff (2012), Higgins and Klitgaard (2011), Jones (2011), Rogoff and Bulow (2015), Reinhart and Rogoff (2010a, 2010b), които защитават и политиката на прилагане на строги икономии. Те критикуват рамката в ИПС (макар и в духа на ИПС, на ограниченията, строгите икономии, паричната и бюджетна дисциплина), но смятат за първоизточник на дълговата криза, наличието на макроикономически дисбаланси в засегнатите страни, като последица от липсата на стабилни публични финанси;
- 2) Икономисти критикуващи рамката в ИПС, обвинявайки нея за първоизточник на проблемите след 2010 г. в ИПС, са групата на *фундаменталистите* (терминът е взет от Saka et al., 2014). Фундаменталистите (които са мнозинство) смятат, че рамката на ЕЗ влошава косвено икономическите показатели. Както уточняват Lapavistas et al. (2012, p. 196), *структурата на ЕЗ предполага поляризация на център и периферия*, като периферните държави са застрашени от продължаващи строги икономии, ниска конкурентоспособност, висока безработица, нарастващо социално напрежение и загуба на национална независимост, като перспективата пред периферните страни е икономически, социален и политически спад. Представители на фундаменталистите са Soros (2012a, 2012b), Wolf (2012a, 2012b), Feldstein (1997a, 1997b), Friedman (1997), Roubini (2007), Krugman (2012a, 2012b), Eichengreen (2012), Стиглиц (2016). Тезата се защитава от повечето учени с нетолкова голяма известност. Групата на „левите“ икономисти е еднородна по отношение на причините за дълговата криза в ЕЗ, те са част от *фундаменталистите*, като сред защитниците на това становище са и редица „десни“ икономисти;
- 3) Защитници на *множествените равновесия /multiple-equilibria/* (терминът е взет от Saka et al., 2014), които твърдят, че динамика, в която ирационални страхове се хранят един от друг, е типично явление в ЕЗ, и основна причина за трудностите. За разлика от фундаменталистите, привържениците на множествените равновесия твърдят, че пазарите не винаги могат да функционират оптимално, като националните икономики могат да бъдат с различни равнища на пазарно равновесие в определен период, при липса на съществена промяна в макроикономическите параметри. Сред защитниците на множествените равновесия са De Grauwe (2011a, 2011b), De Grauwe and Ji (2014, 2015), Saka et al. (2014). Може да се приеме, че тезата за множествените равновесия доизгражда тезата на фундаменталистите, а не противоречи изцяло на нея. Обобщено, може да се приеме това становище за смесен вариант на първите две мнения за причина

на дълговата криза в ЕЗ. То защитава рамката на ИПС, но дава теоретично обяснение за нейната неефективност в период при наличие на екзогенен икономически шок, и е научна основа за преоформяне на тази рамка, с политически средства. Представители на фундаменталистите като Krugman (2013) не отхвърлят тезата за множествените равновесия, като причина за дълговата криза в ЕЗ.

Идеята, че паричен съюз се поддава на последиците от *самоизпълняваща се динамика* (*self-fulfilling dynamics*), първоначално е предложена от белгийския икономист Paul De Grauwe (2011a), който я обобщава в *хипотезата за крехкост на публичните финанси* (*fragility hypothesis*). Тази хипотеза гласи, че страните членки на паричен съюз са силно уязвими към самоизпълняващ се механизъм, при който инвеститорите са обхванати от колебания, входящите капиталови потоци са колебливи, от което страните членки са и по-податливи към криза на държавния дълг. В подобни периоди на нестабилност, финансовите пазари са склонни да влияят на програмите за строги икономии. Calvo (1988) е първият, който използва теоретичната рамка на множествените равновесия, с цел да анализира кризите с държавния дълг, издаден в чуждестранна валута. Модели на множествени равновесия са били предложени по-рано като обяснение за банкови кризи (Diamond and Dybvig, 1983) и валутни кризи (Obstfeld, 1984).

Феноменът „финансова зараза“, обект на чести икономически изследвания, се проявява силно на дълговите пазари в страните от ЕЗ. Финансовата зараза може да се осъществи чрез канали, като финансови институции, покупко-продажби на портфейлни инвестиции или *сигнали за събуждане* (*wake-up calls*), и се възприема за резултат на нарастващата глобализация. Сигналите за събуждане в ЕЗ са явление, при което пазарите игнорират влошените фискални основи по време на предкризисни периоди, но стават много чувствителни към тях по време на криза (Forbes, 2012).

Икономистите са единодушни, че суверенната дългова криза в ЕЗ има характер и на макроикономическа, банкова и финансова криза. Етапите, които Мишкин (2014, с. 216-235) определя за проявлението на финансовите кризи в развитите страни, напълно съвпадат с процесите в ИПС през периода на дълговата криза:

- 1) Начало на кризата – неефективно управление и либерализация, от което следва кредитен бум, развитие на финансови иновации и мощна финансова либерализация, поява на „балони“ на пазарите и увеличение на несигурността. При ИПС, това е периодът 1999-2009 г.;
- 2) Банкова криза – налице е банкова паника в следствие на стресовите условия. В ЕС подобни проблеми са налице при проявлението на световната финансова криза (2008-2009 г.) и последвалата я дългова криза в ЕЗ (2010-2012 г.);
- 3) Дългова дефлация – икономическите сътресения довеждат до рецесия и дефлация, като от последната, реалната стойност на дълговете расте. Инфлацията достигна ниски нива през периода 2011-2014 г. в ЕЗ, като в Гърция, бе регистрирана рецесия и дефлация в определени години.

Световната финансова криза се явява катализатор на процесите, започнали през 2009 г., и проявили се през 2010 г. в ИПС, а икономисти (например Ангелов, 2012а), приемат дълговата криза в ЕЗ за последна фаза на световната финансова и икономическа криза в Европа. Двете кризи се характеризират с общ климат на изключително ниско доверие на финансовите пазари в ЕС, особено в ЕЗ (Паскалева, 2015, с. 244). Изследвания на Bulow and Rogoff (1989) и Reinhart and Rogoff (2009) потвърждават възгледа сред икономистите, че глобалните икономически фактори, включително цените на суровините и основните лихвени проценти, имат значимо влияние при възникване на кризи с държавния дълг, а високата капиталова мобилност предполага появата на световни банкови кризи. Световната финансова криза доведе до значително намаление на активността на финансовите пазари (основно от страна на търсенето), което се явява глобален икономически фактор и предизвиква проблемите при пласирането на ДЦК сред PIIGS. Последва допълнителен смут във финансовата система на ЕС, като беше засегнат значително банковият сектор в страните-членки, а принципът на свободното движение на капитали в Съюза се прояви като проводник на този резултат. Mamolopoulos (2011, р. 252) споделя подобно мнение, като смята, че капиталовите трансфери в по-малките икономики са извън контрол, поради излишния кредитен ръст, липсата на ефективен правен контрол и рисковата кредитна политика на транснационалните банки, като подчертава една от негативните черти на глобализма – увеличения глобален системен риск.

Canale and Marani (2014) се фокусират върху факта, че до 2008 г., доверието на инвеститорите на европейския финансов пазар се основава на балансираното салдо по текущата сметка на ИПС и стабилния курс на еврото, като след глобалната финансова и икономическа криза, икономическите показатели на националните държави отново придобиват първостепенно значение, което довежда до изтичане на капитали и увеличаване на лихвения процент. Според Koll (2013), устойчиви и трайни отклонения в ръста на заплатите са изиграли ключова роля в процеса на дебалансиране на макроикономическите показатели и са основна причина за дълговата криза. Attila (2013, pp. 205-214) приема институционалната хетерогенност в страните членки като причина за трайната криза в ЕС и ИПС.

Сред българските учени не съществуват съществени различия относно причините за дълговата криза в ЕЗ, като се приема за резултат от комплексни фактори и не се защитава радикално дадена хипотеза. Доминираща роля като причина за кризата имат становището за макроикономическите дисбаланси в периферните страни и погрешната структура на ИПС (становището на фундаменталистите).

Статева (2011а, 2011б) смята за първопричина на кризата хомогенността на лихвите по кредитния ресурс в ЕЗ, при наличието на хетерогенност по отношение на макроикономически показатели. Маастрихтските критерии, широко приети за номиналните критерии за конвергиране не довеждат до реално конвергиране в ЕЗ, изразяващо се в уеднаквяване на дохода и производителността на труда сред страните членки. Todorov (2012, р. 41) изброява множество институционалните и структурни причини за дълговата криза – ЕЗ не изпълнява критериите за оптималност на валутната зона, налице са отклоненията на страните членки от

предписанията на ПСР, наличие на слабости в администрирането и управлението на Европейската система от централни банки, липсва процедура по изключване на страна членка от ЕЗ, липсва система за финансова стабилност в ЕЗ преди дълговата криза, налице са фундаментални макроикономически дисбаланси между „ядрото” и „периферията” на ЕЗ.

Подобно е и мнението на Илков (2014, с. 101), според който, изначалните фискални проблеми на ЕЗ произтичат от погрешната структура на ИПС, основно липсата на фискален капацитет на ниво Съюз. Ангелов (2012а, 2012б) приема погрешното икономическо управление на най-големите европейски държави – Германия, Франция, Италия, Великобритания и Испания, за основен фактор породил европейската дългова криза, по-конкретно, тези страни започват да прилагат рестриктивна политика към края на 2008 г., при продължаващите негативни ефекти от глобалната финансова криза, което води до слабо търсене и несигурност на пазарите. Николов (2011, с. 46-47) смята, че проблемите в ЕЗ са „процес на растеж и съзряване, обективно придружен от сътресения, боледувания, натрупване на опит и извеждане на потребните изводи”.

В условията на дългова криза в ЕЗ, се оформят две групи становища по отношение на управлението в ЕС, до началото на 2012 г. – на *критиците* и *защитниците* на европейската политика. Първата група (Krugman, 2012а, 2012б; Eichengreen, 2012; Stiglitz, 2012) са критиците на ЕС, които застават зад тезата, че без фискални стимули, редуцирането на публичните разходи е неефективно, докато защитниците на европейската политика, прилагана до 2012 г., акцентират върху дългосрочния ефект на управлението. Поддръжниците на политиката на ограничения, сред които Schiff (2012), са на мнение, че мерките, предприемани от ЕС, макар и болезнени в краткосрочен план, ще имат по-добър ефект в дългосрочен период, от политиката на фискални стимули, застъпена в страни като САЩ и Обединеното кралство.

Изследвания на Reinhart and Rogoff (2010а, 2010б) защитават тезата за прилагане на политика на строги икономии, като направеният анализ на данните за 44 държави за период от близо 200 години стига до няколко заключения във връзка със зависимостта дълг (външен и публичен) – икономически растеж/инфлация:

- 1) Връзката между държавният дълг и растежът е силна, като при публичен дълг над 90%, следва спад на икономиката с 0.1%. Прагът за публичния дълг е подобен при развитите и нововъзникващите икономики;
- 2) При развиващите се пазари прагът е по-нисък за външния дълг, когато е деноминиран в чуждестранна валута. Прагът за външен дълг е 60% от БВП, като годишният растеж намалява с около два процентни пункта;
- 3) Не е налице взаимодействие между нивата на инфлацията и публичния дълг при развитите страни, докато при развиващите се страни нивото на инфлацията се увеличава бързо с увеличението на публичния дълг.

Herndon et al. (2013) опровергават извода от изследването на Reinhart and Rogoff (2010а, 2010б), че при страните с публичен дълг над 90% от БВП, ще последва рецесия, като установяват грешки при събирането на данните – грешки при

регистрацията, отчасти породени от липса на обективност, което довежда до намаляване на средната стойност на растежа на БВП на страните с публичен дълг над 90% от БВП – реално растежът би трябвало да е 2.2%, а не да следва спад на икономиката с 0.1%. Тези изводи опровергават тезата, че строгите икономии биха довели до позитивни резултати. Доклад на МВФ (IMF, 2012) стига до заключението, че прогнозите при страни, които реализират програми за строги икономии, са били надценявани, като повишаването на данъците и съкращаване на разходите са довели до повече вреди, отколкото ползи.

Krugman et al. (2012, pp. 577-578) предлагат реформа в рамките на ЕС – *фискален федерализъм*, чрез който да се преобразува фискалната дисциплина, като крайната цел да бъде оформянето на бюджетна система, подобна на тази в САЩ, където съществува солидарност между отделните щати и нуждаещите се страни (в ЕС) биха получили бърза и адекватна помощ при нужда, предвид невъзможността да използват собствена парична и валутна политика за стабилизиране на националната икономика. Глобалната финансова и икономическа криза, както и последвалата я дългова криза в ЕЗ, затрудниха изпълнението на Маастрихтските критерии от новите страни членки, и Тодоров (2014, с. 135) предлага ускоряване на приемането им в ERM II, което би довело до стабилизиране на валутните им курсове, както и провеждането на прозрачна и предвидима макроикономическа политика, която да не влияе на икономическата стабилност на ЕЗ.

Feldstein (1997b) предрича проблемите между Франция и Германия, при прилагането на *парична и валутна политика от ЕЦБ* и останалите органи на ЕС, като независимостта на ЕЦБ, контрола върху нея и нейните цели, ще бъдат обект на спорове между страните членки. В разгара на кризата, след 2010 г., стана ясно, че единствената цел на ЕЦБ – поддържане на стабилни нива на инфлацията, е грешка, и фактически се стигна до функционирането на стандартна ЦБ, при която ценовата стабилност се допълва от целта за икономически растеж, за високо ниво на производство и заетост, стабилност на финансовите и валутните пазари и лихвените проценти. Съгласно ТОВЗ паричната политика на ЕЦБ е оптимално ефективна за страните членки на ИПС, ако бизнес циклите на тези държави са синхронизирани, но бизнес циклите на Италия, Португалия, Испания, Ирландия и Гърция са много слабо корелирани с този на Германия, което означава, че паричната политика на ЕЦБ не е оптимална за ИПС (Lupu et al., 2012). Изследване на Todorov (2014) извежда, че и сред новите страни членки има съществени различия в степента на синхронизация на бизнес циклите с тези на страните членки на ЕЗ. ЕЦБ не е успяла точно да предвиди паричното търсене през периода 1999-2009 г., като политиката на ЕЦБ не оказва влияние върху равнището на инфлация в краткосрочен период (Желязкова, 2012).

Банково-финансовият сектор на ЕС е във фокусът на множество изследвания поради настъпилите банкови кризи в ЕЗ от 2008 г. Банковите кризи са елемент на всяка съвременна развита пазарна икономика (Laeven and Valencia, 2010). Проблемите с банките в ЕС не са нещо неочаквано, но институциите в ЕС реагираха забавено на този проблем, което доведе до удължаване на дълговата криза в ЕЗ и трансформирането на проблема в регионална банкова криза. По-високи нива на кредитен риск в ЕЗ са достигнати през 2011 г. и през първата половина на 2012 г. в

периода на суверенната дългова криза, а не на по-ранен етап в периода на глобалната финансова криза (Bindseil, 2013, pp. 80-85). Todorov and Patonov (2012) правят проучване относно синхронизацията на бизнес циклите между новите страни членки /пет страни/ и ЕЗ, като не се установява значително доказателство, че финансовата интеграция се отразява положително на бизнес циклите между ЕЗ и новите страни членки.

Методология на изследване

Използваните *методи* на изследване са наблюдение, систематизиране, сравнителен анализ и теоретично обобщаване. Приложената методология обхваща познавателните методи индукция, дедукция и сравнение.

Времевият обхват на изследването е периодът от началото на дълговата криза (2010 г.) за анализирания проучвания и политики, за изследването на основни макроикономически показатели на страните-членки на ЕЗ е от 2002 до 2015 г.

Териториалният обхват е на ниво: ЕС, на страни-членки на Съюза, на ЕЗ и на отделни страни-членки на валутния съюз.

Изследването се *ограничава* само до прегледа на дълговата криза в ЕЗ и връзката ѝ с икономическото управление в ЕС, и макроикономическите показатели на конкретно избрани страни членки на ЕЗ, поради сложността и обема на предмета на изследване. Направените изводи се базират на статистически доказателства и анализ на макроикономическото управление, които са ограничени от времеви диапазон, следователно, това се отнася и до заключенията във връзка с тях. Направените изводи трябва да се приемат в контекста на настоящите икономически условия и автора не претендира за тяхната общовалидност във времето.

Представени са съотносими по темата макроикономически данни – нивата на реалния икономически растеж, лихвения процент по ДЦК, държавния дълг, държавния дефицит, безработица, салдото по текущата сметка, салдото на финансовата сметка, степента на конкурентоспособност (само периода 2007-2016 г.), външния дълг и нетния външен дълг. Представени са и данни за основните макроикономически дисбаланси, които се следят от институциите на ЕС (четиринадесет на брой). Икономическият растеж и безработицата са изследвани, поради основното им значение за икономиката, а лихвеният процент по ДЦК, поради това, че е основен индикатор за наличието на проблеми при страните-членки на ЕС в периода на дълговата криза. Държавният дълг и държавният дефицит са прегледани, поради значението им на основни индикатори в ПСР. Салдото по текущата сметка и салдото на финансовата сметка са изследвани, поради особеното им значение за идентифициране на макроикономическите дисбаланси сред страните членки на ЕЗ и ЕС, а степента на конкурентоспособност е пряко свързана с двете основни сметки на платежния баланс. Външният дълг и нетният външен дълг са представени, поради значимостта им за дългосрочната финансова стабилност на страните и са пряко свързани с финансовата сметка на платежния баланс. Основните четиринадесет индикатора за

макроикономически дисбаланси, които се следят от институциите на ЕС, са представени, с оглед даването на по-обширна и осъвременена информация за взаимоотношенията между икономическия растеж и индикаторите за макроикономическа стабилност. Избраните страни при изследване на макроикономическите показатели са Германия, Франция, Италия, Ирландия, Гърция, Испания, Португалия и Кипър. Основен фактор в избора на тези страни членки на ЕС и ЕЗ е възможността за сравнение между икономически и политически стабилните страни Германия и Франция, и „проблемните“ страни от PIIGS. Към тях е добавена и Кипър, която също изпита затруднения в периода 2010-2016 г., като са представени данни и на различни нива на ЕС и ЕЗ, в различни формати, ако е налице официална информация на сайта на Евростат (Eurostat, 2016a; Eurostat, 2016b). Използваните съкращения ЕС и ЕЗ се отнасят за икономически данни на двата съюза – Европейски съюз и Еврозоната, през съответната година, на база на текущия тогава брой страни членки, докато икономическите данни за ЕС (28) и ЕЗ (19) се отнасят до всички страни членки на двата съюза към 2016 г., дори за предходни периоди, както са представени данните в Евростат.

Резултати от изследването

Реформите в икономическа рамка на ЕС

Маастрихтските конвергентни критерии, които са етап от приемането на страна в ЕЗ, служат за база на приетия през 1997 г. Пакт за стабилност и растеж, чиято правна основа при приемането му са решение на Европейския съвет от 17 юни 1997 г. и регламенти 1466/97 и 1467/97 на Европейския съвет. ПСР е одобрен от всички държави в ЕС, като важи за всички страни приели еврото, с цел налагане на обща рамка на бюджетната политика, която да намали възможността за отрицателно въздействие върху другите страни-членки на ЕЗ. ПСР се базира на чл. 121, чл. 126 и чл. 136 от Договорът за функциониране на ЕС в първичното право на Съюза, и към момента, на осем регламента, една директива и други нормативни актове на Съюза. Окончателният акт по създаването на ЕЗ е предприет на 1 януари 2002 г., когато еврото се въвежда в дванадесет държави членки на ЕС. Основната съдържателна част на пакта е поддържане на равнището на държавния дълг до 60% от БВП и бюджетен дефицит от 3% от БВП, като са предвидени финансови и политически санкции при нарушение на изискванията. Страните-членки на ЕЗ трябва да предоставят информация за държавните си дефицити и дългове, както и за други финансови променливи два пъти годишно, като при установяване на нарушение на критериите, ЕК започва процедура при прекомерен дефицит съгласно Протокола, приложен към Договора за създаване на Европейската общност. Невъзможността повечето страни членки на ЕЗ да изпълняват тези ограничения, включително Франция и Германия, налага първата промяна в ПСР през 2005 г. с цел трансформирането на ПСР в по-еластичен спрямо икономическите цикли ограничителен механизъм.

Последната финансова криза удари силно Съюза и подчерта слабостите на ИПС – наличието на зарази, липсата на ефективност на системата от санкции на ПСР (до

2010 г. само Естония, Люксембург и Швеция не са нарушавали правилата на ПСР и поради това не са били под процедура за прекомерен дефицит) и липсата на координация на икономическите и фискални политики (CPMR, General Secretariat, 2013, p. 2).

В отговор на трайните последици от кризата, европейските лидери въведоха редица мерки, насочени към запълване на пропуските и слабостите в рамките на ПСР и за предотвратяване на кризи в бъдеще. Основни промени са – пакт „Евро плюс“, пакет от шест законодателни акта („Six-Pack“, влязъл в сила през 2011 г.), ДСКУИПС (влязъл в сила през 2013 г., част от него е Фискалният пакт), пакет от два законодателни акта („Two-Pack“, влязъл в сила през 2013 г.).

Двадесет и три стран-членки на ЕС се споразумяват през март 2011 г. за пакта „Евро плюс“, обхващащ широк кръг от области на икономическата политика, в която те трябва да си сътрудничат по-тесно. Пактът „Евро плюс“ се прилага във всички седемнадесет страни от ЕЗ (тогава) и в България, Дания, Латвия, Литва, Полша и Румъния, които също са избрали да се присъединят. Пактът е отговор на предположението, че ЕЗ се нуждае от по-голяма икономическа конвергенция за запазване на единната валута (European economic governance, 2012, pp. 4-5). В него се определят четири цели – засилване на конкурентоспособността, насърчаване на заетостта, устойчивост на публичните финанси и засилване на финансовата стабилност. Изборът на конкретните политически действия необходими за постигането на общите цели остава отговорност на всяка държава. Подобряване на устойчивостта на пенсионната система, здравеопазването и социалните помощи е една от най-важните цели, като в Пакта се препоръчва увеличаване на възрастта за пенсиониране, с цел балансиране на пенсионните системи на страните-членки. Договореностите относно обща корпоративна данъчна основа, както и банковата реформа да бъде допълнена с редовни в ЕС стрес тестове за банките са основата за последващите промени в икономическото управление на ЕС.

Пакетът от шест законодателни акта („Six-Pack“) е приет поради разпространението на дълговата криза в ЕЗ и необходимостта да се измени ПСР. Пакетът включва пет регламента и една директива. Той е насочен към укрепване на ПСР и фискалната дисциплина, допринася за стабилизиране на икономиката и предотвратяване на нови кризи в ЕС чрез значително засилване както на фискалния надзор, така и на разпоредбите за изпълнение. ПСР се променя значително в частта относно процеса на вземане на решения (с много по-засилена роля на ЕК в частност) и се въвеждат автоматични санкции, като финансова санкция в размер на 0.2% от БВП и процедура при макроикономически дисбаланси.

ДСКУИПС е междуправителствено споразумение с основна цел да се разшири обхвата на някои разпоредби относно икономическото управление на ЕС. Приет е от двадесет и пет страни членки на ЕС (с изключение на Обединеното кралство и Чехия тогава), но се прилага единствено от страните от ЕЗ, като ще стане задължителен за останалите, когато приемат еврото или по-рано, ако изберат да се съобразяват с него. ДСКУИПС задължава страните членки да инкорпорират в националното си законодателство максимални нива на бюджетен дефицит и държавен дълг, както и да бъдат предвидени автоматични механизми за коригиране нарушенията на правилата.

Допълнително оправомощава Европейския съд да налага финансова санкция от 0.1% от БВП, ако новите правила за бюджета в пакета от шест законодателни акта не са въведени правилно на национално равнище. В ЕЗ всички страни трябва да се движат в посока на средносрочната цел за бюджетен дефицит от не повече от 0.5% от БВП за страни с дълг над 60 и 1% от БВП за страни с дълг под 60%, като това е опит да се стимулира цялостното търсене в ЕС, без отклонение на страните членки от фискалната дисциплина.

Пакетът от два законодателни акта („Two-Pack“) влиза в сила на 30 май 2013 г., като се състои от два регламента, които са приети с цел изменение ПСР и на ДСКУИПС, като се прилага спрямо страните от ЕЗ. Новото законодателство е насочено към укрепване на правното основание за координация на икономическата политика, процес наречен „Европейски семестър“, водещ началото си от 2010 г. Оправомощава ЕК да оценява държавите от ЕЗ относно фискалната консолидация и резултатите по заложените цели на ПСР, като взема в предвид и макроикономическите дисбаланси. Въведени са специфични процедури за определяне на ответни мерки при държави със значителни финансови затруднения и/или ползващи се от спасителен план на ЕС. Едно от ключовите нововъведения на законодателния пакет е, че отива отвъд бюджетните и данъчни цели, като предписаните в ПСР, и официално установява връзка между ПСР и целите му (т.е. до 3% бюджетен дефицит и не повече от 60% публичен дълг) от една страна и всеобщата икономическа политика за растеж и заетост на равнище ЕС и на национално равнище от друга, като въвежда набор от мерки за засилване на координацията сред страните членки, така че да отговарят на целите на стратегията „Европа 2020“.

Стратегията „Европа 2020“ е приета през 2010 г. от ЕС и цели постигане на успехи в пет сфери до 2020 г. – заетост, научноизследователска и развойна дейност, климат/енергетика, образование, социално приобщаване и намаляване на бедността, като контролът и изпълнението се постигат посредством европейския семестър и годишния цикъл на координация на бюджетните и икономически политики. През 2014 г. се преразгледаха пакетът от два законодателни акта и пакетът от шест законодателни акта с цел засилване на фискалната консолидация в ИПС (ec.europa.eu, 2016).

Към основните мерки за справяне с кризата могат да се причислят и трите спасителни фонда – EFSM, ESFM и ESM. EFSF е създаден от държавите членки на ЕЗ през май 2010 г. като временна система (до 1 юли 2013 г.) за спасяване на силно задлъжнелите държави членки. EFSF е оторизиран да предоставя заеми за страни в затруднено финансово положение, да се намесва на пазара на дълг и да финансира рекапитализацията на финансовите институции чрез заеми към правителствата на засегнатите държави. За да изпълни своята роля, EFSF емитира облигации и други дългови инструменти на капиталовите пазари. EFSF е подкрепен и от гарантиране на поетите задължения от държавите членки на ЕЗ и е с капацитет от 440 млрд. евро, който е увеличен до 780 млрд. евро през 2011 г. Използван е за финансиране на Португалия, Ирландия и Гърция.

EFSM е създаден по същото време като EFSF с цел да подпомага всички държави членки на ЕС с максимален капацитет до 60 млрд. евро. Използван е за финансиране

на Ирландия и Португалия през 2011 г., които програми приключват през 2013-2014 г. Гърция също получава финансиране от този фонд през 2015 г., под формата на мостов заем, до постигането на споразумение за нов спасителен пакет финансиран чрез ESM.

ESM е постоянна програма в ЕС, отнасяща се до страни членки на ЕЗ от 8 октомври 2012 г. При създаването си, се е очаквало да има ефективен капацитет за кредитиране в размер на 500 млрд. евро. ESM директно ще рекапитализира банките, като неговата цел е да пренесе рискът от данъкоплатците към акционерите и притежателите на дълг в закъсалата банка. Използван е за финансиране на Испания, Кипър и Гърция /заедно с МВФ/.

Парична политика в Еврозоната се осъществява от ЕЦБ и Евросистемата (включваща ЕЦБ и националните централни банки в ЕЗ). По време на кризата ЕЦБ получи нови правомощия, като придоби и надзорни функции спрямо системно важни банки в ЕЗ посредством SSM, а автономния и постоянен фонд ESM ще улеснява функцията на КПИ в рамките на ЕЗ. Но остава основната цел на Евросистемата – поддържането на ценова стабилност в рамките на близо 2% ниво на инфлацията. За периода от януари 1999 г. до март 2016 г. средното ниво на инфлацията е 1.79%, близо до целевото равнище, но през този период са налице значителни флуктуации (European Central Bank, 2016).

С промените които настъпиха след 2011 г., когато Марио Драги пое управлението на ЕЦБ, банката стана по-активна в сферата на паричната политика. ЕЦБ е изпълнила три програми за покупка на ценни книжа през периода на дълговата криза в ЕЗ. За разлика от Федералната резервна система и повечето ЦБ, ЕЦБ обикновено не купува облигации директно, а използва при паричните операции като основно рефинансиране репо сделки или обезпечени кредити. От май 2010 г. това се промени, като започна да осъществява масово окончателни парични операции за изкупуване на ДЦК, наречени *Програма за пазарите на ценни книжа (Securities Markets Program)*, първоначално във връзка с проблемите на Гърция, а през 2011 г. покупките основно са на испански и италиански ДЦК. От 6 септември 2012 г. ЕЦБ започна да изпълнява нов план за закупуване на облигации от страни от ЕЗ – програмата ОМТ, която замени предишната програма, като тя не разполага с определен период на действие или ограничение на размера (финансовия капацитет), а покупките се отнасят до ценни книжа и на частни икономически агенти.

На 9 март 2015 г. ЕЦБ започна *Разширена програма за закупуване на активи (Expanded Asset Purchase Programme)*. Първоначално замислена с капацитет от 60 млрд. евро на месец за период от 18 месеца (до септември 2016 г.), която в последствие се увеличи до 80 млрд. евро на месец. Съществува и друга възможност за влияние на паричния пазар в ЕЗ – чрез програмата ELA (Emergency Liquidity Assistance – спешна помощ за осигуряване на ликвидност), чрез която се финансират финансовите институции с цел увеличаване на резервните пари. Тази процедура на Евросистемата, която на практика се осъществява от националните централни банки, се доближава до стандартната функция на ЦБ на КПИ (European Central Bank, 2016).

По отношение на *банково-финансовия сектор в ЕС* от първостепенно значение са условията, при които държавите могат да спасяват финансовите институции, като централна роля в правния мир има съобщението 2013/С 216/01 на ЕК от 1 август 2013 г., което се отнася за прилагането на правилата за държавна помощ при подпомагане на банки и други финансови институции, променени в следствие на глобалната финансова и икономическа криза, и последвалата я дългова криза в ЕЗ (Official Journal of the European Union, 2013). Новата уредба „Съобщение относно банковия сектор 2013“ замества предходната регулативна рамка от 2008 г. и допълва действащите правила. Новите разпоредби са в голяма степен повлияни от опита на ЕК по спасяването на банки и реструктурирането им в последните години, при което държавите членки могат да подпомагат банките и застрахователните дружества с рекапитализация, ликвидна подкрепа и помощ при ликвидация (The Mayer Brown Practices, 2013). ЕК подчертава, че финансовата стабилност остава основната цел, като „Съобщение относно банковия сектор 2013“ също допринася за засилване на изискванията в банковия надзор относно споделяне на тежестта между държавата и частните лица. Собствениците на банката и подчинените кредитори ще бъдат задължени да правят вноски, като едва след това банките ще могат да поискат публично финансиране. Банките ще представят план за реструктуриране, план за набиране на капитал и реалистичен дългосрочен план за постигане на печалба, преди да бъдат приложени мерки за рекапитализация. Ако жизнеспособността на банката не може да бъде възстановена ще се организира ликвидация по план.

След референдума в Обединеното кралство за излизане от ЕС на 23 юни 2016 г., който предпостави подобно събитие (но най-рано след две години), се усилиха опасенията за предстояща криза в банковия сектор на ЕС, като италианските банки, които имат сериозен дял на необслужваните кредити, се оказаха в ситуация на необходимост от държавна помощ. Според Smagi (2016) (бивш член в изпълнителния съвет на ЕЦБ) правилата трябва да бъдат преразгледани. Италианският премиер Матео Ренци подготвя 40 млрд. евро помощ за банки в Италия, които са натрупали в портфейлите си необслужвани кредити на обща стойност 360 млрд. Евро (14.4% от всички кредити в страната) (The Financial Times, 2016).

Изграждането на Банковия съюз, актуален аспект в управлението на ЕС, започва с решение на лидерите на страните членки на ЕЗ от 29 юни 2012 г. (Euro area, 2012). Основната му цел е да прекъсне порочните практики, данъкоплатците да спасяват банки, които се управляват неблагоприятно. Банковият съюз се състои на този етап от два основни стълба – SSM и SRM. Регламентът относно SSM дава мандат на ЕЦБ да упражнява разумен надзор върху най-значимите банки в ЕЗ, пряко или косвено чрез националния надзорен орган. SRM и SSM трябва да позволяват функционирането на неизправните банки, без да се разчита на данъкоплатците.

Три органа отговарят за надзора в банковата сфера в ЕС: първи, ЕК, в качеството на регулатор (а не ЕЦБ); втори, Европейският банков орган, като координатор между общоевропейските и националните институции, породено от страх за загуба на абсолютен суверенитет върху паричната политика; и трети, ЕЦБ, но с надзорни функции само спрямо системно значими банки в страните членки на ЕЗ, както и на ниво ЕЗ. SSM функционира от ноември 2014 г., а Единният механизъм за

преструктуриране започна да действа ефективно от 1 януари 2016 г. SRM бе приет при бавна ратификация (General Secretariat of the Council, 2015). SRM действа при неплатежоспособност на банка, като се гарантира, че тя ще бъде преструктурирана, без да бъдат използвани държавните бюджети, чрез вноските на акционерите и кредиторите на банките. Допълнителен източник на средства е единният фонд за преструктуриране към SRM, изграден на базата на вноски на банките, част от SSM. През юли 2016 г. ЕЦБ (European central bank, 2016) оповести резултатите от стрес тестовите на системно важните банки в ЕЗ (51 на брой), като се отчете подобрение в състоянието на финансовите институции спрямо 2014 г. (но не са включени банки от Гърция и Португалия).

Друга новост са Схемите за гарантиране на депозитите, които функционират от март 2014 г. Основната им характеристика е гарантирането на депозитите в банките до сто хиляди евро, но се прилагат на национално ниво, нямат колективен характер, а само общи правила за участващите държави, затова често не се приемат за част от Банковия съюз в ЕС. На 24 ноември 2015 г. ЕК предложи превръщането на схемите в ефективен трети стълб на Банковия съюз, с наименование „Европейска схема за гарантиране на депозитите (European deposit insurance scheme)”, която да започне да действа от 2017 г. и да остане единствена през 2025 г., като замени досега съществуващите схеми (European commission, 2015). В трите стълба на Банковия съюз могат да членуват и страни от Съюза извън ЕЗ.

Анализ на основни макроикономически показатели на страните членки на ЕС за периода 2002-2015 г.

Таблица 1
Динамика на лихвения процент по ДЦК на ЕС и страните членки на Съюза в периода 2002-2015 г. съгласно Маастритските критерии (%)

Година	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Държава														
ЕС (28)	5.07	4.35	4.44	3.75	4.08	4.56	4.55	4.11	3.82	4.27	3.64	2.95	2.20	1.44
ЕЗ	4.91	4.14	4.12	3.42	3.84	4.32	4.31	3.82	3.60	4.34	3.86	2.99	2.04	1.22
Германия	4.78	4.07	4.04	3.35	3.76	4.22	3.98	3.22	2.74	2.61	1.50	1.57	1.16	0.50
Ирландия	5.01	4.13	4.08	3.33	3.76	4.31	4.53	5.23	5.74	9.60	6.17	3.79	2.37	1.18
Гърция	5.12	4.27	4.26	3.59	4.07	4.50	4.80	5.17	9.09	15.75	22.50	10.05	6.93	9.67
Испания	4.96	4.12	4.10	3.39	3.78	4.31	4.37	3.98	4.25	5.44	5.85	4.56	2.72	1.73
Франция	4.86	4.13	4.10	3.41	3.80	4.30	4.23	3.65	3.12	3.32	2.54	2.20	1.67	0.84
Италия	5.03	4.25	4.26	3.56	4.05	4.49	4.68	4.31	4.04	5.42	5.49	4.32	2.89	1.71
Кипър	5.70	4.74	5.80	5.16	4.13	4.48	4.60	4.60	4.60	5.79	7.00	6.50	6.00	4.54
Португалия	5.01	4.18	4.14	3.44	3.91	4.42	4.52	4.21	5.40	10.24	10.55	6.29	3.75	2.42

Източник: Eurostat (2016a).

На табл. 1 се открояват три периода относно състоянието на лихвения процент по ДЦК в ЕС и по-специално в ЕЗ. Първи период – предкризисен (2002-2009 г.), при който, нивото на лихвения процент по ДЦК е сравнително високо и е налице хомогенност в ЕЗ по този показател; втори период – начален стадий на дълговата

криза в ЕЗ (2010-2012 г.), като през периода лихвеният процент по ДЦК е с различни стойности при страните членки, като страни с мощна икономика, финансова система и стабилни публични финанси като Германия, печелят от икономическите сътресения и пласират на рекордно ниски нива на лихвен процент ДЦК, докато Гърция губи практическата възможност да се финансира на международните финансови пазари, в следствие на повишението на нивото на лихвения процент по ДЦК, като единствено спасителните мерки в ЕС и ЕЗ подпомагат поддържането на фиска в страната; и трети период (от 2013 г.), през който е налице ниско равнище на лихвения процент по ДЦК на ниво ЕС и ЕЗ, дори по-ниско от предкризисния период, но са налице съществени различия при показателя по страни членки. Основен фактор в ниското равнище на лихвите по ДЦК на ниво ЕС от 2013 г. е активната парична политика на ЕЦБ, с променилия се управленски стил от средата на 2011 г., след като Испания и Италия се оказват пред крах на публичните финанси.

Таблица 2

Динамика на реалния икономически растеж в ЕС и страните членки на Съюза в периода 2002-2015 г. (%)

Година Държава	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ЕС (28)	1.35	1.33	2.51	2.03	3.34	3.13	0.49	-4.39	2.04	1.80	-0.49	0.20	1.38	1.94
ЕЗ (19)	0.88	0.76	2.16	1.69	3.23	3.13	0.39	-4.48	2.04	1.60	-0.89	-0.30	0.90	1.68
ЕЗ	0.88	0.65	2.16	1.59	3.23	2.92	0.49	-4.48	2.04	1.60	-0.89	-0.40	0.90	1.78
Германия	0.00	-0.75	1.19	0.75	3.61	3.28	1.09	-5.60	4.06	3.70	0.39	0.29	1.63	1.70
Ирландия	5.97	3.84	4.39	6.42	6.24	5.58	-2.13	-5.68	0.40	2.60	0.10	1.46	5.18	7.85
Гърция	3.89	5.83	5.09	0.59	5.60	3.26	-0.27	-4.34	-5.48	-9.10	-7.37	-3.21	0.74	-0.24
Испания	2.87	3.26	3.16	3.72	4.11	3.74	1.17	-3.57	0.00	-1.00	-2.63	-1.66	1.37	3.23
Франция	1.11	0.77	2.82	1.58	2.39	2.34	0.20	-2.87	1.94	2.10	0.20	0.59	0.19	1.16
Италия	0.20	0.20	1.51	0.99	1.97	1.45	-1.05	-5.48	1.73	0.60	-2.88	-1.74	-0.31	0.73
Кипър	3.26	2.77	4.66	3.87	4.51	4.86	3.71	-1.99	1.32	0.40	-2.49	-5.92	-2.50	1.67
Португалия	0.74	-0.94	1.80	0.83	1.55	2.44	0.20	-2.97	1.94	-1.80	-4.07	-1.06	0.86	1.49

Източник: Eurostat (2016a).

През периода 2002-2007 г. в ЕЗ и ЕС (28) е налице икономически растеж, който във валутния съюз е по-слабо изразен, като фактор при подобен резултат е близкият до потенциалния си обем БВП на страните-членки от ЕЗ. Растежът отслабва стремително през 2008 г., пряка последица на проявилата се глобална финансова криза, а през 2009 г. е налице повсеместен спад на икономиката в рамките на ЕС (вж. табл. 2). Дълговата криза в ЕЗ повлиява на икономическия растеж слабо в 2011 г., когато е регистриран по-нисък резултат в рамките на ЕЗ (1.6%), отколкото в ЕС (28) (1.8%). През 2012 г. е налице икономически спад, който е по-изразителен в ЕЗ (-0.89%), като през 2013 г. отново е регистриран спад, за разлика от ЕС (28). Едва през 2014 г. икономиката на ЕЗ генерира растеж.

Бюджетният дефицит и държавният дълг са основни икономически показатели, които се анализират в научните изследвания във връзка с дълговата криза в ЕЗ. Двата показателя са съставна част на критерия за стабилност на публичните финанси на Маастрихтските конвергентни критерии и основни макроикономически показатели в

ПСР. Неспазването на двата критерия от някои страни, както и редица други дисбаланси в икономиката, се смятат за един от факторите за проявилата се дългова криза в ЕЗ.

Таблица 3

Динамика на салдото на държавния бюджет на ЕС и страните членки на Съюза в периода 2002-2015 г., съотнесен към номиналния БВП на страните през съответната година (%)

Година Държава	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ЕС (28)	-2.6	-3.2	-2.9	-2.5	-1.6	-0.9	-2.4	-6.7	-6.4	-4.5	-4.3	-3.3	-3.0	-2.4
ЕЗ (19)	-2.7	-3.2	-3.0	-2.6	-1.5	-0.6	-2.2	-6.3	-6.2	-4.2	-3.7	-3.0	-2.6	-2.1
Германия	-3.9	-4.2	-3.7	-3.4	-1.7	0.2	-0.2	-3.2	-4.2	-1.0	-0.1	-0.1	0.3	0.7
Ирландия	-0.3	0.4	1.3	1.6	2.8	0.3	-7.0	-13.8	-32.3	-12.6	-8.0	-5.7	-3.8	-2.3
Гърция	-6.0	-7.8	-8.8	-6.2	-5.9	-6.7	-10.2	-15.2	-11.2	-10.2	-8.8	-13.0	-3.6	-7.2
Испания	-0.4	-0.4	0.0	1.2	2.2	2.0	-4.4	-11.0	-9.4	-9.6	-10.4	-6.9	-5.9	-5.1
Франция	-3.1	-3.9	-3.5	-3.2	-2.3	-2.5	-3.2	-7.2	-6.8	-5.1	-4.8	-4.0	-4.0	-3.5
Италия	-3.1	-3.4	-3.6	-4.2	-3.6	-1.5	-2.7	-5.3	-4.2	-3.5	-2.9	-2.9	-3.0	-2.6
Кипър	-4.1	-5.9	-3.7	-2.2	-1.0	3.2	0.9	-5.5	-4.8	-5.7	-5.8	-4.9	-8.9	-1.0
Португалия	-3.3	-4.4	-6.2	-6.2	-4.3	-3.0	-3.8	-9.8	-11.2	-7.4	-5.7	-4.8	-7.2	-4.4

Забележка: С получер са представени стойностите, когато показателят не се изпълнява от съответната страна.

Източник: Eurostat (2016a).

Както се вижда от *Таблица 3*, критерият за бюджетен дефицит не се спазва от страни с различни икономически характеристики – не само от периферни страни в ЕС, като Гърция и Португалия, но също от Франция и Германия. В страни като Испания и Ирландия, бюджетната дисциплина е на необходимото ниво до 2007 г., но след глобалната финансова криза, критерият за бюджетен дефицит не се спазва от двете страни (с изключение на Ирландия за 2015 г.), поради активното участие на държавните органи в двете страни при спасяването на финансовия сектор на националните им икономики. Подобна констатация може да се заключи и за ЕС-28 и ЕЗ-19, където от 2009 г. съотношението на бюджетния дефицит към номиналния БВП е над критичното ниво от 3%, като едва през 2013-2014 г. се стабилизират публичните финанси на нивото на двата съюза.

При държавният дълг положението е още по-тежко – на ниво ЕС 28, критерият за държавен дълг до 60% от БВП е спазен само през 2002 г. и 2007 г., а на ниво ЕЗ 19 се нарушава през целия период (вж. табл. 4). Германия, която е основен привърженик на строгите икономии през периода на дълговата криза в ЕЗ и е основен поддръжник на критериите за стабилност на публичните финанси заложи с договора от Маастрихт, е спазила показателят за държавен дълг само през 2002 г., а Франция нито веднъж през 2002-2015 г. не е спазила този критерий.

Таблица 4
Динамика на държавния дълг на ЕС и страните членки на Съюза в периода 2002-2015 г., съотнесен към номиналния БВП на страните през съответната година (%)

Година Държава	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ЕС (28)	59.2	60.7	61.3	61.8	60.4	57.8	60.9	73.0	78.5	81.0	83.8	85.5	86.8	85.2
ЕЗ (19)	66.8	68.1	68.4	69.2	67.3	64.9	68.5	78.3	83.8	86.0	89.3	91.1	92.0	90.7
Германия	59.2	62.9	64.7	66.9	66.3	63.5	64.9	72.4	81.0	78.3	79.6	77.2	74.7	71.2
Ирландия	30.6	29.9	28.2	26.1	23.6	23.9	42.4	61.8	86.8	109.1	120.1	120.0	107.5	93.8
Гърция	104.9	101.5	102.9	107.4	103.6	103.1	109.4	126.7	146.2	172.1	159.6	177.7	180.1	176.9
Испания	51.3	47.6	45.3	42.3	38.9	35.5	39.4	52.7	60.1	69.5	85.4	93.7	99.3	99.2
Франция	60.1	64.2	65.7	67.2	64.4	64.4	68.1	79.0	81.7	85.2	89.6	92.4	95.4	95.8
Италия	101.9	100.5	100.1	101.9	102.6	99.8	102.4	112.5	115.4	116.5	123.3	129.0	132.5	132.7
Кипър	60.1	63.5	64.5	63.2	59.1	53.9	45.1	53.9	56.3	65.8	79.3	102.5	108.2	108.9
Португалия	56.2	58.7	62.0	67.4	69.2	68.4	71.7	83.6	96.2	111.4	126.2	129.0	130.2	129.0

Забележка: С получател са представени стойностите, когато показателят не се изпълнява от съответната страна.

Източник: Eurostat (2016a).

Испания и Ирландия имат ниски нива на съотношението на държавния дълг към БВП, като Ирландия надхвърля референтното ниво от 60% от БВП през 2009 г., а Испания през 2010 г. При Ирландия увеличението на стойността на показателя спрямо предходната година е почти двойно и се дължи на прилагането на държавна спасителна програма във финансовия сектор, претърпял крах във връзка със срива на цените на недвижимите имоти, основно обезпечение при банковите сделки, последици от глобализиращата се тогава финансова криза в САЩ и свързаността на местния финансов сектор с американски транснационални корпорации.

При безработицата е налице разнородност в нивата между отделните страни-членки през целия изследван период. В страни като Кипър и Ирландия, с ниски нива на безработица в предкризисните години, повишението е значително на стойността на показателя от 2009 г. Най-забележимо от прегледа на данните в табл. 5 е напълно противоположния ефект, който оказват двете кризи – глобалната финансова криза и дълговата криза в ЕЗ, върху безработицата в Германия и останалите страни в представените данни. Между 2002 г. и 2007 г. безработицата в Германия е на нива между 8.5 и 11.2%, докато от 2008 г. намалява, достигайки 4.6% през 2015 г., а в страните от PIIGS безработицата се увеличава, дори и във Франция показателят е с по-високи стойности през кризисния период.

Един от често цитираните показатели за макроикономически дисбаланси в ЕЗ е текущата сметка на платежния баланс. Основният извод от анализите на този показател е положителното ниво на текущата сметка в Германия в предкризисния период, което продължава и в кризисния период, за разлика от страните, които биват засегнати от дълговата криза – PIIGS, както и Кипър, при които, текущата сметка е най-често с отрицателна стойност (вж. табл. 6). В Гърция, Кипър и Португалия, тя достига и двуцифрени стойности. През последните три години приложената

политика на строги икономии (ограничаваща търсенето, съответно вноса) и структурната стопанска политика (развиваща износа) дават резултат в Италия, Испания, Португалия и Ирландия, като стойностите на текущата сметка са положителни, докато в Гърция и Кипър нивото продължава да е с отрицателна стойност.

Таблица 5
Динамика на нивото на безработица в страните членки на ЕЗ в периода 2002-2015 г. (%)

Година Държава	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Германия	8.6	9.7	10.4	11.2	10.1	8.5	7.4	7.6	7	5.8	5.4	5.2	5	4.6
Ирландия	4.5	4.6	4.5	4.4	4.5	4.7	6.4	12	13.9	14.7	14.7	13.1	11.3	9.4
Гърция	10.3	9.7	10.6	10	9	8.4	7.8	9.6	12.7	17.9	24.5	27.5	26.5	24.9
Испания	11.5	11.5	11	9.2	8.5	8.2	11.3	17.9	19.9	21.4	24.8	26.1	24.5	22.1
Франция	7.9	8.5	8.9	8.9	8.8	8	7.4	9.1	9.3	9.2	9.8	10.3	10.3	10.4
Италия	8.5	8.4	8	7.7	6.8	6.1	6.7	7.7	8.4	8.4	10.7	12.1	12.7	11.9
Кипър	3.5	4.1	4.6	5.3	4.6	3.9	3.7	5.4	6.3	7.9	11.9	15.9	16.1	15.1
Португалия	6.2	7.4	7.8	8.8	8.9	9.1	8.8	10.7	12	12.9	15.8	16.4	14.1	12.6

Източник: Eurostat (2016a).

Таблица 6
Динамика на салдото по текуща сметка на страните членки на ЕЗ в периода 2002-2015 г., съотнесена към номиналния БВП на страните през съответната година (%)

Година Държави	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Германия	1.9	1.4	4.5	4.6	5.7	6.8	5.6	5.7	5.6	6.1	7.0	6.8	7.3	8.5
Ирландия	0.2	0.5	-0.1	-3.3	-5.0	-6.1	-5.8	-4.2	-0.8	-1.2	-1.6	3.2	3.7	4.4
Гърция	-6.5	-6.5	-7.8	-8.9	-11.6	-15.2	-15.1	-12.4	-11.4	-10.0	-3.8	-2.0	-2.1	-0.1
Испания	-3.7	-3.9	-5.6	-7.5	-9.0	-9.6	-9.3	-4.3	-3.9	-3.2	-0.2	1.5	1.0	1.4
Франция	1.2	0.9	0.4	0.0	0.0	-0.3	-1.0	-0.8	-0.8	-1.0	-1.2	-0.8	-0.9	0.0
Италия	-0.3	-0.6	-0.4	-0.9	-1.6	-1.5	-2.9	-1.9	-3.5	-3.1	-0.4	0.9	1.8	2.2
Кипър	-3.8	-2.3	-5.0	-5.9	-7.0	-11.8	-15.7	-7.8	-10.7	-4.0	-5.6	-4.4	-4.5	-3.6
Португалия	-8.5	-7.2	-8.3	-9.9	-10.7	-9.7	-12.1	-10.4	-10.1	-6.0	-1.9	1.4	0.1	0.5

Забележка: За Гърция периода 2002-2003 г. и Кипър (2002-2007 г.) данните са съставени съгласно 5-тото издание на „Ръководството по платежен баланс и международна инвестиционна позиция” на МВФ. Останалите данни са съгласно 6-тото издание на МВФ, което е актуално към 2016 г.

Източник: Eurostat (2016a).

Напълно логично, едновременно с увеличението на активното салдо по текущата сметка на Германия, е налице и увеличение по финансовата сметка през последните четиринадесет години (вж. табл. 6 и 7). Съгласно 6-тото издание на „Ръководството по платежен баланс и международна инвестиционна позиция” на МВФ, ако знакът пред стойността на салдото по финансовата сметка е минус, това означава приток на капитали в страната, докато плюсът - изтичане на капитали. Високата стойност на салдото по текущата сметка на Германия има негативното отражение върху икономиките на голяма част от страните членки на ЕС, по-специално на ЕЗ, поради

ограничения върху платежния баланс на тези страни, резултат от притока на паричен ресурс към Германия. Конкурентоспособността е един от факторите в този процес, но към нея могат да се добавят стабилността и големината на финансовата система на Германия, рационалното публично управление, както и други икономически и неикономически фактори.

Таблица 7

Динамика на салдото по финансовата сметка на страните членки на ЕЗ в периода 2002-2015 г., съотнесена към номиналния БВП на страните през съответната година (%)

Година Държава	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Германия	0.4	2.1	5.0	4.2	6.6	7.3	4.7	5.3	3.6	4.5	5.3	7.8	8.4	7.7
Ирландия	-0.9	0.1	-2.9	-0.4	-4.5	-6.9	-8.5	-1.6	-6.4	-8.1	-1.6	4.3	3.8	6.3
Гърция	-6.6	-5.7	-4.1	-6.3	-9.2	-11.8	-12.7	-10.9	-9.7	-8.7	-1.9	1.4	0.4	1.8
Испания	-2.0	-2.2	-4.0	-6.5	-8.4	-9.3	-8.9	-4.7	-4.0	-2.8	0.2	3.3	2.0	3.1
Франция	0.3	-1.3	0.4	-0.5	-1.3	0.0	-1.6	-1.9	0.1	-2.5	-1.8	-0.8	-0.5	
Италия	-0.1	-1.6	-0.7	-2.5	-2.5	-1.6	-1.9	-2.5	-5.3	-4.1	-0.7	0.7	2.7	3.0
Кипър	-4.2	-1.8	-3.3	-4.3	-6.8	-12.0	-18.8	-8.5	-9.2	-0.7	-2.9	-3.4	-1.5	0.5
Португалия	-6.4	-4.7	-6.7	-8.7	-9.4	-8.8	-10.7	-9.4	-8.5	-4.6	0.3	3.3	1.8	1.8

Забележка: За Гърция периода 2002-2003 г. и Кипър (2002-2007 г.) данните са съставени съгласно 5-тото издание на „Ръководството по платежен баланс и международна инвестиционна позиция“ на МВФ, като е поставен минус пред всяка стойност, за да бъдат данните адекватно съпоставени. Останалите данни са съгласно 6-тото издание на МВФ, което е актуално към 2016 г. За Франция няма данни за 2015 г.

Източник: Eurostat (2016a).

Данните от докладите на Световния икономически форум (за периода 2007-2016 г.) показват огромната разлика в конкурентоспособността на Германия и страните засегнати пряко от дълговата криза в ЕЗ (вж. табл. 8).

Единствено Ирландия и Испания имат висок индекс на конкурентоспособност в предкризисния период, докато Гърция заема място достойно за страна от третия свят. В Ирландия и Испания, дълговата криза в ЕЗ се прояви предимно във финансовия сектор, като при първата, проблемите възникват още в началото на глобалната финансова криза през 2008 г. При страни като Португалия, Гърция и Кипър, икономическите проблемите имат по-широк спектър, а ниската конкурентоспособност е резултат от различни фактори, като структурни проблеми в икономиката, институционални слабости, ниско ниво на образование, ниски инвестиции в научноизследователска и развойна дейност и др.

Едно от обясненията за слабата конкурентоспособност на Гърция са дисбалансите по линия на спестявания – инвестиции. Според Higgins and Klitgaard (2011) спестяванията, като дял от БВП, растат в Германия от 20% до 23% и намаляват сред PIGS (без Италия) през периода 1999-2010 г., като най-ясно изразено е намалението при Гърция – от 18 до 5%. Реалните потребителски разходи в Ирландия нарастват с повече от 40%, в Гърция с 35% през периода 1999-2010 г., докато в Германия не надхвърлят 8%.

Таблица 8

Ниво на конкурентоспособност на страните членки на ЕЗ в периода 2007-2016 г.,
съгласно докладите на Световния икономически форум, съответна позиция в
класирането

Година Държава	2007- 2008	2008- 2009	2009- 2010	2010- 2011	2011- 2012	2012- 2013	2013- 2014	2014- 2015	2015- 2016
Германия	5	7	7	5	6	6	4	5	4
Франция	18	16	16	15	18	21	23	23	22
Гърция	65	67	71	83	90	96	91	81	81
Ирландия	22	22	25	29	29	27	28	25	24
Португалия	40	43	43	46	45	49	51	36	38
Испания	29	29	33	42	36	36	35	35	33
Италия	46	49	48	48	43	42	49	49	43
Кипър	55	40	34	40	47	58	58	58	65

Източник: World Economic Forum (2016a).

Натрупването на задължения е средство за намаление на различията между страните-членки, като външните пазари се явяват основен източник на дълг, в този случай, поради ограничеността на местната финансова система, резултат от незадоволителното икономическо развитие. Всички страни от PIIGS увеличават стойността на съотношението на нивото на външния дълг към номиналния БВП, като това е валидно и за Германия и Франция, макар и с по-малка степен (вж. табл. 9). Кипър и PIGS (с изключение на Ирландия), повишават нивото на нетния външен дълг (вж. табл. 10).

Таблица 9

Динамика на съотношението на външния дълг към номиналния БВП на страните
членки на ЕЗ в периода 2002-2015 г. (%)

Година Държава	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Германия	124	125	129	140	142	146	151	153	161	162	166	151	154	149
Ирландия	384	437	521	666	724	782	962	1037	1039	994	953	840	854	815
Гърция							152	176	185	188	237	238	239	251
Испания	90	97	105	123	136	142	150	163	159	163	166	158	167	168
Франция				145	156	169	184	196	205	201	200	195	212	211
Италия	80	82	85	97	105	110	104	114	115	112	119	119	125	127
Кипър					254	297	598	694	664	624	596	531	560	588
Португалия	153	161	165	177	186	195	203	226	227	219	238	227	236	223

Забележка: За Испания периода 2002-2012 г., Франция (2005-2007 г.) и Кипър (2006-2007 г.) данните са съставени съгласно 5-тото издание на „Ръководството по платежен баланс и международна инвестиционна позиция” на МВФ. Останалите данни са съгласно 6-тото издание на МВФ, което е актуално към 2016 г. Празните квадратчета обозначават, че липсват данни.

Изчислено на база на Eurostat (2016a).

В Ирландия и Кипър, нивото на външния дълг е високо, но основният фактор затова е, че първата страна е с мощен и силно отворен финансов сектор, а втората има статута на офшорна зона. Отрицателната стойност при нетния външен дълг на двете страни показва, че стойността на brutните външни активи надхвърля стойността на brutните външни задължения. В Кипър, за разлика от Ирландия, през кризисния период стойността на съотношението на нетния външен дълг към БВП става положителна, следователно се нарушава ефективността на финансовата система в страната от началото на глобалната финансова и икономическа криза.

Таблица 10
Динамика на съотношението на нетния външен дълг към номиналния БВП на страните членки на ЕЗ в периода 2002-2015 г. (%)

Година \ Държава	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Германия	27	23	19	17	8	4	6	1	3	7	4	-3	-6	-10
Ирландия	-203	-208	-194	-202	-196	-204	-154	-205	-282	-313	-354	-364	-477	-498
Гърция		48	51	57	60	66	73	84	101	99	122	131	132	139
Испания	26	29	35	45	58	69	76	88	92	95	92	93	94	93
Франция				7	9	11	23	25	28	28	32	33	38	38
Италия	28	29	29	32	37	41	38	43	49	47	54	58	61	62
Кипър		1	-23	-26	-43	-20	59	71	62	115	117	116	128	140
Португалия	43	41	43	50	57	65	75	83	81	85	102	99	105	102

Забележка: За Испания периода 2002-2012 г., Франция (2005-2007 г.), Италия (2002-2007 г.) и Кипър (2003-2007 г.) данните са съставени съгласно 5-тото издание на „Ръководството по платежен баланс и международна инвестиционна позиция“ на МВФ. Останалите данни са съгласно 6-тото издание на МВФ, което е актуално към 2016 г. Празните квадратчета обозначават, че липсват данни.

Изчислено на база на Eurostat (2016a).

Процедура по макроикономически дисбаланси и конкретна статистика за периода 2002-2015 г.

С пакета от шест законодателни акта („Six-Pack“) се въведе през 2011 г. процедура при макроикономически дисбаланси. Тя включва идентифициране на страни с макроикономически дисбаланси и различни по правно и политическо естество последици, включително и санкции. Правна основа на процедурата са Регламент 1176/2011, отнасящ се до наблюдението и Регламент 1174/2011, който касае изпълнение на препоръките и планове и налагането на евентуални санкции (само за страните от ЕЗ). Оценката на страните се базира на множество макроикономически данни, като оповестените референтни стойности на различните показатели не е единствената основа за оценка, а към нея са контекста при който възникват макроикономически дисбаланси, рискове и въпроси в различните сектори на управлението и прилагането на политика от властите. Страните се групират в четири категории: първа, страни, при които не са налице макроикономически дисбаланси; втора, страни с макроикономически дисбаланси; трета, страни с прекомерни макроикономически дисбаланси; и четвърта, страни, при които се прилага

процедурата при прекомерни макроикономически дисбаланси. Европейската комисия публикува всяка година доклад за механизма за предупреждение (*Alert Mechanism Report*), с който се поставя началото на поредния цикъл на процедурата при макроикономически дисбаланси. При наличие на дисбаланси се изготвят допълнителен задълбочен преглед (*In-Depth Reviews*) на съответната страна. На база на него се прави препоръка към съответната страна, която може да бъде в две разновидности – превантивна част (*preventive arm*), при макроикономически дисбаланси или корективна част (*corrective arm*), при прекомерни дисбаланси (*Excessive Imbalance Procedure*). Корективната част може да включва процедура при прекомерни макроикономически дисбаланси, с която се позволява на Съвета на ЕС да одобрява план за коригиращи действия (*corrective action plan*) за съответна страна, която ще бъде санкционирана, ако не одобри или не изпълнява плана (само за страни от ЕЗ).

От 2012 до 2016 г. в осем страни са идентифицирани прекомерни макроикономически дисбаланси – Испания, Словения, Италия, Хърватска, Франция, България, Кипър и Португалия. Процедурата при прекомерни макроикономически дисбаланси не е прилагана досега, защото страните, които са идентифицирани – Гърция, Кипър, Ирландия, Португалия и Румъния, прилагат оздравителни планове в рамките на други програми на ЕС и МВФ (Ес.europa.eu, 2016).

Основните индикаторите за макроикономическите дисбаланси са четиринадесет на брой, разделени в три групи, както следва:

Първа група – външни дисбаланси и конкурентоспособност:

- Салдо по текущата сметка (в % от БВП), средна стойност за последните 3 години, с прагове между +6% и -4%;
- Нетна международна инвестиционна позиция (% от БВП), с праг до -35%;
- Реален ефективен валутен курс (сравнено при 42 търговски партньора), ценовото съотношение е на база на хармонизирания индекс на потребителските цени (за страни от ЕС) и индекс на потребителските цени (в други страни), средно годишно изменение за последните 3 години, с прагове $\pm 5\%$ за страни от ЕЗ и $\pm 11\%$ останалите страни членки на ЕС;
- Експортен пазарен дял, % от световния износ, средно годишно изменение за последните 5 години, с праг до -6%;
- Номинален индекс на единичните разходи за труд (в %, 2010=100), средно годишно изменение за последните 3 години, с прагове до +9% за страни от ЕЗ и до +12% за останалите;

Втора група – вътрешни дисбаланси:

- Дълг на частния сектор (консолидиран), в % от БВП, с праг до 133%;
- Кредитен поток на частния сектор (консолидиран), в % от БВП, с праг до 14%;

- Дефлирани цени на жилищата (дефлатор на потреблението на домакинствата), в % спрямо предходна година, с праг до 6%;
- Дълг на сектор „Държавно управление“, в % от БВП, с праг до 60%;
- Коефициент на безработица, средна стойност за последните 3 години, с праг до 10%;
- Общо задължения на финансовия сектор, % изменение от предходна година, с праг до 16,5%;

Трета група – нови показатели за заетостта:

- Коефициент на активност (% от населението между 15-64 години), средно годишно изменение за последните 3 години, в процентни пунктове, с праг до - 0.2%;
- Коефициент на дългосрочната безработица (% от населението между 15-74 години), средно годишно изменение за последните 3 години, в процентни пунктове, с праг до +0.5%;
- Коефициент на младежката безработица (% от населението между 15-24 години), средно годишно изменение за последните 3 години, в процентни пунктове, с праг до +2%.

Самите индикатори имат силно изразена рестриктивна природа и при страни с неразвит стопански потенциал, ниски доходи на населението, малък финансов пазар, спазването на показателите би ограничило икономическото развитие, но основната им функция е информативната, чрез която биха се приложили ефективни превантивни мерки, ако е необходимо.

При първият индикатор - средната стойност за последните три години на салдото по текущата сметка, повечето страни от PIGS не изпълняват критерия в предкризисния период, като това се отнася и за Германия в кризисния период (вж. табл. 11). При последната е поради надхвърляне на максималния праг от 6%, като смисълът на подобен ограничител е в ограничаването на спекулативното разрастване на икономиката на една страна (по линия на износа) и поддържането на множество източници на икономически растеж с цел диверсификация.

При индикаторът за нетната международна инвестиционна позиция в Гърция, Испания и Португалия стойностите в предкризисния период надвишават референтната стойност, а в кризисния период се влошава показателя и при Ирландия и Кипър (вж. табл. 12). Прагът от 35% за този индикатор е рестриктивен, но безспорно е необходим с оглед поддържането на ниско рисково развитие на националните икономики в ЕС. При новите страни членки на ЕС, икономическата действителност предполага нарастване на brutния дълг предимно чрез чуждестранни кредити, а с настоящите силно рестриктивни ограничения, страните биха попаднали под процедури за макроикономически дисбаланси, което е несправедливо.

Таблица 11

Динамика на салдото по текущата сметка на страните членки на ЕЗ в периода 2002-2015 г., средна стойност за последните 3 години (% от БВП)

Година Държава	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Германия	-0.1	1	2.6	3.5	4.9	5.7	6	6	5.7	5.8	6.2	6.6	7	7.5
Ирландия	0.3	0.3	0.2	-1	-3	-5.1	-6	-5.8	-4	-2.5	-1.8	-0.7	0.4	4.7
Гърция	-7.2	-6.8	-7.7	-8.3	-9.4	-11.8	-13.9	-14.2	-13	-11.3	-8.4	-5.3	-2.7	-1.4
Испания	-4.2	-4	-4.4	-5.7	-7.4	-8.7	-9.3	-7.7	-5.8	-3.8	-2.4	-0.6	0.8	1.3
Франция	1.3	1.2	0.8	0.4	0.2	-0.1	-0.4	-0.7	-0.9	-0.9	-1	-1	-1	-0.6
Италия	-0.2	-0.3	-0.4	-0.7	-1	-1.3	-2	-2.1	-2.8	-2.8	-2.3	-0.9	0.8	1.6
Кипър	-4.1	-3.1	-3.7	-4.4	-6	-8.2	-11.5	-12.7	-11.3	-7.5	-6.7	-4.7	-4.9	-4.2
Португалия	-9.9	-8.7	-8	-8.5	-9.6	-10.1	-10.8	-10.8	-10.9	-8.9	-6	-2.1	-0.1	0.7

Забележка: За годините, при които липсва информация от актуалните представени данни, са използвани данни от по-ранни статистически приложения. С получер са представени стойностите, когато показателят не се изпълнява от съответната страна.

Източник: Eurostat (2016b).

Таблица 12

Динамика на нетната международна инвестиционна позиция на страните членки на ЕЗ в периода 2002-2015 г. (% от БВП)

Година Държава	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Германия	0	0.8	4.5	13.3	19.8	18.7	18.2	25	25.8	23.3	28	33.8	41	49
Ирландия	-21	-23.5	-22.3	-46.2	-25.8	-31.4	-95.4	-115.9	-113.9	-137.5	-137.3	-131.7	-162.1	-208
Гърция	-52.9	-56.7	-63.9	-74.7	-81.5	-91.9	-75.8	-87.5	-99	-88.8	-115.9	-130.6	-132.7	-133
Испания	-44.7	-48.2	-55.7	-58.9	-67.9	-79.6	-80.2	-93.5	-88.6	-91.9	-90	-96.2	-95.6	-90.2
Франция	3	-4.2	-4.7	1.1	1.1	-1.5	-13.8	-14.8	-9.3	-8.7	-12.8	-16.6	-16.9	-16.4
Италия	-12	-13	-16.2	-17	-21.9	-23.1	-23.6	-24.9	-23.4	-21.9	-26.9	-29.1	-28.3	-24.2
Кипър	10.6	4.3	14.0	19.9	37.8	11.7	-79.9	-101.4	-112.9	-132.2	-128.3	-136.8	-140.7	-129.2
Португалия	-58.4	-62.4	-66.7	-69.9	-79.3	-88.8	-95.1	-107.9	-104.3	-100.7	-116.6	-116.5	-114.4	-109.4

Забележка: За годините, при които липсва информация от актуалните представени данни, са използвани данни от по-ранни статистически приложения. С получер са представени стойностите, когато показателят не се изпълнява от съответната страна.

Източник: Eurostat (2016b).

Реалният ефективен валутен курс в страните-членки на ЕЗ косвено индикира конкурентоспособността на националните икономики чрез промените в ценовите равнища, в случая между изследваната страна и 41 основни търговски партньори (вж. табл. 13). Поради зависимостта на показателя от инфлацията, минималният и максималният праг са с различни стойности при страните от ЕЗ и останалите страни членки на ЕС. Причините за определянето на по-рестриктивен праг за страните от ЕЗ са две – първо, основна цел на паричната политика в ЕЗ е поддържането на стабилно ценово равнище; второ, страните членки на валутния съюз са основни търговски партньори помежду си, което предполага, че инфлационните трансгранични ефекти ще бъдат с нисък интензитет, но подобни. При повечето разглеждани страни индикаторът свидетелства за дисбаланси в предкризисния период поради високата

инфлация сред страните. През 2012 г. отново са налице дисбаланси, но под минималния праг, като е налице намаление на реалния ефективен валутен курс при повечето разглеждани страни. Факторите за подобно развитие са основно два – ниският валутен курс на еврото през този период и ниското равнище на инфлацията, породено от прилаганата традиционна парична политика на ЕЦБ до 2012 г.

Таблица 13

Динамика на реалния ефективен валутен курс на страните членки на ЕЗ в периода 2002-2015 г., средно годишно изменение за последните три години (%)

Година Държава	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Германия	-6.1	5.7	7.4	4.5	-1.5	-1.5	0.9	2.9	-3.7	-4.9	-8.9	-1.9	-0.4	-1.5
Ирландия	4.3	18.2	18.4	12.1	2.7	3.1	7.3	5	-5.4	-9.6	-12.1	-3.9	-3.6	-5.9
Гърция	-5.4	8.9	10.4	6.4	0.3	-0.4	2.3	4.8	2.9	1.8	-5	-4.4	-5.6	-5.5
Испания	1	9.9	10.7	7.8	3.1	2.7	5.2	4.6	-0.3	-2.5	-5.3	-0.4	-1	-2.9
Франция	-4	7.6	9.3	6	-0.5	-1.5	1.5	2.6	-2.2	-4.4	-7.8	-2.3	-1.3	-2.7
Италия	-2.3	9.7	11	6.8	-0.5	-1.2	1.8	3.6	-1.9	-3.3	-6.2	0	0.2	-2.1
Кипър	-1.5	8.1	9.6	6.9	0.1	-1.3	2.2	3.5	0	-3	-5.9	-0.8	-1.7	-6.2
Португалия	2.4	10.5	9	5.3	0.7	0.6	2	1	-3.1	-3	-4	-0.6	-1.8	-2.8

Забележка: За годините, при които липсва информация от актуалните представени данни, са използвани данни от по-ранни статистически приложения. С получер са представени стойностите, когато показателят не се изпълнява от съответната страна.

Източник: Eurostat (2016b).

Таблица 14

Динамика на експортния пазарен дял на страните членки на ЕЗ в периода 2002-2015 г., % от световния износ, средно годишно изменение за последните 5 години

Година Държава	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Германия	3.48	0.11	5.01	9.48	2.01	2.1	-4.49	-6.55	-7.45	-8.77	-16.01	-11.87	-8.52	-2.94
Ирландия	60	26.6	12.6	5.9	-12.5	-11.97	-16.7	2.01	-5.94	-9.86	-15.66	-7.53	-11.65	36.91
Гърция	55	51	21.6	6.3	-4.8	9.31	4.86	-10.2	-13.97	-15.46	-24.73	-25.14	-17.73	-20.71
Испания	6.76	4.11	0.73	2.22	-7.6	-4.84	-14.27	-8.83	-11.35	-8.15	-17.64	-10.8	-11.7	-3.65
Франция	-7.2	-13.1	-13.38	-7.39	-14.9	-17.02	-18.77	-14.27	-17.17	-15.12	-18.02	-14.05	-13.35	-5.52
Италия	-10.32	-12.38	-6.82	-4.99	-12.64	-8.86	-15.88	-17.75	-18.72	-18.92	-25.1	-19.63	-14.32	-8.8
Кипър	1.6	-0.7	-6.1	-2.3	-17.9	-11.2	-14.9	-9	-19.4	-16.8	-26.8	-15.57	-26.86	-19.17
Португалия	-0.19	-4.79	-4.06	-3.52	-4.43	-3.26	-11.12	-7.95	-6.6	-8.2	-16.04	-6.81	-5.22	2.02

Забележка: За годините, при които липсва информация от актуалните представени данни, са използвани данни от по-ранни статистически приложения. С получер са представени стойностите, когато показателят не се изпълнява от съответната страна.

Източник: Eurostat (2016b).

Индикаторът експортен пазарен дял е вторият показател за конкурентоспособността на националните икономики. В кризисния период при всички изследвани страни стойностите на показателя са под прага от -6% (вж. табл. 14). Основният фактор са ограниченията в международната търговия в следствие на глобалната финансова и

икономическа криза. Италия и Франция не изпълняват критерия в предкризисния период, което показва проблеми относно конкурентоспособността им.

Таблица 15
Динамика на номиналния индекс на единичните разходи за труд в страните членки на ЕЗ в периода 2002-2015 г., средно годишно изменение за последните 3 години (%)

Година	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Държава														
Германия	1.4	1.9	1.3	0	-2.9	-2.9	-0.1	8.1	7.5	5.7	2.7	5.9	7.3	5.7
Ирландия	8.9	11.1	7.8	11.3	9.8	14.6	18.5	9.7	-6.5	-13.5	-8.3	4	-0.5	-18.1
Гърция	12.8	14.6	14.5	14.2	10	11	7.4	15.8	14	6.8	-2.3	-10.5	-11.6	-9.4
Испания	9.1	9.7	9.4	9.6	10	11.3	13.7	11.8	5.7	-1	-5.4	-4.3	-4.1	-1
Франция	6.5	7.4	5.8	5.1	4.8	5.7	6.5	8.2	7.5	5.5	4.4	4.6	4.6	2.5
Италия	7.8	11.9	11	9.2	7	6.5	8.5	11.1	8.9	5.3	2.1	2.9	2.8	2.2
Кипър	8.1	15.3	14.4	12.9	6.1	7.6	9.8	13.2	10.4	7.6	2	-1.7	-6.6	-8.1
Португалия	11.9	11.1	7.1	7.4	4.3	5.1	4.5	6.6	4.2	-0.6	-6.3	-3.4	-2.3	0.2

Забележка: За годините, при които липсва информация от актуалните представени данни, са използвани данни от по-ранни статистически приложения. С получер са представени стойностите, когато показателят не се изпълнява от съответната страна.

Източник: Eurostat (2016b).

Индикаторът за номиналния индекс на единичните разходи за труд свидетелства за прекомерно нарастването на заплащането в ЕС. На база на икономическия растеж в предкризисния период и стабилното ниво на инфлация, номиналният индекс на единичните разходи расте сред PIIGS и Кипър (вж. табл. 15). Прагът отново е с различни стойности за страните от ЕЗ (9%) и за останалите страни членки на ЕС (12%), а факторите за това различие са същите като при реалния ефективен валутен курс.

Таблица 16
Динамика на дълга на частния сектор (консолидиран) на страните членки на ЕЗ в периода 2002-2015 г. (% от БВП)

Година	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Държава														
Германия	121.9	122.6	118.7	116.7	113.8	110.7	109.4	112.9	107.1	103.3	102.5	102.8	100.1	
Ирландия	137.4	141.3	149.5	170.1	190.4	197.6	236.4	256.1	257.7	274.6	278.4	266.7	257.7	
Гърция	64.2	68.4	74.1	86.2	93	101.9	113.5	117.1	128.9	131.1	132.5	130.5	129.9	127.2
Испания	116	126	137.3	154.3	177.3	191.2	195.7	201.4	200.3	196.2	187.3	176.1	165.3	153.3
Франция	103.4	103.4	104.8	109.2	112.6	115.6	122.2	130.5	131.8	135.3	138.6	138	142.7	
Италия	82.7	86.3	89.8	96	102.2	109.7	113.9	120.8	121.6	121.1	123.5	121	119.5	
Кипър	278.7	259.7	249.3	268.1	261.2	267.6	287.8	309.2	318.6	324.6	325.4	338.9	348.3	
Португалия	155.9	162	165.8	171.4	176.5	185	196.2	204.2	201.5	204.1	209.7	202.2	190.2	180.1

Забележка: За годините, при които липсва информация от актуалните представени данни, са използвани данни от по-ранни статистически приложения. Празните квадратчета означават липса на информация. С получер са представени стойностите, когато показателят не се изпълнява от съответната страна.

Източник: Eurostat (2016b).

Таблица 17

Динамика на кредитния поток на частния сектор (консолидиран) на страните членки на ЕЗ в периода 2002-2015 г. (% от БВП)

Година	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Държава														
Германия	0.3	1.1	-1.7	-0.2	1	2.2	0.4	-0.8	0	1.5	1.1	1.5	1.1	
Ирландия	16.8	8.2	23.6	33.6	40.7	24.8	22.3	-5	2.6	16.2	-0.7	-1.6	13.4	
Гърция	8	10.4	11.4	14.3	16.3	16.2	15.6	2.4	5.6	-6.5	-5.7	-6.2	-2.7	-3.2
Испания	14.8	18.1	19.4	27	35	26.4	11.7	-1.2	0.9	-3.7	-11.2	-10.2	-7.4	-2.7
Франция	4.8	4.4	5.7	8.2	9.2	11.2	9.8	3.3	4.6	6.4	4.4	2.5	3.3	
Италия	6.3	6.9	7.5	9.6	10.4	12	6.6	0.8	5	3.1	-0.8	-2.7	-0.9	
Кипър	-11.6	1.8	8.5	35.2	12.5	29.2	30.1	8	13.4	13.1	13.6	-12.7	-8.5	
Португалия	12.2	8	13	12	12.6	18.2	15.9	5.3	5.3	-0.9	-4.4	-1.8	-5.5	-2.2

Забележка: За годините, при които липсва информация от актуалните представени данни, са използвани данни от по-ранни статистически приложения. Празните квадратчета означават липса на информация. С получер са представени стойностите, когато показателят не се изпълнява от съответната страна.

Източник: Eurostat (2016b).

При дълга на частния сектор (консолидиран) се открояват четири страни с ясни макроикономически дисбаланси – Испания, Кипър, Ирландия и Португалия (вж. табл. 16). При Франция стойността на показателя също е на опасно високо ниво. Но при Гърция – страната в епицентъра на събитията през периода на дълговата криза в ЕЗ, нивата на консолидирания дълг на частния сектор са под референтната стойност. При Гърция основната причина за възникналите проблеми от 2009 г. е в нерационалното публично управление.

Таблица 18

Динамика на задълженията на финансовия сектор на страните членки на ЕЗ в периода 2002-2015 г., % изменение от предходна година

Година	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Държава														
Германия	1.3	3.2	3.9	6.4	4.8	8.2	4.6	-6.4	-1.1	2.9	3.3	-6.2	4.2	
Ирландия	10.5	22.5	20.1	35.1	21.6	9.7	6.5	3.4	6.3	-2.4	-1.2	-2.5	16	
Гърция	0.2	9.3	8.8	16.4	14.4	22.2	4.7	10.4	7.7	-3.2	-3.1	-17	-7.2	7.9
Испания	5.5	16.8	16.3	25.3	20	16.8	3.8	3.7	-2	2.8	3.1	-10.6	-1.7	-2.3
Франция	0.5	6.6	9.8	15.1	15.1	12.6	1.9	0.1	3.3	6.7	1.2	-0.5	5.4	
Италия	3.8	11.6	7.4	12.1	10.5	0.6	-2.4	5.5	3.4	3.2	7.5	-0.8	-0.7	
Кипър	2.6	11.8	20.2	34.2	29.5	27.2	115.7	11.5	8.5	-6.1	-5.9	-15.7	0.7	
Португалия	3	11.1	6.4	10.7	13.8	10.2	4.4	8.9	11.5	-4.5	-1.6	-5.3	-7.4	-1.9

Забележка: За годините, при които липсва информация от актуалните представени данни, са използвани данни от по-ранни статистически приложения. Празните квадратчета означават липса на информация. С получер са представени стойностите, когато показателят не се изпълнява от съответната страна.

Източник: Eurostat (2016b).

Кредитният поток на частния сектор (консолидиран) показва друго измерение на частната задлъжнялост в икономиката – интензивността ѝ. И при този показател в Испания, Кипър, Ирландия и Португалия нивата са над референтната стойност, като това се отнася и до Гърция (вж. табл. 17). Следователно на база на табл. 16 и 17. при Гърция фактор за възникналите проблеми от 2009 г. е прекомерно бързото задлъжняване на частния сектор, независимо от ниските нива на дълг.

При дълга на финансовия сектор четири страни не изпълняват критерия – Испания, Кипър, Ирландия и Гърция в предкризисния период (вж. табл. 18).

Индикаторът *дълг на сектор „Държавно управление“* касае на практика държавния дълг, за който е представена информация в табл. 4.

Индикаторът *дефлирани цени на жилищата* е пряко свързан с идентифицирането на „имотни балони“, един от основните фактори във възникването на икономическите проблеми в периода на глобалната финансова и икономическа криза и последвалата дългова криза в ЕЗ. И при цените на жилищата в Гърция, Кипър, Испания и Ирландия са налице макроикономически дисбаланси в предкризисния период, като при този показател това се отнася и до Франция (вж. табл. 19). В Ирландия от 2014 г. започва покачване на цените на жилищата, пряка последица от възобновяването на икономическата активност в страната, но създава условия за нова криза във финансовия сектор и строителството.

Таблица 19

Динамика на дефлираните цени на жилищата в страните членки на ЕЗ в периода 2002-2015 г. (% спрямо предходна година)

Година	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Държава														
Германия	-2.6	-1.4	-2.4	-0.3	-1.4	-3.7	-0.3	1.2	-0.9	1.4	1.8	1.8	2.2	4.1
Ирландия	-0.6	10	9.3	6.5	12	4.3	-8.4	-13.2	-10.3	-15.4	-12	0.4	11.1	9.8
Гърция	11.4	2.8	-1	7.7	9.7	2.2	-2.5	-4.6	-8	-7.6	-12	-8.9	-4.9	-3.8
Испания	12.3	13.6	13	9.8	9.5	6.3	-4.8	-5.8	-3.7	-9.8	-16.8	-10	0.1	4.1
Франция	7.8	10	12.7	13.3	9.7	3.6	-1.8	-4.9	3.6	3.9	-1.9	-2.6	-1.7	-1.3
Италия	8.8	3.2	3.7	5.4	3.1	2.7	-0.5	-0.1	-2.2	-2.1	-5.4	-6.9	-4.6	-2.7
Кипър		-2.4	8.7	2.8	8.7	8.2	0.5	-6.7	-7.9	-4.6	-5.9	-4.7	0.3	3.2
Португалия	-2.8	-2.4	-1.6	-1.5	-1.4	-1.9	1	1	-1	-6.5	-8.7	-2.7	3.6	2.4

Забележка: За годините, при които липсва информация от актуалните представени данни, са използвани данни от по-ранни статистически приложения. Празните квадратчета означават липса на информация. С получер са представени стойностите, когато показателят не се изпълнява от съответната страна.

Източник: Eurostat (2016b).

Индикаторите за безработица и активност на населението са пряко свързани с управлението на ЕС в сферата на трудовата и социалната политика. И четирите показателя – *коефициент на безработица*, *коефициент на активност на населението*, *коефициент на дългосрочната безработица* и *коефициент на младежката безработица*, индикират дисбаланси на трудовия пазар, като те са налице предимно в кризисния период (вж. табл. 20, 21, 22 и 23). Тези показатели не са сред индикаторите

за макроикономически дисбаланси, които имат пряка връзка с възникналата дългова криза в ЕЗ, а показват дисбаланси на трудовия пазар с оглед постигането на икономическите приоритети на ЕС – стабилен икономически растеж и сравнително ниска безработица, която да е балансирана сред различните социални общности (и рискови групи на пазара на труда).

Таблица 20
Динамика на коефициента на безработица в страните членки на ЕЗ в периода 2002-2015 г., средна стойност за последните 3 години (%)

Година Държава	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Германия	8.1	8.7	9.6	10.4	10.6	9.9	8.7	7.8	7.3	6.8	6.1	5.5	5.2	4.9
Ирландия	4.2	4.3	4.5	4.5	4.5	4.5	5.2	7.7	10.8	13.5	14.4	14.2	13	11.3
Гърция	10.7	10.2	10.2	10.1	9.9	9.1	8.4	8.6	10	13.4	18.4	23.3	26.2	26.3
Испания	11.3	11.2	11.3	10.6	9.6	8.6	9.3	12.5	16.4	19.7	22	24.1	25.1	24.2
Франция	8.1	8.1	8.4	8.8	8.9	8.6	8.1	8.2	8.6	9.2	9.4	9.8	10.1	10.3
Италия	9.2	8.6	8.3	8	7.5	6.9	6.5	6.8	7.6	8.2	9.2	10.4	11.8	12.2
Кипър	4.1	3.8	4.1	4.7	4.8	4.6	4.1	4.3	5.1	6.5	8.7	11.9	14.6	15.7
Португалия	5.5	6.2	7.1	8	8.5	8.9	8.9	9.5	10.5	11.9	13.6	15	15.4	14.4

Забележка: За годините, при които липсва информация от актуалните представени данни, са използвани данни от по-ранни статистически приложения. С получер са представени стойностите, когато показателят не се изпълнява от съответната страна.

Източник: Eurostat (2016b).

Таблица 21
Динамика на коефициента на активност населението на страните членки на ЕЗ в периода 2002-2015 г., средно годишно изменение за последните 3 години (процентни пунктове)

Година Държава	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Германия	0.6	1	1.2	2.1	2.8	3	2.1	1.4	1.1	1.4	0.9	0.9	0.4	0.4
Ирландия	1.3	0.6	0.9	2.2	3.1	3.1	1.3	-1.3	-3.2	-2.9	-1.4	0.4	0.6	0.8
Гърция	0.3	1.2	2.9	2.3	1.7	0.3	0.3	0.7	1.3	0.6	0.1	-0.3	0.1	0.3
Испания	2.7	2.6	4.2	3.4	3.1	2.9	2.7	2	1.7	1.2	1.2	0.8	0.3	0
Франция	0.6	1	1	0.4	-0.1	-0.1	0.2	0.7	0.6	0.2	0.4	0.8	1.3	0.8
Италия	1.5	1.4	2.2	1.4	1.1	-0.4	0.4	-0.3	-0.4	-0.8	1.2	1.4	1.8	0.5
Кипър	3	3	1.9	1.2	0.8	1.3	1.2	0	-0.3	-0.1	0.5	0	0.8	0.4
Португалия	1.9	1.4	0.6	0.5	0.8	1.2	0.7	-0.2	-0.2	-0.3	0	-0.7	-0.4	0

Забележка: За годините, при които липсва информация от актуалните представени данни, са използвани данни от по-ранни статистически приложения. С получер са представени стойностите, когато показателят не се изпълнява от съответната страна.

Източник: Eurostat (2016b).

Таблица 22

Динамика на коефициента на дългосрочната безработица на страните членки на ЕЗ в периода 2002-2015 г., средно годишно изменение за последните 3 години (процентни пунктове)

Година Държава	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Германия				1.8	0.8	-0.6	-2	-2.2	-1.6	-1.1	-1.1	-1	-0.6	-0.4
Ирландия		-0.1	0.3	0.1	-0.1	-0.2	0.3	2.1	5.4	6.9	5.5	1	-2	-3.7
Гърция	-1.3	-0.8	0	-0.1	-0.5	-1.4	-1.5	-1	1.5	5.1	10.6	12.8	10.7	3.7
Испания	-3.7	-2.3	-0.3	-1.6	-2	-1.8	-0.2	2.5	5.6	6.9	6.7	5.7	4	0.4
Франция				0.9	0.5	-0.3	-0.8	-0.5	0.5	1	0.7	0.5	0.6	0.6
Италия	-1.6	-1.5	-2.1	-1.6	-1.7	-0.9	-0.7	0.1	1.1	1.3	2.2	2.9	3.4	1.3
Кипър				0.6	-0.3	-0.6	-0.8	-0.3	0.6	1.1	3	4.8	6.1	3.2
Португалия	-0.1	0.5	1.5	2	1.7	0.8	-0.1	0.3	1.9	2.6	3.5	3.6	2.2	-0.5

Забележка: За годините, при които липсва информация от актуалните представени данни, са използвани данни от по-ранни статистически приложения. Празните квадратчета означават липса на информация. С получер са представени стойностите, когато показателят не се изпълнява от съответната страна.

Източник: Eurostat (2016b).

Таблица 23

Динамика на коефициента на младежката безработица на страните членки на ЕЗ в периода 2002-2015 г., средно годишно изменение за последните 3 години (процентни пунктове)

Година Държава	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Германия	0.8	2.8	5.4	5.6	2.1	-1.9	-5	-2.5	-2	-1.9	-3.1	-2	-0.8	-0.8
Ирландия	-0.2	1.8	1.5	0.3	0	0.4	4.6	15.3	18.5	15.8	6.4	-0.8	-5.2	-9.5
Гърция	-4.7	-2.3	-1.5	-1	-1.8	-3.8	-3.9	0.7	10.3	22.8	29.6	25.3	7.7	-5.5
Испания	-4.2	-0.5	0.9	-2.6	-4.8	-3.9	4.9	19.8	23.4	21.7	15.2	14	7	-4.6
Франция	-6.8	-12.7	-8.7	-9.5	3.2	-0.9	-2	1.6	3.8	3.7	0.8	1.6	1.5	0.3
Италия	-6	-2.6	0.4	2.1	-1.8	-3.1	-2.9	3.5	7.5	8	10	12.1	13.5	5
Кипър		-1.1	2	5.9	1.2	0	-4.9	3.8	6.4	13.4	13.9	22.3	13.6	5.1
Португалия	2.8	6.1	6.3	5.2	2.6	1.7	0.8	4.1	6.8	8.6	12.7	9.9	4.5	-6

Забележка: За годините, при които липсва информация от актуалните представени данни, са използвани данни от по-ранни статистически приложения. Празните квадратчета означават липса на информация. С получер са представени стойностите, когато показателят не се изпълнява от съответната страна.

Източник: Eurostat (2016b).

Заклучение

Изводът, който може да се направи при прегледа на макроикономическите показатели на редица страни-членки на ЕС и политическата реакция във връзка с дълговата криза в ЕЗ е, че икономическите дисбаланси сред повечето държави, които са налице и през последните години, могат да бъдат фактор в проявилата се дългова

криза в ЕЗ, а бавната реакция на институциите на Съюза и на страните относно решението на кризата, удължава икономическите проблеми. Това са доводи относно потвърждаването на *хипотезата* в изследването и в защита на *тезата* в изследването. Пет конкретни извода относно индикаторите за макроикономически дисбаланси в ЕС могат да се направят – първо, индикаторите са рестриктивни (специално показателите нетна международна инвестиционна позиция и реален ефективен валутен курс), като биха ограничили страните с неразвит стопански потенциал (новите страни членки и страните от „периферията“ на ЕС); второ, налагането на санкции относно процедурата за макроикономически дисбаланси в период на икономическа криза е несправедливо и неефективно; трето, индикаторите свидетелстват за множество макроикономически дисбаланси и сред страни със стабилни публични финанси като Франция и Германия; четвърто, групата индикатори „нови показатели за заетостта“ и показателят коефициент на безработица нямат пряка връзка с възникването и проявлението на дълговата криза в ЕЗ, стабилността на икономиката и публичните финанси сред страните членки в ЕС; и пето, трите групи основни индикатори на макроикономически дисбаланси визират краткосрочни и средносрочни ефекти във връзката макроикономически показатели – икономически растеж.

Основна препоръка, която може да се направи във връзка с изложените изводи, е необходимостта от продължаване на реформите в институционалната рамка на ЕС и ЕЗ, с оглед настоящите икономически и политически условия. Доклад на Европейския съвет (European Council, 2012) предполага, че преходът на ИПС към нова политическа система би изисквал време, като са необходими още четири съюза (освен паричен) – икономически (свързан с реалната конвергенция и социалната интеграция), фискален, банков (или финансов, свързан с банков съюз и съюз на капиталовите пазари) и политически съюз.

Конкретните препоръки към управлението в ЕС относно процедурата за макроикономически дисбаланси са в пряка връзка с изводите: първо, промяна в референтните стойности на основни индикатори за макроикономически дисбаланси, в три направления – разширяване на праговете с оглед минимизиране на рестриктивния им ефект (специално за показателите нетна международна инвестиционна позиция и реален ефективен валутен курс), различни граници при период на стабилност и при кризисен период (на ниво страна членка, чрез официално констатиране) за всички показатели, и различни прагове за всички показатели по отношение на страни с различна степен на номинална конвергенция (доходи, работна заплата); второ, премахване на групата индикатори „нови показатели за заетостта“ и показателят коефициент на безработица; и трето, създаването на група индикатори за „дългосрочна конкурентоспособност“. Последната група показатели би имала дългосрочен ефект върху икономиката. Липсата на адекватна стратегическа икономическа политика е сред основните фактори за ниската конкурентоспособност на страните от „периферията“ на ЕС – Гърция, Кипър, Италия, Испания спрямо останалите „стари“ членки, като това предположи бавното възстановяване от дълговата криза в Общността, докато Ирландия реагира своевременно на кризата и приключи първа успешно спасителната програмата на ЕС и МВФ. Сред показателите за „дългосрочна конкурентоспособност“ биха могли да бъдат: първо, разходи за

научноизследователска и развойна дейност на частния сектор, % от БВП; второ, разходи на публичните власти за наука, процент от БВП; и трето, разходи на публичните власти за образование, % от БВП.

Използвана литература

- Attila, B. (2013). Governance, culture and democracy: institutions and economic development of EU member states. – Economic, 2013, Vol. 1, N 2, pp. 205-214.
- Bindseil, U. (2013). Monetary policy implementation. Lecture notes, European Central Bank, Directorate General Operations and Technical University Berlin, April 2013.
- Bulow, J. and Rogoff, K. (1989). A Constant Recontracting Model of Sovereign Debt. – Journal of Political Economy, 97, pp. 155-178.
- Calvo, G. (1988). Servicing the public debt: The role of expectations. – American Economic Review, Vol. 78, N 4, pp. 647-661.
- Canale, R. and Marani, U. (2014). Current account and fiscal imbalances in the Eurozone: Siamese twins in an asymmetrical currency union. Springer-Verlag Berlin Heidelberg 2014.
- CPMR, General Secretariat. (2013). The new european economic governance model. Conference of peripheral maritime regions of Europe, September, 2013.
- De Grauwe, P. (2011a). The Governance of a Fragile Eurozone. – Working Document No. 346, CEPS, Brussels, May.
- De Grauwe, P. (2011b). Managing a Fragile Eurozone. Cesifo Forum, 2/2011, pp. 40-45.
- De Grauwe, P. and Ji, Y. (2014). The Future of the Eurozone. – The Manchester School 15-34 Supplement 2014, pp. 15-34.
- De Grauwe, P. and Ji, Y. (2015). Has the Eurozone Become Less Fragile? Some Empirical Tests. – CESIFO Working Paper No. 5163, Category 7: Monetary policy and international finance, January 2015.
- Diamond, D. and Dybvig, P. (1983). Bank runs, deposit insurance, and liquidity. – Journal of Political Economy, Vol. 91, N 3, pp. 401-419.
- Ec.europa.eu (2016). EU economic governance. Retrieved April 24, 2016, from http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/index_en.htm.
- Eichengreen, B. (2007). The Breakup of the Euro Area. University of California, Berkeley Draft, May.
- Eichengreen, B. (2012, January 12). Europe's vicious spirals. Retrieved April 10, 2016, from <http://globalpublicsquare.blogs.cnn.com/2012/01/12/eichengreen-europes-vicious-spirals/>.
- Eichengreen, B. et al. (2014). The Eurozone Crisis: Phoenix Miracle or Lost Decade? Journal of Macroeconomics 39 (2014), pp. 288-308.
- Emerson, M. et al. (1992). One Market, One Money: An Evaluation of the Potential Benefits and Costs of Forming an Economic and Monetary Union. Oxford; New York; Toronto and Melbourne, Oxford University Press.
- Euro area (2012). Euro Area Summit Statement. 29 June 2012. Brussels, Retrieved April 20, 2016, from http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/131359.pdf.
- European Central Bank. (2016). European Central Bank. Retrieved August 5, 2016, from <https://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html>.
- European Commission. (2015, 24 November). A Stronger Banking Union. Retrieved April 25, 2016, from http://ec.europa.eu/finance/general-policy/banking-union/european-deposit-insurance-scheme/index_en.htm.
- European Council. (2012, June 26). Towards a Genuine Economic and Monetary Union. Retrieved April 20, 2016, from http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/131201.pdf.

- European economic governance. (2012). What is European Economic Governance? Briefing for members, Eurodiaconia, February 2012, 8 p.
- Eurostat (2016a). Database. Retrieved April 26, 2016, from <http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>
- Eurostat (2016b). Database. Retrieved August 30, 2016, from <http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>
- Feldstein, M. (1997a). The Political Economy of the European Economic and Monetary Union: Political Sources of an Economic Liability. *Journal of Economic Perspectives*, 11(4), pp. 23–42
- Feldstein, M. (1997b). EMU and international conflict. *Foreign Affairs*, vol. 76, n. 6, November/December
- Forbes, K. (2012). The “Big C”: Identifying Contagion. NBER Cambridge Working Paper, No. 18465, October
- Friedman, M. (1997). The Euro: Monetary Unity To Political Disunity? Project Syndicate, August 28
- General Secretariat of the Council (2015, January 13). Single resolution mechanism. Retrieved March 24, 2015, from <http://www.consilium.europa.eu/bg/policies/banking-union/single-resolution-mechanism>
- Herndon, T. et al. (2013). Does High Public Debt Consistently Stifle Economic Growth? A Critique of Reinhart and Rogoff. PERI, Working paper series, Number 322, April 15
- Higgins, M. and Klitgaard, T. (2011). Saving Imbalances and the Euro Area Sovereign Debt Crisis. *Current Issues in Economics and Finance*, Volume 17, Number 5, Federal Reserve Bank of New York
- IMF (2012). World Economic Outlook. October 2012. Coping with High Debt and Sluggish Growth. World Economic Outlook: a Survey by the Staff of the International Monetary Fund. Washington, DC
- Jones, E. (2011). Macroeconomic Imbalances and Sovereign Debt Markets. In Huebner, K. (ed.) *Europe, Canada, and the Comprehensive Economic and Trade Agreement*. London: Routledge, pp. 289-305
- Koll, W. (2013). The new economic governance arrangements and autonomous collective bargaining in the European Union. Study, Macroeconomic Policy Institute, March 2013
- Krugman, P. (2012a, February 19). Pain Without Gain. *The New York Times*, Retrieved April 10, 2016, from http://www.nytimes.com/2012/02/20/opinion/krugman-pain-without-gain.html?_r=2&ref=paulkrugman
- Krugman, P. (2012b, May 23). Paul Krugman on Euro Rescue Efforts: 'Right Now, We Need Expansion'. *Spiegel Online*, Retrieved April 10, 2016, from <http://www.spiegel.de/international/business/interview-with-economist-paul-krugman-on-euro-zone-rescue-efforts-a-834566.html>
- Krugman, P. (2013, February 22). Paul De Grauwe and the Rehn of terror. *The Conscience of a Liberal* (blog), *New York Times*, Retrieved April 12, 2016, from http://krugman.blogs.nytimes.com/2013/02/22/paul-de-grauwe-and-the-rehn-of-terror/?_r=0
- Krugman, P. et al. (2012). *International Economics. Theory & Policy*. Ninth Edition, Addison-Wesley, Pearson Education
- Lapavistas, C. et al. (2012). *Crisis in the Eurozone*. Verso Books, Sep. 11, 2012
- Laeven, L. and Valencia, F. (2010). Resolution of Banking Crisis: The Good, the Bad and the Ugly. IMF Working Paper No. WP(10)46, June 2010
- Lupu, I. et al. (2012). The governance of euro adoption in the new member states of the European Union. *Financial Studies*, 1/2012, pp. 117-131
- Mamolopoulos, J. (2011). *Greece's 'Odious' Debt. The Looting of the Hellenic Republic by the Euro, the Political Elite and the Investment Community*. Anthem Press, An imprint of Wimbledon Publishing Company
- Obstfeld, M. (1984). Speculative attack and the external constraint in a maximizing model of the balance of payments. NBER Working paper series, No. 1437

- Official Journal of the European Union (2013). Communication from the Commission 2013/C 216/01. Retrieved March 24, 2015, from <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX%3A52013XC0730%2801%29>
- Reinhart, C. and Rogoff, K. (2009). *This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly*. Princeton University Press
- Reinhart, C. and Rogoff, K. (2010a). Growth in a time of debt. *American Economic Review: Papers & Proceedings*, 100 (May 2010)
- Reinhart, C. and Rogoff, K. (2010b). Growth in a time of debt. NBER Working paper series, No 15639
- Rogoff, K. and Bulow, J. (2015, June 10). The modern Greek tragedy. Retrieved April 12, 2016, from <http://www.voxeu.org/article/modern-greek-tragedy>
- Roubini, N. (2007, June 26). EMU: Divergence or Convergence? *Economonitor*, Retrieved April 12, 2016, from <http://www.economonitor.com/nouriel/2007/06/26/emu-divergence-or-convergence/>
- Saka, O. et al. (2014). ECB Policy and Eurozone Fragility: Was De Grauwe Right? Working Document No. 397, CEPS, Brussels, June
- Schiff, P. (2012, February 15). A Science About which Paul Krugman Knows Very Little. Retrieved April 10, 2016, from http://finance.townhall.com/columnists/peterschiff/2012/02/15/economics_a_science_about_which_paul_krugman_knows_very_little/page/full/
- Smagi, L. (2016). Italy May Spur Pan-Europe Bank Crisis, SocGen Chairman Says. Interview at Bloomberg, Retrieved August 6, 2016, from <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-07-06/italy-could-spark-systemic-banking-crisis-socgen-chairman-says>
- Soros, G. (2012a). Lead or leave euro. Soros tells Germany. Interview by Peel, Q., *Financial Times*, 9 September
- Soros, G. (2012b, September 27). The Tragedy of the European Union and How to Resolve It. *The New York Review of Books*, Retrieved April 12, 2016, from <http://www.nybooks.com/articles/2012/09/27/tragedy-european-union-and-how-resolve-it/>
- Stiglitz, J. (2012, January 12). The Perils of 2012. Retrieved April 10, 2016, from <https://www.project-syndicate.org/commentary/the-perils-of-2012>
- The Financial times (2016). Renzi needs a banking plan that will work. Retrieved August 6, 2016, from <http://www.ft.com/cms/s/0/22d2eac0-3ec0-11e6-8716-a4a71e8140b0.html#axzz4GXbkT93j>
- The Mayer Brown Practices (2013). State Aid – New Rules for Financial Institutions during the Crisis. Mayer Brown, August 2013
- Todorov, I. (2012). The Euro area membership of Bulgaria in the context in the debt crisis. *Journal of International Relations* 1336-1562. 12/2012; X(3/2012):41-52
- Todorov, I. (2014). Macroeconomic trends in the new member countries of the European Union before the Euro area debt crisis. *Scientific Annals of the "Alexandru Ioan Cuza", University of Iași, Economic Sciences*, 61 (2), 2014, pp. 197-217, DOI 10.2478/aicue-2014-0014
- Todorov, I. and Patonov, N. (2012). A few regressions on business cycle synchronization between the new member states and the Euro area. *Economics & Management*, Year VIII, № 2, pp. 9-22
- Wolf, M. (2012a). Does austerity lower deficits in the eurozone? *The New York Times*. London. 1 May
- Wolf, M. (2012b). Why Exit is an Option for Germany. *Financial Times*, 22 September
- World Economic Forum (2016). The Global Competitiveness Reports 2008-2016. Retrieved April 27, 2016, from <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-report-2015-2016/competitiveness-library/>
- Ангелов, Ив. (2012а, декември 11). Икономическата и финансовата криза в Европейския съюз /Първа част/. Взето на 23.4.2016 г. от <http://avtorski.pogled.info/article/41327/Ikonomicheskata-i-finansovata-kriza-v-Evropeiskiia-sayuz-Parva-chast>

- Ангелов, Ив. (2012б, декември 11). Икономическата и финансовата криза в Европейския съюз /Втора част/. Взето на 23.4.2016 г. от <http://avtorski.pogled.info/article/41328/Ikonomicheskata-i-finansovata-kriza-v-Evropskiya-sayuz-Vtora-chast>
- Илков, Ив. (2014). Фискалните проблеми на Еврозоната. Икономическа мисъл, 2014/3, с. 81-104.
- Желязкова, З. (2012). Паричната политика на Европейската централна банка (макроикономически ефекти върху страните от Еврозоната и България за периода 1999 г.-2009 г.). Докторска дисертация, защитена в УНСС.
- Мишкин, Ф. (2014). Теория на парите, банковото дело и финансовите пазари. Превод от Mishkin, F. (2013). The Economics of Money, Banking, and Financial Markets. Pearson, Tenth Edition, направен от Младенов, М. и колектив, „Изток-Запад“, 2014 г.
- Николов, Ч. (2011). Световната икономика, ЕС, България. Международни отношения, 2011/4, с. 43-48.
- Паскалева, М. (2015). Кризисни измерители на риска – пазарни оценки срещу пазарни очаквания. Предприемачество, Година III, брой 2, с. 232-248.
- Статева, Й. (2011а). Европейският паричен съюз – стратегически замисъл, развитие и съвременни реалности. Международни отношения, 2011/1, с. 69-82.
- Статева, Й. (2011б). Възникване и развитие на кризата на държавните дългове в Европейския Паричен Съюз. Икономическа мисъл, 2011/6, с. 3-21.
- Стиглиц, Д. (2016). Голямото разделение. Неравните общества и какво можем да направим за тях. Превод от Stiglitz, J. (2014). The Great Divide. Unequal Societies and What We Can Do About Them. W. W. Norton & Company, New York London, направен от Филипова, Ел. „Изток-Запад“, 2016 г.
- Тодоров, Ив. (2014). Валутнокурсните режими по пътя към еврото. Икономически изследвания, 2014/1, с. 116-147.