

ФИСКАЛНИТЕ ПРОБЛЕМИ НА ЕВРОЗОНАТА

Проследено е състоянието на публичните финанси на страните от Еврозоната през периода преди въвеждането на еврото. Разгледана е системата от фискални правила, въведена с Маастрихтския договор и Пакта за стабилност и растеж, която има за цел избягване реализирането на прекомерни дефицити и натрупването на дългово бреме в значителни размери от страните-членки. Анализирани са прилагането на тази система от фискални правила, вкл. нейните слабостите, които се разглеждат в голямата си част като една от причините за настъпилата криза в Еврозоната. Направена е оценка на „качеството“ на системата и са представени възможни подходи за реформирането ѝ.¹

JEL: E62; E65

Еврото е сравнително успешно през първите десет години от своето съществуване. Това осигурява измамно спокойствие на страните в Еврозоната и дава нереално положителни сигнали към външния свят и финансовите пазари. Събитията след 2007 г. разтърсват из основи Еврозоната и става ясно, че още при създаването на Икономическия и валутен съюз (ИВС) са заложили конструктивни дефекти, които са реалните причини за настъпилите фискални проблеми в южните страни на Европа, както и в Ирландия. Със сигурност до голяма степен дълговата криза и бюджетните проблеми в някои държави от Еврозоната са резултат от събитията и натрупаните нерешени проблеми в публичните финанси на някои от тях.

През последните години ставаме свидетели как една банкова криза може да се превърне във фискална (Ирландия) и как една фискална криза се превръща в системна банкова криза (Гърция) за целия валутен съюз, което застрашава финансовата стабилност и целостта на Еврозоната. Въпреки че кризата в ИВС не може да бъде преписана изцяло на прилагането на Пакта за стабилност и растеж (ПСР), може да се каже, че този инструмент за налагане на бюджетна дисциплина не работи ефективно – той се проваля в идеологията си да осигури прилагането на устойчиви бюджетни политики, гарантиращи стабилност и достатъчно резерви на публичните финанси на страните.

* Докторант към секция „Макроикономика“ в ИИИ при БАН, iv_ilkov@abv.bg

¹ Ivan Ilkov. FISCAL PROBLEMS IN THE EUROZONE. *Summary*: The paper studies the status of public finances of the Eurozone countries in the period before the Euro was introduced. The fiscal rules system has been investigated, which was adopted with the Maastricht Treaty and the Stability and Growth Pact, aiming to avoid the generation of excess deficits and debt encumbrances by the Member-States. The application of this system of fiscal rules was analyzed, inclusive its shortcomings, most of which are considered as one of the reasons for the crisis encountered in the Eurozone. The „quality“ of the system was estimated and possible approaches how to reform it were presented.

Състояние на публичните финанси в страните от Еврозоната

Проблемът за избор на варианти на макроикономическо управление се изостря особено силно след краха на златно-доларовия стандарт в началото на 70-те години на XX век (Минасян, 2002, с. 4). Страните прилагат различни политики в отговор на външните и вътрешните предизвикателства пред техните икономики. Ретроспективен поглед върху развитието на публичните финанси показва, че през периода от края на 70-те години на XX век до подписването на Договора за Европейския съюз (ДЕС) 12-те страни от Еврозона проявяват склонност към реализирането на продължителни бюджетни дефицити и растящи нива на публичния дълг. Нивото на дълга расте всяка година от края на 70-те години (32.8%), достига размери от 55.7% в края на 80-те и надхвърля 70% в средата на 90-те години (74.1% през 1996 г.). Сред най-недисциплинираните страни са Белгия, Гърция и Италия, показващи средни нива на бюджетния дефицит от около 10 %. В резултат от това публичният им дълг почти се удвоява за посочения период – за Белгия достига нива от 127% от БВП, за Италия 98%, а в Гърция се повишава почти четири пъти до ниво от 73.4%. От гледна точка на съвременното развитие това може да се определи като компромис с последствия (Статева, 2011, с. 5). В другите страни също се наблюдава съществено увеличение на дълговото бреме. Това оказва влияние и върху цялостното ниво на задлъжнялост на държавите от Еврозоната, като за същия период публичният дълг се удвоява. Едно от логичните обяснения на тази ситуация е покриването на хроничните бюджетни дефицити.

В началото на 90-те години на XX век европейските страни продължават да демонстрират съществени дисбаланси в икономиките си. През първата половина на това десетилетие се наблюдават засилващи се негативни тенденции към влошаване и поради настъпилата рецесия през периода 1992-1993 г. Нивата на безработица, бюджетен дефицит и публичен дълг в страните от Европейския съюз (ЕС) се увеличават, което предизвиква все по-големи трудности пред създаването на валутен съюз. Тъй като много от страните изпитват съществени фискални проблеми, се мисли за изработване на правила, които да осигуряват устойчивост на публичните финанси в ИВС. Това налага в ДЕС да бъде въведена обща рамка за фискална координация на държавите, които ще формират Еврозоната.

След приемането на ДЕС страните полагат усилия, насочени към конвергенция на икономиките им. През периода 1995-1998 г. много от тях предприемат действия за постигане на фискална консолидация с цел покриване на Маастрихтските критерии за приемане на еврото, като се създават достатъчни резерви, за да се позволи на автоматичните стабилизатори да работят ефективно, без да има опасност от реализирането на прекомерни дефицити. В резултат от това нивото на дефицит в Еврозоната за периода 1992-1998 г. намалява с около 3%. Повратна точка за бюджетните позиции е 1997 г., тъй

като данните за тази година служат като база за оценка през 1998 г. кои страни ще влязат в ИВС. Според отчетените данни за 1997 г. нивото на бюджетен дефицит е около 2.3%, което показва, че през 1997 г. бюджетният дефицит е на невиджани от години нива (вж. ЕСВ, 2004, р. 43) - той пада под 3%, като същевременно тенденцията към растящ публичен дълг спира и дори се наблюдава обратен процес. След 1995 г. макроикономическата среда се променя. Икономическата ситуация се подобрява и се отчита тенденция към нарастване на БВП, което позволява на страните по-добре да контролират бюджетния си баланс. Някои държави успяват да постигнат впечатляващи резултати по отношение на представянето на фискалната им позиция – между 1993-1999 г. Италия намалява дефицита си с над 7%, през 2000 г. Финландия и Люксембург отбелязват излишък от около 6%. Същевременно Франция и Германия, които са привърженици на стабилните публични финанси, изпитват сериозни проблеми при намалението на дефицитите си, което води до увеличаване на нивото на публичния им дълг.

В резултат от въвеждането на фискалните правила с ДЕС през 90-те години на XX век е постигнат съществен прогрес в консолидирането на държавните финанси, като бюджетните дефицити са видимо намалени, а някои страни отчитат бюджетни излишъци (вж. ЕС, 2004, р. 39). Въпреки че през 1991-1995 г. средното ниво на бюджетния дефицит е доста високо (4.9%), ситуацията се подобрява до края на 1999 г., като във всички страни без Гърция той е намален под 3%. Това подобрение се постига до някаква степен изкуствено, като страните прилагат различни практики и счетоводни похвати. Въпреки добрите постижения основните притеснения през периода на стартиране на ИВС и след него са, че голяма част от страните влизат в съюза или с нива на бюджетен дефицит, близки до 3%, и/или с нива на публичен дълг около или над референтната стойност от 60% от БВП. Някои от страните още от самото начало не спазват изискванията на ПСР, като това продължава и през следващите години и предизвиква сътресения в ИВС. Правилата за присъединяване към валутния съюз са заобиколени, като са допуснати държави, които не спазват част от критериите за приемане на еврото. По политически причини обаче ИВС стартира с 11 страни, за да се осигури по-широк обхват на държавите, въвели общата валута.

Фискалните правила в Еврозоната. ДЕС и ПСР

Провежданите фискални политики в отделните страни са важен фактор за реализирането на средносрочен и дългосрочен растеж. Те могат да окажат съществено влияние за появата и същевременно за коригирането на вътрешни и външни дисбаланси. Конвенционалното макроикономическо разбиране е, че фискалната политика трябва да има антицикличен характер – по време на криза да е експанзионистична, а при подем - ограничаваща (Манлиев, 2012, с. 9). С други думи, както посочва Lane (2010, р. 1), фискалните политики в нормални времена трябва да са достатъчно устойчиви (генериране на резерви), така че

да са възможни агресивни фискални намеси в случай на негативни шокове. Още създателите на ИВС осъзнават, че съществува обективна необходимост от обща рамка на фискални правила, която да осигури устойчивостта на провежданите фискални политики. По този начин те подкрепят паричната политика (ПП) при поддържането на ценова стабилност - фискалната устойчивост или способността на едно правителство да обслужва дълговете си е предпоставка за постигането на икономическа и финансова стабилност, растеж и сближаване в Евроразона.

При създаването на ИВС има различни виждания за архитектурата на съюза и по-специално за съчетаването на фискална и парична политика. В крайна сметка се приема, че в рамките на валутния съюз фискалните политики ще останат децентрализирани в ръцете на националните власти. Те ще се ръководят от правила, които имат за цел да осигурят гъвкавост и дисциплина. Страните трябва да поддържат балансиран бюджет или такива с малък дефицит, за да се даде възможност на автоматичните стабилизатори да действат свободно и да се избегне „пренатоварване“ на общата ПП.² Схващането е, че за да има успешен ИВС, трябва да се провеждат устойчиви фискални политики, които да подпомагат Европейската централна банка (ЕЦБ) за постигането на ценова стабилност. Това води до съществено противоречие, тъй като този модел на организация на съюза предполага, че фискалните политики ще са съобразени с националните приоритети, което е в противовес с целта на общата ПП, насочена към постигане на осреднен ефект върху страните от ИВС.

С оглед осигуряването на финансова стабилност в цялата Евроразона, като се осъзнава, че бюджетите на европейските държави са склонни към поддържането на дефицитни състояния, през 1991 г. страните се споразумяват за изграждането на наднационална обща координационна рамка по отношение на фискалната политика на ниво ЕС, която да стане част от ДЕС. С Договора е поставена общата рамка на координация на фискалните правила в ЕС, която на следващ етап е допълнена и развита с ПСР (усиленията за провеждане на координирана политика са насочени основно към бюджетната политика на страните). С това се прилага напълно нов подход за координация на широк кръг национални правителствени политики в рамките на валутния съюз.

ДЕС въвежда начална форма на обща рамка за фискалните политики в ИВС, като определя ограничения за допустимото ниво на бюджетния дефицит (3% от БВП) и публичния дълг (60% от БВП). Целта е да се осигури хомогенно поведение на публичните финанси на страните и по-добра координация между тях, като се очаква спазването на тези правила да бъде благотворната среда за развитието на ПП на ЕЦБ. Тук се открива противоречие, тъй като националните политики са ограничени от допустим лимит за бюджетен дефицит. Интерес

² Автоматичните стабилизатори обаче само частично коригират съвкупното потребление, поради което не са достатъчно силен инструмент за антициклично въздействие (вж. Манлиев, 2012, с. 6).

буди въпросът какво ще стане, ако настъпи асиметрична криза в една или няколко държави – навярно ще се случи това, което представлява разделителната линия между страните при кризата с ПСР през 2003 г. С въвеждането на тези правила страните са подтиквани да провеждат устойчива бюджетна политика, като пред тях е поставено изискването да избягват състояния на *свърхдефицит* за постигането на краткосрочни „политически“ цели. От страните се изисква да поддържат балансиран бюджет, което ще доведе и до обща балансирана бюджетна позиция в Еврозоната. Така ще се даде възможност на автоматичните стабилизатори да противодействат на циклични процеси, като същевременно ЕЦБ провежда по-ефективна парична политика (неразумните фискални политики могат много лесно да активизират инфлационни процеси за дестабилизиране на ПП).

ДЕС създава валутен съюз с обща централна банка и валута, но без общи бюджет и фискална политика. С прилагането на подобна архитектура държавите в ИВС са лишени от два много важни инструмента за борба с икономически сътресения – провеждането на валутна и на парична политика, които се изпълняват на общностно ниво от ЕЦБ. Поради това едно от основните оръжия в ръцете на страните от Еврозоната за борба с макроикономически дисбаланс остава фискалната политика. Те много често я използват активно и дори твърде агресивно, най-вече защото няма централна фискална структура и поради малкия размер на бюджета на ЕС, което не му позволява да бъде инструмент за макроикономическо управление със стабилизиращ ефект върху страни с проблеми. Това е причината националните бюджети да имат основно въздействие върху икономиката на Еврозоната. Тази конструкция на ИВС и приемането на обща валута поражда притеснения относно способността ѝ да се справя с асиметрични шокове. Основните опасения идват от липсата на инструменти страните да се справят с подобни шокове веднъж влезли в ИВС. Тъй като цените и заплатите не са гъвкави, за да компенсират загубата на валутна политика, трудовата мобилност в Европа също е сравнително ограничена - съществуват опасения, че асиметричните шокове могат да доведат до дълбоки рецесии и висока безработица, което е политически неприемливо за правителствата (Fatás, 1997, p. 1). Поради тези притеснения фискалните политики са оставени децентрализирани, за да могат страните да имат поне един инструмент за противодействие на негативни асиметрични шокове.³

Фискалните правила в ИВС са замислени така, че националните политики да поддържат устойчиви фискални позиции, осигурявайки достатъчно свободно поле за бюджетна гъвкавост в лоши времена (Balassone, Franco, Zotteri, 2003, p. 4). Маастрихтският модел съдържа съществени нововъведения в областта на стабилизационните политики, защото не ги трансферира изцяло на ниво ЕС, а

³ Шокове в икономиката, които засягат някои държави, а други не, или засягат страните по различен начин. Предимството на автоматичните стабилизатори е, че тяхното действие е обратимо, усеща се без забавяне във времето и не изискват наднационална система за координация извън общоприетата рамка от правила (Brunila, 2002, p. 5).

оставя отговорността за тях и на национално равнище. По този начин се цели избягване на асинхронност в стабилизационните политики (една страна приема експанзионистична политика, а друга преследва рестриктивна такава), като с прилагането на механизъм за наблюдение националните икономически политики се насочват към сближаващи се цели (Majocchi, 2008, p. 15).

В контекста на теоретичното разглеждане на икономическите политики в съюза фискалните правила в ИВС трябва да бъдат пречупени през призмата на няколко съществени аспекта като качество (ефективност) на тези правила, фискална координация и др.

При разглеждането на *качеството* на правилата оценката може да се извърши на базата на определени критерии, като най-често посочваната рамка от критерии е предложената от Korits и Symansky (1998) формулировка. Според авторите оптималните фискални правила трябва да бъдат *добре дефинирани* (определените целеви индикатори трябва да са ясни, за да бъдат лесно наблюдавани), *прозрачни* (за да се избегне грешно представяне на факти), *адекватни* (в съответствие с провежданите политики), *прости, гъвкави* (за да се смекчи въздействието на външни фактори извън контрола на правителствата), *съвместими* с други приложими правила и не на последно място, *ефективни* (да са свързани с провеждането на структурни подобрения). Това е теоретична постановка, но на практика фискалните правила не могат да отговорят на всички изисквания. Въпросът е до каква степен те се доближават до тази рамка, защото лошо направените правила, без съществена икономическа обосновааност, могат да компрометират доверието в приложимата рамка.

Поради това, че бюджетните политики остават изцяло в компетентността на страните в Еврозоната, е необходимо осигуряването на *фискална координация* с оглед ефективното функциониране на ИВС. Съществуват различни причини, поради които се приема, че в рамките на един валутен съюз фискалните политики в отделните държави трябва да бъдат ефективно координирани и подобрявани с цел постигане на дългосрочна устойчивост на икономическата среда. Според Tanzi (2004, p. 58) една от основните причини е, че провеждането на ефективна ГП, особено когато като главна цел на тази политика е ценовата стабилност, не може да толерира значителни фискални неравновесия. В рамките на валутния съюз се създава общ пазар за разпределяне на свободни финансови ресурси.⁴

Пътищата за постигане на фискална координация са няколко. Първи възможен вариант е подход, при който координацията е оставена на пазарните сили. Пазарната дисциплина, каквато се налага от решенията на рейтинговите агенции, би била достатъчна за осигуряването на поведение, което може да се

⁴ Страна с голям бюджетен дефицит и високо ниво на публичния дълг може много лесно да си осигури достъп до свободните спестявания на други държави, за да ги обслужва, като по този начин дълговете ѝ се понасят от други страни.

квалифицира като необходимата степен на фискална координация. Това обаче се случва едва когато икономическата среда в дадена държава се влоши драстично, което предизвиква рязка промяна в негативна посока на рейтинга ѝ. Това е неефективно, защото може да настъпи твърде късно и да не се даде реална преценка за състоянието на страната. В повечето случаи фискалните проблеми водят до незначителни изменения в кредитните рейтинги и лихвените проценти, което не е стимул за предприемане на промени във фискалната политика. Вторият подход е приемането на правила, които да обуздават фискалната политика. По-краен вариант е създаването на наднационална структура за наблюдение, координация и контрол (санкции) на фискалните политики на отделните страни.

В случая с Еврозоната се прилага вторият подход за координация на фискалните политики, като се създава обща рамка от фискални правила, приложима за всички страни, тъй като се осъзнава необходимостта за противодействие на недисциплинирано фискално поведение. В преходния период към ИВС (90-те години на XX век) се пораждат сериозни съмнения, че само разпоредбите и определените критерии на ДЕС няма да бъдат достатъчни, за да се гарантира гладък преход към еврото, както и да се осигури фискална дисциплина в страните след влизането им в Еврозоната. Възникват опасения, че веднъж приела еврото, дадена страна може много лесно да остави „оковите“ на обременяващите изисквания за членство в ИВС, което да доведе до прехвърляне на негативни ефекти и върху други държави посредством паричната политика на съюза. В светлината на тези опасения през 1997 г. се подписва Пактът за стабилност и растеж, който е обвързан с конвергентните критерии в ДЕС. Главната цел на ПСР е да гарантира бюджетна дисциплина, която да подпомага общата парична политика, като не се допускат недисциплинирани страни и „свободни ездачи“, т.е. идеята за фискална дисциплина да бъде запазена и развита и след началото на ИВС.

Основният замисъл, който стои зад изграждането на обща рамка от фискални правила, се обуславя от желанието на всяко правителство да харчи повече, отколкото може да си позволи, прехвърляйки дълговото бреме на бъдещите данъкоплатци. Смята се, че при създаването на Еврозоната някои от страните ще поддържат прекомерни фискални дефицити, които ще стимулират растящи нива на инфлация в рамките на ИВС, а това ще принуди ЕЦБ да повишава референтната стойност на лихвените проценти. Високите нива на дефицит неминуемо ще доведат и до растящи нива на дълга, което ще хвърли съмнения върху бъдещото развитие на съюза.

Като част от системата на правила за фискална политика в ЕС Пактът за стабилност и растеж има за задача да наложи фискалната дисциплина като постоянна характеристика на ИВС. В структурно отношение той представлява рамка, основаваща се на фундаментални правила, чиято цел е да осигури координация на националните фискални политики в рамките на ИВС и да предотврати реализирането на прекомерни дефицити, подкрепяйки функцио-

нирането на Еврозоната като ефективен и стабилен валутен съюз, поддържащ ниски нива на инфлация и стабилна валута. По този начин се цели да се постигне гъвкавост на приложимите правила, като се дава възможност на страните за справяне с циклични тенденции. Fatás и Mihov (2010) посочват, че използването на числово определени правила е далеч от оптималното решение. Те имат условен характер и могат много лесно да доведат до силно проциклична политика по време на икономически застой и допълнително да забавят възстановяването на общото търсене (първоначалният вариант на ПСР е показателен пример за ограничения характер на цифровите правила). Редица икономисти критикуват критериите за бюджетен дефицит и дълг и ги определят като много дискуссионни. Често задаваният въпрос е защо например за допустимо ниво на публичния дълг се избират 60%, което е много спорна стойност, зад която не стои здрава икономическа логика, а не 70 или 50%. Както посочва De Grauwe (2007, р. 148), може би единственият аргумент за избирането на точно това числово определяне на допустимия дълг в ДЕС е, че по онова време именно такава е средното ниво на дълга в ЕС. Съществен е фактът, че подобен тип правила често не се спазват или се премахват поради краткосрочни политически причини, с което се създават условия за дългосрочни икономически дисбаланси. Налагането на числови фискални правила насърчава страните да прибегват до фискални трикове. На практика националните власти търсят и вероятно ще намерят начини да преодоляват фискалните ограничения, ако това ще защити интересите им (Price, 2010, р. 30).

ПСР се състои от два основни елемента. Първият е т.нар. *превантивна част*, която се фокусира върху наблюдението и избягването на прекомерни дефицити с цел осигуряване на устойчива фискална политика и постигане на фискална консолидация. На държавите се налагат ангажменти, за да се гарантира, че публичните им финанси показват устойчивост в дългосрочен план и допринасят за създаването на резерв, който да се използва при появата на свръхдефицити в краткосрочен аспект. Вторият елемент е *корективната част*, състояща се от процедурни разпоредби за коригиране на прекомерни дефицити и отстраняване на допуснати грешки в икономическата политика. Тук основната цел е да се гарантира стриктно и своевременно изпълнение на процедурата за прекомерен дефицит, вкл. и налагането на санкции.

В ПСР основен акцент се поставя върху нивото на бюджетния дефицит на страните. Целта е чрез контролиране на дефицитите да се овладее нарастването на публичния дълг (при нарушение на тавана за публичен дълг не са предвидени санкции за държавите). Съгласно превантивната част на първоначалния вариант на Пакта страните-членки са задължени да преследват средносрочна цел „*близо до балансиран или с излишък бюджет*“. С нейното постигане ще се осигури резерв, което ще позволи на страните да се справят с нормални циклични колебания, като бюджетният дефицит не надхвърля 3% от БВП (при кризи, спад на икономическия растеж и непредвидени обстоятелства). С това се цели да се използват ефективно автоматичните стабили-

затори през различните фази на икономическия цикъл и да се осигури гъвкавост при управлението на бюджетната позиция.

Ако анализираме структурата на ПСР на базата на рамката от критерии на Korits и Symansky, ще стигнем до следните изводи: Той съдържа *прости правила* – референтни стойности в размер от 3 и 60% от БВП, които обаче не са *съвместими* с провеждането на стабилизиращи макроикономически политики за постигане на икономическа стабилност и реално се проявяват като проциклични правила (стягане при рецесия и разпускане при икономически растеж). Правилото за допустим бюджетен дефицит не е много *ефективно* и *адекватно* в дългосрочен план, тъй като в рецесионно състояние придържането към него води до провеждането на проциклична политика – намаляване на публичните разходи и увеличение на данъчните ставки. Ако се прилагат правила, отчитащи ефекта от фазата на икономическия цикъл върху публичните финанси, те могат да се окажат *съвместими* с провежданите политики, но няма да бъдат толкова *ясни, прозрачни* и *лесно приложими* (случаят с ПСР II).

Пактът за стабилност и растеж е опит за намиране на успешен компромис между прилагането на прости правила и постигането на сложни цели (дългосрочна макроикономическа стабилност!). С приемането му се стига до полагането на основите на един важен процес на икономическа интеграция и валутно сътрудничество, за да се избягнат съществуващите макроикономически различия между страните. С този акт се цели да се направи следващата стъпка по отношение на контрола на националните публични финанси, с което да се заздравя фискалната рамка на ДЕС. С въвеждането на Пакта през 1997 г. и гарантирането на независимостта на централната банка на Еврозоната се смята, че са предприети необходимите мерки за предотвратяване в бъдеще на проблеми с публичните финанси. Стабилността на ИВС е гарантирана, тъй като ЕЦБ няма да се използва за монетизиране на национални дългове, играейки ролята на кредитор от последна инстанция за страните. От създаването на ИВС са изминали повече от 10 години, но събитията от последно време показват, че това, което в началото е прието за необходимо условие за целостта на съюза и стабилността на еврото, не е достатъчно.

Прилагане на общите фискални правила в Еврозоната

Тъй като неразумните фискални политики в някои държави биха могли да имат негативен ефект и върху другите страни в съюза по линия на повишение на инфлацията и лихвите, дестабилизиране на паричната политика на ЕЦБ и спад на доверието в общата валута и ИВС, Пактът за стабилност и растеж е замислен като предпазен механизъм в тази посока. Той се приема за необходимата рамка, която да даде дългосрочна стабилност на публичните финанси на страните (балансиран бюджет), за да могат автоматичните стабилизатори да изглаждат цикъла и така да се облекчи функцията на ЕЦБ. С въвеж-

дането на ПСР се подобрява макроикономическата ситуация в страните - те реализират значителен напредък в процеса на консолидация на бюджетните си политики, което се дължи и на полаганите усилия за покриване на конвергентните критерии за приемане на еврото. След период на относително нисък темп на нарастване на БВП в ЕС, 1997 и 1998 се оказват добри години от гледна точка на отчетен икономически растеж, което допълнително подпомага страните за включване в ИВС. Това продължава и през 1999-2000 г., когато бюджетните позиции на страните се подобряват въз основа на благоприятните икономически условия, но само до 2001 г., когато икономическото влошаване става явно и оптимизмът, обхванал страните, започва да намалява.

След началото на третия етап от формирането на ИВС и въвеждането на еврото представянето на отделните държави се колебае в различни посоки. Процесът на провеждане на устойчиви фискални политики в някои от тях се стопира и дори обръща посоката си на развитие. През 2000-2001 г. се появяват все повече и повече индикации, че отделни страни са на път да регистрират прекомерни дефицити, защото през предходните години на икономически растеж не са натрупали достатъчно „буфери“ за справяне с негативни тенденции (не проявяват сериозен ангажимент към спазването на разпоредбите на ПСР и провеждането на разумни бюджетни политики). Към средата на 2001 г. икономическият цикъл претърпява негативен обрат. В резултат от настъпилите неблагоприятни икономически условия първите негативни сигнали за процедурни проблеми с прилагането на Пакта се появяват през 2002 г., когато са предприети началните стъпки за реализиране на превантивната част на ПСР. Тя включва и препоръката на Европейската комисия (ЕК) за издаване на ранно предупреждение спрямо Германия и Португалия, тъй като дефицитите им достигат референтната стойност. Това предизвиква смут в Евроната, тъй като Германия е страната, която от самото начало настоява за прилагането на строги фискални правила във валутния съюз.

След като през 2003 г. става ясно, че прогнозите на Германия и Франция за следващата година не са в синхрон с препоръките за корекция на бюджетната им позиция и те няма да предприемат мерки за коригиране на дефицита си до предварително предписаната крайна дата - 2004 г., през октомври и ноември 2003 г. ЕК издава препоръки с цел приемане на решение от страна на Съвета за прилагане на корективни мерки от двете държави. Позицията на Комисията е, че действията им са неадекватни, въпреки че се отчита, че те преживяват поголеми от очакваните икономически трудности. С подкрепата на Италия и Португалия, които изпитват регулярни проблеми с поддържането на устойчива фискална позиция, на 25 ноември 2003 г. Франция и Германия успяват да блокират гласуването на препоръките на ЕК за стартиране на подобна процедура спрямо тях. Това спира прилагането на Пакта. Двете страни, основни поддръжници на ПСР, го нарушават. Те обаче не са санкционирани, което води до срив в доверието към Пакта (Warin, 2010, p. 53). Корективната част на ПСР е сериозно компрометирана, за което допринася неспазването на правилата му

и забавянето на икономическото развитие на страните от ИВС през периода 2001-2003 г.

Трудностите при прилагането на Пакта за стабилност и растеж през 2002-2003 г. показват съществуващите дълбоки противоречия и разделение между страните в съюза. ПСР се оказва неефективен по отношение предотвратяването на експанзионистични бюджетни политики през периода 1999-2000 г., когато икономическият ръст достига високи стойности, защото много страни провеждат силно проциклични фискални политики по време на икономически подем. Посочените държави се провалят в опитите си да поддържат фискална дисциплина, тъй като не успяват да консолидират бюджетните си позиции и да натрупат достатъчно резерви (бюджетни излишъци), с което да позволят на автоматичните стабилизатори да започнат да действат ефективно от 2001 г., когато икономическият цикъл се обръща и започва продължителен период на икономически застой. Всичко това показва, че въпреки че някои страни успяват да заздравят публичните си финанси, други не предприемат достатъчни мерки за консолидация в период на благоприятно икономическо развитие или дори разхлабват публичните си финанси, което отново предизвиква поява на бюджетни дисбаланси или задълбочаване на вече съществуващи такива. Провеждат се разточителни и дори погрешни политики, което не позволява на автоматичните стабилизатори да действат ефективно.

Както става ясно, Пактът за стабилност и растеж е изграден на слаба институционална основа. Причината е, че публичните разходи и събирането на данъци до голяма степен са отговорност на националните правителства (De Grauwe, 2009, p. 7). Онова, което е стряскащо от събитията през 2003 г., е фактът, че решението да не се прилага процедурата за прекомерен дефицит е взето на толкова ранен етап от съществуването на Пакта от двете най-големи страни в ИВС без разумни икономически аргументи. С други думи, процедурите на ПСР никога не са били прилагани в пълния си вид (Collignon, 2004, p. 15). Още от самото начало Германия и Франция дават лош сигнал на другите държави, че правилата на Пакта могат да бъдат заобиколени и нарушени. Как тогава се очаква останалите страни да не се поддадат на изкушението да правят същото. Това показва, че една от причините за кризата е поведението на страните още от стартирането на европейския проект, което заедно със заложените конструктивни дефекти в Еврозоната води до сегашното незавидно положение на ИВС. Влошаването на бюджетните позиции на някои държави, както и неспазването на приложимите правила, започва сериозно да подкопава доверието във фискалната рамка на ЕС, като се издигат все повече критични гласове срещу ПСР. Съвсем логично на следващ етап се стига до преразглеждане на фискалните правила и до създаването на по-гъвкава система от принципи, която в по-голяма степен да отговори на изискванията на ИВС (реално с промените от 2005 г. Пактът е сериозно отслабен!).

Случилото се през 2002-2003 г. донякъде е сходно с процесите след 2008 г., като изводът е, че повечето страни не разполагат с „фискален резерв“ за

отговор на кризи. Необходимо е да се натрупват бюджетни излишъци при растеж, с които да се покриват дефицити във времена на криза, без да се застрашава фискалната позиция на страните в дългосрочен план. Така се противодейства на колебания в развитието на бизнес-циклите.⁵

Проблемите с Пакта за стабилност и растеж през първите години на Еврозоната показват, че в него се съдържат съществени слабости от икономически и политически характер. На теория този механизъм притежава основните съставни части за успешен модел на правила за постигане на фискална дисциплина. От една страна, се разчита на простотата, яснотата и универсалността на прилаганите правила, като е оставена малка възможност за субективна преценка дали бюджетен дефицит над 3% е прекомерен. От друга страна, той се характеризира със сложност и непрозрачност и до голяма степен е подчинен на едноличната воля на Съвета. Резултатът от всичко това е липсата на гъвкавост при прилагането му, т.е. ПСР не може да компенсира отсъствието на обща централна фискална институция при противодействието на циклични шокове на ниво Еврозона.⁶

Най-съществените критиките на Пакта за стабилност и растеж са в няколко аспекта:

- Фокусиран е върху *краткосрочни цели*. Основен акцент се поставя върху *финансовата стабилност* и в много по-малка степен върху *дългосрочния икономически растеж* (ПСР може да ограничи развитието на една страна).

- Има силно *процикличен характер* (налага проциклични фискални политики) – допълнително „стягане“ на икономиката в моменти, когато тя има нужда от повече свобода, за да бъде стимулирана. Пактът отнема възможността за провеждане на *гъвкави политики* в състояние на кризи - той не се проявява като надежден инструмент за провеждане на подходяща и устойчива политика в съответствие с икономическата ситуация в рамките на валутния съюз. Често изтъквана позиция е, че той е причина за наличието на цикличност по отношение на бюджетните дефицити в страните, което води дори до по-високи дефицити в сравнение с тези, които биха се реализирали без прилагането му. В резултат от процикличния характер на ПСР спадът в икономиката може да се задълбочи, като същевременно възстановяването ще се отложи във времето.

- Въпреки икономическия си замисъл за реализиране на неинфлационни фискални дефицити и устойчиви нива на публичния дълг основната слабост на ПСР е в процедурата за прекомерен дефицит и нейния политически характер - санкциите не се налагат *автоматично* при неспазване на препоръките на Съвета и изискват взимането на тежки политически решения.⁷

⁵ Този модел невинаги се прилага или се прилага в недостатъчна степен.

⁶ Това е прието като приемлива слабост, която осигурява еднакво прилагане на общите фискални правила както във времето, така и по отношение на отделните страни.

⁷ Приетият ПСР се различава съществено от първоначалното германско предложение през 1995 г., което предвижда налагането на автоматични санкции при преминаване на 3-процентната граница.

- *Системата за налагане на санкции* при нарушаване на правилата от някоя страна е твърде *слаба*, погрешна и икономически необоснована.⁸ Не трябва да се налагат санкции, а да се заложи на два други компонента – *превенция и справяне* с дефицити, когато са настъпили (в някои случаи не могат да се избягат дисбаланси, особено при обръщане на икономическия цикъл или настъпване на извънредни обстоятелства).

- Има *асиметричен характер* – при икономически спад дефицитите на страните се ограничават до 3%, като няма ограничения и изисквания за бюджетното състояние през периоди на увеличаващи се данъчни постъпления. Не се насърчава намаляването на дефицитите във времена на растеж - поради това през 2002-2003 г. се стига до нарушаване на правилата от страна на няколко държави и до кризата с ПСР.

- Поставената за всички страни цел е една, като не се отчита на какъв етап е икономическият цикъл на всяка от тях (специфичните им особености). Пактът третира *еднакво всички държави* без значение на тяхното дългово състояние и средносрочен потенциал за растеж, т.е. пренебрегва се *цялостното фискално състояние* на страните.

Въпреки че в началото довежда до стабилност, впоследствие става ясно, че Пактът проявява редица дефекти и е неспособен да налага устойчиви фискални политики и същевременно да координира децентрализирани политики. Това компрометира идеята за икономическа стабилност и не спомага на ЕЦБ при провеждането на паричната политика. Резултатът е, че правилата на Пакта не се спазват, което се дължи на следните причини:

1. Няма подходяща система за налагане на правилата - основният проблем е, че ПСР представлява споразумение между независими страни, като липсва надеждна система за прилагането му (Vagus, 2011, p. 570).

2. Със създаването на ЕЦБ страните губят част от своя суверенитет. Те вече не разполагат с някои от инструментите за справяне с икономически неравновесия (валутна и парична политика) и могат да боравят само с фискалната политика. Държавите започват да я използват твърде активно (това се толерира на ниво ИВС и реално довежда до сътресенията в Еврозоната), което в много случаи има проциклични последствия. Тук възниква въпросът дали дефицит от 3% дава достатъчно възможности за маневриране и гъвкавост на страните. Тъй като държавите в ИВС могат да бъдат обект на асиметрични шокове и някоя от тях може да бъде връхлетяна от тежка рецесия, на практика тя няма да има друг изход освен да наруши Пакта, за да се справи с трудностите в икономиката си. От това би последвала глоба за страната, което е икономически несъстоятелно, защото неспазването на споразумението не е резултат от разхлабена фискална политика, а от обективни обстоятелства за справяне с кризи. Когато фактът, че са нарушени правилата, стане публично достояние,

⁸ Много спорен е фактът дали предвидените в Пакта парични санкции са уместни, или по-скоро могат да навредят на санкционираната държава.

това ще изпрати негативни сигнали до финансовите пазари и държавата ще пострада допълнително. Ето защо е необходимо да се прилага диференциация на причините за нарушенията, тъй като адекватните мерки за справяне с кризи имат дългосрочен положителен ефект върху икономиката на страната.

3. Визията на политиците е твърде краткосрочна с оглед на четиригодишния им мандат на управление, което често ги подтиква да допускат натрупване на дефицити и повишаване на публичния дълг.

Неспазването на споразумението поражда множество критики относно заложените изначално слабости в архитектурата на Пакта. Тези критики се засилват през периода 2001-2003 г., когато се осъзнава, че Пактът не работи ефективно, държавите не са склонни да се придържат към договореностите и съдържащите се в него разпоредби рано или късно ще бъдат нарушени. Според някои ПСР води до провеждането на грешни фискални политики, които имат негативен ефект върху икономическия растеж. Той води до намаление на дефицитите в ИВС, но същевременно е прекалено строг и не позволява на фискалните политики да изпълняват в пълнота стабилизиращата си роля (Pisani-Ferry, 2002, р. 4). Други смятат, че Пактът е твърде слаб, като не предоставя на страните необходимите за заздравяване на бюджетните им позиции стимули. На средна позиция са тези, които са на мнение, че ПСР води до проциклични политики - прекалено експанзионистични в добри времена и твърде ограничителни в лоши.

Препоръките за реформиране на ПСР са свързани с обстоятелството, че много страни претърпяват съществен провал при прилагането на неговите правила в рамките на сравнително кратък период след стартирането му. Растящото политическо напрежение предизвиква сериозни дебати относно начините за реформиране на общата рамка на координация на фискалните политики на страните в ИВС. Съществуването на такива правила се оценява като необходимо, защото без тях страните биха се изкушили да регистрират прекомерни дефицити, което би имало цялостен негативен ефект върху провежданата парична политика. Дебатът се концентрира основно около най-добрите начини за координиране на фискалните политики и като следствие - върху нуждата от промяна на общата фискална рамка. Предложенията за промени на структурата на Пакта са насочени към: използване на по-гъвкави критерии, които да отразяват различията по отношение на икономическата среда на всяка страна (аспект, който е заложен в ПСР II); пренасочване на фокуса от осигуряване на стабилност към реализиране на икономически растеж; централизирано прилагане на Пакта и автоматизъм; надеждни санкции, когато ПСР е нарушен, и т.н.

Слабостите на Пакта, влошената макроикономическа ситуация, особено в големите страни от ИВС, практическото прекратяване на функционирането му, както и растящият брой критични позиции по отношение на невъзможността да се постигнат очакваните резултати, логично водят до етапа, когато ПСР е подложен на дълбоки реформи с цел да се съживи и приложи по-ефективно неговият първоначален замисъл.

Реформа на Пакта за стабилност и растеж

Още от създаването си ПСР е подложен на „политически маневри“, които съществено намаляват неговата ефективност (Weber, 2011, р. 6.). Продължителните бюджетни проблеми на страните от Еврозоната през периода 2002-2004 г. засилват протичащия дебат по отношение на фискалната им политика, като окончателният тласък за промени е отказът на Съвета от ноември 2003 г. да одобри препоръките на ЕК за стартиране на процедура за прекомерен дефицит срещу Франция и Германия. Дискусиите през този период са съсредоточени върху намиране на разумен баланс между дългосрочната устойчивост на провежданите политики и краткосрочната гъвкавост на прилаганите мерки. В ЕС все повече се признава, че в архитектурата на Пакта има нещо погрешно, което трябва да бъде коригирано, за да може механизмът да заработи по-добре. Възможните пътища за това са в няколко посоки – реформиране на основните принципи (числовите ограничения), на принципите и духа на Пакта или изграждане на принципно нова концепция за фискалните политики в ИВС. В конкретния случай се приема да се промени духът на Пакта. В резултат от идентифицираните проблеми през март 2005 г. Съветът приема фундаментални промени. Основните цели, които трябва да бъдат постигнати с реформата, е да се засили ролята на превантивната част и същевременно да се подобри изпълнението на корективната, да се обърне повече внимание на нивото на публичния дълг и потенциала за растеж при оценката на възможността да се постигне *дългосрочна бюджетна устойчивост*.

Промените в Пакта се извършват в две направления. Във връзка с *превантивната част* най-важната промяна засяга *прецизирането на средносрочната цел по отношение на фискалната позиция на страните*. За разлика от първоначалния вариант след реформата всяка държава залага *диференцирана средносрочна цел* в програмата си поради различията в еластичността на бюджетните позиции на страните спрямо циклични тенденции. Тази цел се залага в рамките на интервал от (-1.0)% от БВП за държави с малък дълг и висок потенциал за растеж и „балансиран или с излишък“ бюджет за високозадлъжнели страни с нисък потенциал за растеж.⁹ Променя се и *начинът на постигане на средносрочната цел* - усилията в това отношение трябва да бъдат по-големи в „добри“ времена и могат да са по-ограничени в „лоши“. С измененията в превантивната част общата фискална рамка се прави по-приспособима към специфичните особености на всяка държава, както и по-категорично изискваща от страните да ускоряват бюджетната консолидация в добри времена на икономическо развитие. Същевременно тези специфични цели правят правилата по-сложни, неясни и водят до по-голяма субективност при прилагането им. Наблюдението върху бюджетите на страните става по-непрозрачно, а прилагането на разпоредбите - по-трудно.

⁹ Концепцията за бюджет „близо до балансиран или с излишък“ е заменена от специфична „средносрочна бюджетна цел“ за всяка страна.

По отношение на *корективната част* на ПСР с реформата се внася повече гъвкавост в прилаганите процедури (особено при процедурата за прекомерен дефицит). Основен акцент се поставя върху дискрецията при определянето на прекомерния дефицит (и след реформата при тази процедура отново не се прилагат автоматични санкции). Въпреки че се потвърждава правилото за неговото коригиране в рамките на една година от идентифицирането му, в новия Пакт се посочва, че при настъпването на неблагоприятни икономически събития с негативен бюджетен ефект крайният срок за корекция може да бъде ревизиран (отложен) с една година. Така Съветът може да определи подходящ за всяка конкретна ситуация срок, което може да удължи съществуването на прекомерните дефицити за няколко години.

Една от най-съществените промени в тази част се отнася до това дали дефицит над 3% е прекомерен. При оценката на този въпрос се взимат предвид широк кръг от фактори като потенциалното ниво на икономическия растеж, условията на икономическия цикъл, фискалната консолидация, размера на публичния дълг, публичните инвестиции и др. Започва да се обръща повече внимание на концепцията за достатъчно ниво на намаление на публичния дълг. В крайна сметка обаче не се стига до числово определяне на минималната стойност за редуциране на дълга от страните с голямо дългово бреме. Така част от направените на предходен етап предложения за промяна на Пакта са приети от ЕК, докато други са оставени без развитие. Обобщеният извод е, че в общи линии Пактът запазва първоначалната си архитектура, като са коригирани някои слабости в оригиналния документ - неговата асиметричност и липсата на дългосрочен поглед върху икономическите перспективи пред страните. За разлика от ПСР I, който се базира на прости правила, без да се изисква субективна преценка, реформираното споразумение се основава на икономическа оценка. Промяната води до по-гъвкаво интерпретиране на ограничението за бюджетен дефицит, като се включва коригиране при циклични тенденции (Fatas, Mihov, 2009, p. 12) - по отношение на средносрочната цел се разглежда не актуалната бюджетна позиция, а тази, при която е отчетено влиянието на бизнес-цикъла.

Първоначалната оценка за реформата е по-скоро негативна. Новият документ е по-гъвкав от гледна точка на правила и процедури и дава повече възможност за преценка и дискреция в сравнение с оригиналния. Превантивната част става по-строга за разлика от корективната, която е съществено отслабена. Тъй като има твърде много изключения при нарушаване на правилото за 3% бюджетен дефицит (страните получават силен инструмент за реализиране на дефицити), както и поради дискрецията при взимането на решения, оставена в ръцете на Съвета, Пактът става практически неприложим. Изказват се мнения, че новият вариант няма да успее да се справи с причините, водещи до реализирането на фискалните дефицити.

Мненията относно предприетите действия за реформиране варират в много широк диапазон. Привържениците на реформата изразяват задоволството си от приемането на диференциран подход за прилагане на правилата в съот-

ветствие с икономическите обстоятелства за съответната страна. Те смятат, че ще се засили ангажиментът на страните към прилагането на правилата, докато според други наблюдатели съществува реален риск от отслабване на фискалните правила в ЕС (Morris, Ongena, Schuknecht, 2006, p. 4). Критиките на противниците са отправени най-вече към правилата, като се посочва, че те са доста смекчени и са станали по-сложни и неясни, а това е предпоставка за слабото им прилагане от отделните държави. Опасенията на много от финансовите институции са, че резултатът от тези решения може да застраши постигането на устойчиви публични финанси в страните и така да се компрометира доверието във фискалната рамка и публичните финанси в Еврозоната. ЕЦБ изразява сериозното си безпокойство от промените и препоръчва да не се изменя корективната част. Наред с одобрението на някои нововъведения банката има резерви по отношение на съществуващия риск част от промените да отслабят прилагането на ПСР. Според позицията на Deutsche Bundesbank, изразена в доклад от 2005 г., голямо разочарование буди фактът, че превантивната част на Пакта не е съществено заздравена, като отслабването на процедурата за прекомерен дефицит буди сериозни опасения за ефекта от ПСР и неговото бъдеще.

Първоначалните резултатите от прилагането на Пакта след реформата са смесени. След 2005 г. състоянието на публичните финанси на страните от Еврозоната се подобрява съществено, като нивото на публичния дълг започва да намалява. През 2007 дефицитът в ЕС е най-ниският от десетилетия (-0,6%), което показва че са направени реални усилия за консолидация в рамките на реформирания ПСР (Van den Noord, Döhring, Langedijk, Martines, Pench, Temprano-Arroyo, Thiel, 2008, p. 16). През 2005 г. (6 страни), 2006 г. (6 страни), 2007 г. (7 страни) и 2008 г. (6 страни) спазват критериите за бюджетен дефицит и публичен дълг. Ядрото на тази група от „дисциплинирани“ държави е постоянно (Люксембург, Ирландия, Финландия, Холандия и Испания, като за кратко се включват и Словения и Кипър). Сред тях неизбежно е и България. Най-сериозните нарушения на референтните стойности на Пакта се наблюдават при трите най-големи държави от Еврозоната - Германия, Франция и Италия, както и при двете страни от периферията на съюза – Гърция и Португалия. През периода 2000-2008 г. четири от тези страни - Гърция, Франция, Италия и Португалия, показват признаци на невъзможност да се справят с разпоредбите на превантивната част на Пакта, като бюджетният им дефицит през повечето години е на относително високи нива.

Положителната тенденция не е продължителна и е нарушена през 2008 г., която е повратна година за публичните финанси както за държавите от Еврозоната, така и за много други икономики. През 2008 и следващите я години в разгара на финансовата криза показателите за публичния дълг и бюджетния дефицит на европейските страни се влошават съществено, което оказва влияние както върху икономическото им развитие, така и върху провежданите политики в рамките на съюза. През 2009 и 2010 г. само две държави поддържат публич-

ни финанси в рамките на ПСР (Люксембург и Финландия), като по данни от 2011 г. през 2005-2010 г. те са единствените в Еврозоната, които демонстрират устойчивост в това отношение.

От 2009 г. икономическата среда в ЕС започва да придобива драматичен обрат. Две страни със сравнително малки и нестабилни икономики изпадат в състояние на дълбока бюджетна криза (Гърция и Португалия), която трудно може да бъде преодоляна. Те са изправени пред сериозни социални и икономически предизвикателства. Сред най-непосредствените последствия от посочените проблеми са наложените бюджетни ограничения в публичния сектор и намалените правителствени разходи. Ако Гърция и Португалия бяха въвели лимити за нарастване на публичния си дълг през периода след 2004-2005 г., те не биха допуснали такива големи бюджетни дефицити и биха предотвратили навлизането си в дълговата криза 2010-2012 г. (Манлиев, 2012, с. 13). Към тези страни се причислява и Ирландия - в стремежа си да спаси колабиралата си банкова система тя изразходва огромен финансов ресурс, което води до катастрофално влошаване на публичните ѝ финанси. През 2009 и 2010 г. размерите на бюджетните дефицити в Испания също са застрашителни - съответно 11.1 и 9.2%. Поради факта, че е сравнително по-голяма икономика и отчита приемливи нива на публичния дълг обаче се предполага, че тя ще успее да се съвземе и няма да е необходимо да бъде спасявана. Причината фундаменталните проблеми на тези икономики да остават скрити или просто пренебрегвани е нормалният им достъп до финансиране на капиталовите пазари при необосновано ниски лихвени проценти за тях. По-конкретно става въпрос за състоянието на публичните финанси на Гърция, за пазара на недвижима собственост в Ирландия, за ниския икономически растеж в Португалия, формиращия се балон на пазара за недвижими имоти и огромния дефицит по текущата сметка на Испания (Статева 2011, с. 6).

Трудно е да се определи до каква степен положителното развитие на бюджетната позиция на страните от ИВС през периодите 1997-2000 г. и 2004-2007 г се дължи на ПСР. До началото на финансовата криза Пактът се проявява по-скоро като положителен инструмент за постигане на финансова стабилност. Страните полагат усилия за покриване на средносрочните цели, като част от тях реализират балансиран или с излишък бюджет. Въпреки наблюдаваното подобрене поведението на някои държави не е насочено към консолидиране на публичните им финанси - прилаганите фискални правила на национално ниво се характеризират с чести нарушения на тавана за допустим бюджетен дефицит, както и със съществени отклонения от средносрочните цели, което води до недостатъчно намаление на дълговите нива в добри времена (Calmfors, 2010, р. 6). Става ясно че, след 2008 г. страните се провалят в постигането на устойчиви публични финанси, не провеждат правилни политики, избягват да извършват необходимите структурни реформи, а някои от тях водят погрешни политики. Тази ситуация показва, че правилата са системно пренебрегвани, проблемите, довели до кризата през 2003 г., не

са изкоренени и предпоставките за регулярно повтарящи се кризи в ИВС продължават да съществуват.

ПСР е стъпка в правилната посока, но се проваля, защото е компрометирана дисциплиниращата му функция - правилата му често се нарушават, а страните не се санкционират. Пактът не успява да постигне една от целите си - да попречи на някои държави да се държат като „свободни ездачи“, които се възползват от фискалната дисциплина на други страни и произтичащите от това по-ниски дългосрочни лихвени проценти. На повърхността излиза липсата на ефективен инструментариум, с който да се въздейства адекватно на този проблем. Същевременно ПСР се оказва твърде слаб партньор на ЕЦБ при взаимното провеждане на паричните и децентрализираните фискални политики, главно защото Пактът е междуправителствено споразумение, докато ЕЦБ е централизирана структура с федерален характер. Както ЕК заключава в свой документ от 12 май 2010 г., по отношение на състоянието на фискалните политики *„Пактът не е успял да принуди страните да изградят адекватни „буфери“ в добри времена, т.е. във времена на икономическа стабилност“* (ЕС. COM (2010)). Поради това Комисията предлага да се укрепи ПСР – да се отдели по-голямо внимание на дълговата позиция и дългосрочната устойчивост на публичните финанси; да се засили процесът на наблюдение на макроикономическите дисбаланси и бюджетите на страните от Еврозоната (т. нар. европейски семестър, вкл. Задействането на ПСР преди достигането на 3% бюджетен дефицит); да се въведат допълнителни санкции, както и да се създаде механизъм за управление на кризи и отпускане на средства на страни в затруднение. Както посочва Eichengreen (2010, p. 25), Европа се нуждае от строги фискални правила, които могат да „хапят“ – авторът не приема плахите опити за промяна от страна на ЕК.

Провалът на координацията на фискалните политики показва, че съществуването само на правила не е достатъчно, ако те не се спазват и няма надеждна система за наблюдение. Според Pisany-Ferry (2010 p. 41) по-голям успех би имала една форма на по-децентрализирана система за фискална дисциплина. Като пример той посочва Германия, която въвежда в конституцията си правила по отношение на фискалната политика (правилото за балансиран бюджет) и така става фискален еталон, както се е превърнала във валутна „котва“ в ЕВС.

Въпросът е дали провалът на ПСР е основната причина за настъпването на кризата. Както посочва De Grauwe (2010), дълговата криза в Еврозоната е резултат от неуспешното икономическо управление на валутния съюз. Според него е неправилно да се смята, че кризата се дължи единствено на фискални проблеми и най-вече на провалилия се ПСР. Вярно е, че Пактът не предотвратява рязкото увеличение на фискалните дефицити в някои държави (Испания, Ирландия, Португалия, Гърция и Италия). В по-голямата си част обаче проблемът се дължи не на влошаване на публичните финанси, а на натрупването на огромен дълг от частния сектор (по-специално банките) в страни от ИВС. През годините, предхождащи кризата, публичният дълг в Еврозоната намалява за

сметка на растящи нива в частния сектор, поради което кризата в нея не може да бъде приписана изцяло на прилагането на ПСР въпреки неговата неефективност. Направените промени в Пакта не са достатъчни. Предприетите мерки за осигуряване на бюджетна дисциплина в много от страните не постигат значими успехи – макар че водят до някои подобрения, те са лишени от амбицията напълно да преборят несъвършенствата от миналото и фундаментално да подобрят ситуацията (Weber, 2011, p. 7).

Преди да се правят нови предложения за по-нататъшно заздравяване на Пакта, е важно да се вникне в причините за неговия неуспех и едва след това да се обсъждат нови по-строги санкции, като се намери решение как да се наложи изпълнението на сегашните правила. Необходимо е да се изясни дали може да се направи изобщо нещо за неговото ефективно прилагане, или провалът му се дължи на причини, залегнали в същността му, върху които страните не могат да въздействат. Всякакви предложения за заздравяване на ПСР посредством въвеждането на допълнителни санкции са по-скоро необосновани и няма да доведат до очакваните резултати.

ПСР е принципно добра идея за осигуряване на фискална дисциплина, но тя е трудно приложима за толкова много различни държави, още повече във времена на криза, когато всяка от тях се справя с проблемите по различен начин. Това заключение показва, че Пактът не е съвършен и ако се прецени, че е целесъобразно да продължи да съществува и да не бъде заменен от някакви други правила, той неминуемо трябва да претърпи нови изменения. Нужна е промяна на модела на функциониране на Еврозоната, а не просто приемането на нови междудържавни споразумения, които ще бъдат нарушавани от държавите. Новата структура трябва да е достатъчно ефективна и жизнеспособна, за да балансира общата парична политика - обща фискална политика, нова форма на координация и управление на децентрализираните политики и т.н.

От гледна точка на сегашния момент се инициират допълнителни промени на Пакта, като вече се обсъжда преминаване към ПСР III. Правят се както уместни, така и доста екстравагантни предложения: прилагане в още по-голяма степен на критерия за публичен дълг (тъй като е по-добър индикатор за дългосрочната устойчивост на бюджета на дадена държава, отколкото нивото на дефицита); включване на фискални правила в националното законодателство; намаляване на финансирането за дадена страна от бюджета на ЕС и др. Като допълнение може да се посочи и обвързването на бюджетната позиция на определена държава с дефицита ѝ по текущата сметка – например страна със средносрочна цел реализиране на балансиран бюджет и отчитаща 8-10% дефицит по текущата сметка може да бъде принудена да промени тази цел и да постигне 1-2% бюджетен излишък, а не балансиран бюджет. По този начин разглеждането на състоянието на текущата сметка ще позволи на страните да бъдат по-малко уязвими към икономически шокове и рецесии (Filipek, 2010, p. 30).

В началото на 2012 г. са предприетите действия именно в такава посока. Европейските лидери приемат т. нар. *фискален пакт*, от който се очаква да

реши проблемите на ЕС. Документът е подписан на 2 март 2012 г. от 25 страни-членки (без Великобритания и Чехия) и ще влезе в сила, след като 12 страни от Еврозоната го ратифицират. В случая сложността на фискалната рамка не е намалена, тъй като фискалният пакт добавя допълнително ниво към съществуващите правила на ПСР (ЕСВ, 2012, р. 94). Тук възниква въпросът дали се предлага нещо ново и работещо, или просто се приема поредният неприложим документ. Фискалният пакт се опитва за пореден път да засили бюджетната дисциплина, като въведе по-строги правила, което показва, че Еврозоната не се е поучила от миналия си опит. На практика този документ ще бъде изправен пред сериозни предизвикателства, тъй като някои страни настояват за възможността да реализират по-висок дефицит, други искат да се постави по-голям акцент върху растежа, а трети ще трябва да преминат през национално одобрение на правилата. Затягането на фискалните правила с приемането на ново споразумение (както и да се нарича то) се разглежда от много икономисти като погрешна тактика, тъй като единствено в случая с Гърция проблемът е свързан с фискалната дисциплина (Ирландия и Испания винаги са били сред най-дисциплинираните в това отношение).

Изводът, който може да се направи, е, че фискалните проблеми в Еврозоната произтичат от изначално погрешната организация на ИВС (фискалните и много структурни политики са оставени на дискрецията на отделните страни). Сегашната криза ясно показва провала на Маастрихтската архитектура на ИВС, като централен въпрос е липсата на фискален капацитет на европейско ниво. Оказва се, че Еврозоната не разполага с механизъм за управление и разрешаване на кризи (Marzinotto, 2011, р. 2). Новият съюз трябва да се изгради върху основите на стария ИВС, но задължително трябва да се променят принципите и функционалната му организация. Не е възможно еврото да продължи да съществува в среда на слаба централизация и запазване на националния суверенитет в ключови области от икономическия живот на страните.

Въвеждането на общата валута в Европа довежда до асиметричност по отношение на паричното и фискалното управление в съюза (Demertzis, 2006, р. 1). Кризата в ИВС показва, че координацията на фискалните политики се проваля напълно като замисъл и изпълнение. Това до голяма степен се дължи на липсата на едно място на взимане на всички икономически решения по отношение на валутния съюз. От направения преглед се вижда, че в идеологията на фискалните правила в Европа има поне три дълбоко погрешни неща: допуска се страните да имат фискални проблеми, свръхзадлъжнялост и дисбаланси в икономиката си; приема се, че на държава с фискални проблеми трябва да се наложи санкция (глоба), като се предполага че така тя ще излезе от кризата и най-вече дисциплинираните страни в Еврозоната трябва да плащат за прегрешенията на недисциплинираните си партньори. Всичко това налага бързи и адекватни промени, ако не искаме в бъдеще Еврозоната да се изучава само в дисциплините по икономика като много показателен

пример за добър идеен замисъл, който е изпълнен твърде лошо на практика и най-вече като пример за колективна безотговорност.

В контекста на европейското обединение ЕС не може да съществува толкова разединен. Ако искаме проектът „евро“ да продължи да действа, неизбежно трябва да се върви към по-голяма централизация. Всичко друго е крачка в грешната посока, не помага за укрепването на валутния съюз, а напротив, залага скрити проблеми пред бъдещите поколения. Решаването на проблемите в ИВС трябва да бъде поставено на нова плоскост. ПСР трябва да бъде заменен от работещо споразумение за координация на бюджетните политики на страните. Координацията и централизацията са до известна степен алтернативи – колкото по силна и надеждна е координацията, толкова по-малък може да бъде размерът на централния бюджет (Grahl, 2009, p. 98).

Бъдещето на ИВС е свързано с две неща – по-голяма централизация и създаване на федерация и повече солидарност между страните. ЕС върви с бавни темпове към федерална организация. Все още обаче никой не смее да предприеме решителни действия в тази посока. По отношение на Еврзоната се подценява една основна слабост от гледна точка на фискалните правила – липсата на *фискален съюз*. Без да се направи еволюционна стъпка в тази посока, Еврзоната е застрашена и в бъдеще от сътресения. Поради това или ще се върви към по-голяма централизация, като се спазват общите правила и същевременно се работи за по-голямо сближаване на страните, или Еврзоната е обречена да се разпадне, защото в такъв състав и при този модел на функциониране е ясно, че тя е обречена на провал.

Изминалите повече от десет години от въвеждането на еврото показват, че съществуването на Еврзоната предизвиква сътресения в политически, икономически и социален аспект в държавите от ЕС. Осъзнава се, че валутният съюз се управлява лошо. Поради това европейските лидери трябва да вземат една от двете крайни позиции – или да се приложи нова организация на ИВС и той да стане достатъчно жизнеспособен, без да се правят компромиси във функционално отношение, които могат да застрашат неговото бъдеще, или да се приеме, че европейският проект е грешка и страните не могат повече да са част от общ съюз.

Използвана литература:

Манлиев, Г. (2012). Преоценката на стабилизационната роля на фискалната политика. - Икономическа мисъл, N 5.

Минасян, Г. (2002). Макроикономическа политика: правила срещу дискреция. - Икономическа мисъл, N 6.

Статева, Й. (2011). Възникване и развитие на кризата на държавните дългове в Европейския паричен съюз. - Икономическа мисъл, N 6.

Bagus, P. (2011). The tragedy of the Euro. - The independent review, Vol. 15, N 4, Springer.

Balassone, F., D. Franco, S. Zotteri (2003). Fiscal rules for sub-national governments in the EMU context. Società italiana di economia pubblica. Working papers N 196.

Barnes, S., D. Davidsson, Ł. Rawdanowicz (2012). Europe's new fiscal rules. OECD Economics Dept. Working papers N 972.

Brunila, A. (2002). Fiscal policy: co-ordination, discipline and stabilization. Bank of Finland, April.

Calmfors, L. (2010). Fiscal policy coordination in Europe. Directorate-General for internal policies. European parliament, September.

Collignon, S. (2004). The end of the Stability and Growth Pact? - International Economics and Economic Policy, Springer-Verlag.

De Grauwe, P. (2010). What kind of governance for the Eurozone? CEPS Policy Brief, September.

De Grauwe, P. (2009). The fragility of the Eurozone's institutions. - Springer Open Econ Rev, DOI 10.1007/s11079-009-9152-6, December.

De Grauwe, P. (2007). Economics of Monetary Union.

Demertzis, M. (2006). Debating fiscal federalism in EMU: Plus ça change. November.

Eichengreen, B. (2010). Drawing a line under Europe's crisis. – In: Completing the Eurozone rescue: What more needs to be done? A VoxEU.org Publication. CEPR, June.

Fatás, A., I. Mihov (2010). Fiscal policy at a crossroads: The need for constrained discretion, June, www.voxeu.org.

Fatas, A., I. Mihov (2009). The euro and fiscal policy. NBER Working paper series. Working paper 14722, February.

Fatás, A. (1997). Does EMU need fiscal federation? INSEAD Working Paper Series, 97/112/EPS.

Filipek, A., T. Schreiber (2010). The Stability and growth pact: Past performance and future reforms. Working paper N 97. College of William and Mary, Department of Economics, September.

Grahl, J. (2009). Time to join the Emu. Soundings, Issue N. 43.

Kopits, G., S. Symansky (1998). Fiscal policy rules. IMF Occasional paper N 162.

Lane, P. (2010). Some lessons for fiscal policy from the financial crisis. Institute for International integration studies, IIS Discussion paper N 334, August.

Majocchi, A. (2008). Theories of fiscal federalism and the European experience. Institute for studies and economic analyses. Working paper N 100, July.

Marzinotto, B., A. Sapir, G. Wolff (2012). What kind of fiscal union? Bruegel Policy Brief, Issue 2011/06, November.

Morris, R., H. Ongena, L. Schuknecht (2006). The reform and implementation of the Stability and Growth Pact. ECB Occasional Paper, Series N 47, June.

Pisani-Ferry, J. (2010). Eurozone governance: What went wrong and how to repair it. – In: Completing the Eurozone rescue: What more needs to be done? A VoxEU.org Publication. CEPR, June.

Pisani-Ferry, J. (2002). Fiscal discipline and policy coordination in the Eurozone: Assessment and proposals, May.

Price, R. (2010). The political economy of fiscal consolidation. OECD Economics Department Working Papers, N 776.

Tanzi, V. (2004). The stability and growth pact. - Cato Journal, Vol. 24, Nos. 1-2 Spring/Summer.

Warin, T. (2010). The 2008 financial crisis and Stability and Growth Pact II? Let us move on to SGP III: A la carte”, Int. J. Economics and business research, Vol. 2, Nos. 1/2, 2010, p. 49-59.

Weber, A. (2011). The Euro: Opportunities and challenges. Ragnar Nurkse-Lecture in Tallinn, February, Deutsche Bundesbank.

Van den Noord, P., B. Döhring, S. Langedijk, J. Martines, L. Pench, H. Temprano-Arroyo, M. Thiel (2008). The evolution of economic governance in EMU. Economic Papers 328. EC, Directorate-General for economic and financial affairs, June.

EC. (2010). Communication from the Commission to the European Parliament, the European Council, the Council, the European Central Bank, the Economic and social committee and the Committee of the regions. Reinforcing economic policy coordination. Brussels, 12.05.2010, COM (2010) 250.

EC (2004). EMU after five years. Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Special Report N 1.

ECB (2012). A fiscal compact for a stronger economic and monetary union. Monthly Bulletin, May.

ECB (2004). EMU and the conduct of fiscal policies. ECB Monthly Bulletin, January.

11.XII.2013 г.