



Пактът за стабилност и растеж: основни принципи и насоки във фискалната политика в ЕС

Ст.ас. Мария Нейчева

Бургаски свободен университет

Основна характеристика на Евророната е обща монетарна политика, провеждана от Европейската централна банка (ЕЦБ) и автономна фискална политика на правителствата на отделните страни-членки. С цел поддържане усилията на ЕЦБ за осигуряване на ценова стабилност и растеж е необходимо съгласуване на бюджетните политики на отделните европейски икономики. Пактът за стабилност и растеж е отговорът на ЕС

относно желанието и необходимостта от продължаване на бюджетната дисциплина в ЕС и по-специално в Евророната¹. Насърчаващ принципа на "ограничената дискреция", документът въвежда правила, необходими за осигуряване на фискална дисциплина като условие за постигане на макроикономическа стабилност, ниска инфлация и благоприятстване на устойчив дългосрочен ръст и заетост.

Два са "стълбовете", на които трябва да се базира бюджетната политика на страните от Евророната. Първо, бюджетният дефицит по консолидирания бюджет (general government budget balance) не трябва да превишава 3% от БВП годишно, а отношението дълг-БВП да е под 60%. Второ, в средносрочен аспект да се осигури бюджетен резултат близо до баланса или бюджетен излишък ("close to balance or in surplus"), така че автоматичните стабилизатори да работят нормално, поддържайки годишния бюджетния резултат в рамките на 3% референтна стойност.

Логично е да се постави въпросът как са избрани тези стойности. Дайгесен² посочва, че стойността 60% е средната стойност на дълга в дванадесетте страни-членки на ЕС около 1990 г., а също съответства приблизително на стойността на активите на публичния сектор. Цифрата от 3% за бюджетния дефицит е логически съгласувана с референтната стойност за дълга, при предположение за 5% номинален ръст на БВП годишно, т.е. 3% реален ръст и 2% инфлация³. Това означава, че тези номиналните цели са зависими от реалния ръст на икономиката и нормата на инфлация и лимитирането на бюджетния дефицит би довело до по-висока публична задлъжнялост при подценяване темповете на развитие на икономиката.

Пактът за стабилност и растеж цели:

- Осигуряване на стабилност и устойчивост на

1. Европейският паричен съюз (European Monetary Union) или Евророната е част от ЕС. От настоящите 25 страни-членки на ЕС тринадесет са възприели еврото като своя парична единица: Австрия, Белгия, Финландия, Франция, Германия, Гърция, Ирландия, Италия, Люксембург, Холандия, Португалия и Испания. От новите страни-членки първа се присъедини към Евророната Словения (2007г.). Дания, Швеция и Великобритания са решили засега да запазят своите национални парични единици. Новите страни-членки се очаква да се присъединят към Евророната в следващите няколко години като прогнозите са: през 2008 г. за Естония, Литва, Кипър, Латвия и Малта, през 2009 - Словакия, през 2010 - Чехия и 2012 - за Унгария. Няма определена дата все още за Полша, а прогнозата за България е най-рано през втората половина на 2009 г.

2. Thygesen, N., *The Stability and Growth Pact: Any need for revision?. A note for the Economic and monetary affairs committee of the European parliament, 4th quarter, 2002.*

3. Връзката между бюджетният дефицит и съотношението дълг/собственост се дава чрез формулата $D/Y = gY - V/Y$, където D/Y е бюджетният резултат като процент от БВП, gY е ръстът на номиналния БВП, V/Y е дялът на публичния дълг в БВП в състояние на дългосрочно равновесие. Така при очакван номинален растеж от 5% (3% реален ръст и 2% инфлация, което е трагетът на ЕЦБ) и желано съотношение дълг/собственост = 0,6, бюджетният дефицит трябва да бъде в рамките на 3%. За извеждане на формулата вж. Приложение 2.



публичните финанси. Цели се предотвратяване на възможността за задълбочаване на бюджетните дефицити в страните с високо ниво на дълга, което би се отразило неблагоприятно на членовете на монетарния съюз. Страната-членка на Евророната, която не може да финансира високите си публични разходи, има три възможности: да наложи мораториум на дълга, да получи трансфери от други страни-членки на съюза или международни организации или да наложи натиск върху Европейската централна банка за отслабване на монетарните рестрикции. Всяка една от тези опции би се отразила неблагоприятно върху Евросъюза.

- Координация на политиките. В Евророната, характеризираща се с обща монетарна и децентрализирана бюджетна политика, съгласуването на макроикономическите политики е по-сложно, тъй като е необходима, от една страна, координация на фискалните действия на властите на отделните страни-членки (фискална - фискална координация), а също и ефективна координация между бюджетната и паричната политика на всяка от страните (фискална - монетарна координация). В този смисъл пактът играе важна роля за обмен на бюджетна информация между страните-членки, установявайки процес на надзор (*surveillance process*). По отношение на втория тип координация не са формализирани специфични механизми като например подходяща комбинация от лихвени проценти и фискални позиции. Все пак тя се осъществява посредством взаимодействието между ЕЦБ и Икономическата и финансова комисия (*Economic and Financial Committee*) към ЕС.

- Гъвкавост за реагиране на шокове. Невъзможността за провеждане на активна монетарна политика в отделните икономики засилва необходимостта от осигуряване на гъвкавост във фискалната политика при реагиране на шокове в отделно взета икономика или шокове с асиметрично действие в зоната. ПСР позволява на страните-членки с ниски нива на дълга да използват автоматичните стабилизатори или, където е необходимо, дискреционни действия, осигуряващи дългосрочна стабилност, с цел противодействие на такива шокове.

ПСР установява процедура в случаите на прекомерен дефицит (*Excessive Deficit Procedure*). Тя трябва да бъде задействана, когато бюджетният дефицит превиши 3% или когато публичният дълг е над 60% от БВП. Изяснени са и условията, при ко-

ито може да бъде прехвърлена 3% бариера. За такива се считат изключителни обстоятелства, като например шок извън контрола на страната-членка със значително влияние върху бюджета, когато е резултат от много дълбок икономически спад (най-малко 2% от БВП годишно) или когато е временно явление. За страните, чийто БВП намалява с повече от 0,75%, но по-малко от 2% годишно, също се допуска възможност дефицитът да не се отчете като прекомерен. Това няма да важи при по-слаби рецесии (годишен спад под 0,75%). Извънредни са също случаите, когато нивото на дълга показва тенденция към понижаване и доближаване до референтната стойност със задоволителни темпове. Страните, които не предприемат мерки за ликвидиране на свръхдефицита, подлежат на санкции. Първоначалната санкция е под формата на безлихвен депозит към общността. Глоби се предвиждат, ако дефицитът не е преодолян в рамките на две години. Независимо от поставените граници за бюджетния резултат отделните страни-членки запазват своята автономия при дефиниране на бюджетните цели и данъчната и разходната си политика. Процесът на надзор спомага преждевременно да се сигнализира при риск от висок дефицит и да се предприемат адекватни действия.

В научната литература се отправят различни критики към ПСР. Основните от тях са резюмирани в следващите редове. Посочва се, че се фокусира се върху краткосрочните дефицити, отдавайки по-слабо влияние на нивото на дълга и предизвикателствата към бюджета в дългосрочен аспект, свързани например със застраващото население в Европа. Ефективността на фискалните правила може да бъде повлияна негативно от циклични фактори, особено във фазата на растеж.

Други автори акцентират върху липсата на солидна икономическа обосновка на поставените изисквания относно нивото на дефицита и дълга. Пораждат се мнения, че правилата са "произволно избрани и негъвкави"⁴ и в този смисъл не могат да издържат дълго. Не се дава възможност за разграничаване на отделните икономики и за субективен подход според конкретната икономическа среда, освен чрез нивото на дефицита. Не са взети под внимание националните особености на икономиките и не са отбелязани възможни отклонения от фискалните правила с оглед на тези особености. Остава впечатлението за механично налагане на критерии и правила.

4. "Arbitrary and rigid in design". Buiter, W., C. Grafe, *Patching Up the Pact: some suggestions for enhancing fiscal sustainability and macroeconomic stability in an enlarged European Union, Economics of Transition, vol. 12, issue 1, 2004, с. 67-102.*



Не се гарантира симетричност в провежданата политика в рамките на бизнес цикъла. Тенденцията към балансиран бюджет или бюджетен излишък, която се очаква да бъде наблюдавана в страните с високо ниво на дълга, би стимулирала провеждането на проциклична фискална политика в етапа на икономически спад. Освен това, поставяйки граници относно бюджетния дефицит, не се конкретизират стойности за бюджетните излишъците и не стимулира акумулирането на такива в период на икономически бум, така че да се осигури симетричност в рамките на бизнес цикъла⁵.

Извежда се тенденция към балансиран бюджет и активизиране ролята на автоматичните стабилизатори в Еврозоната, чието коректно и ефективно действие би предотвратило проциклично поведение на фиска. В този смисъл един от въпросите, който се поставя е дали 3% референтна стойност е удачна с оглед пълното функциониране на вградените стабилизатори. Според някои автори⁶ този лимит не осигурява достатъчно гъвкавост за някои от европейските страни. През 2003 г.⁷ се приема изискването за балансиран бюджет да бъде прилагано към структурния (циклично-коригиран) бюджетен резултат. Това ще позволи на вградените стабилизатори да работят пълно и да съдействат за изглаждане на колебанията в стопанската активност. Все пак за новите страни-членки бариерата се отнася за номиналния (циклично-некоригиран дефицит). Остава нерешен и въпросът дали 3%та бариера също да се отнася за структурния дефицит⁸.

Поставя се въпросът и за качествения състав на публичните финанси. Пактът за стабилност и растеж се съсредоточва върху крайния бюджетен ре-

зултат, пренебрегва състава на фискалната "маневра"⁹. Blanchard & Giavazzi акцентират върху факта, че от гледна точка на Пакта е безразлично дали страната постига балансиран бюджет чрез едновременно повишаване на данъчните приходи и държавните покупки или чрез съкращаването им¹⁰. В този смисъл не е достатъчно да се поставят изисквания само върху крайния бюджетен резултат, а е важно да се анализира и нивото на отделните бюджетни категории - данъчни приходи и публични разходи. Последните изследвания¹¹ сочат, че високите разходи за държавно потребление и трансферни плащания повлияват негативно, а публичните инвестиции благоприятстват краткосрочния ръст на производството. С оглед на това трябва да се обръща внимание и на състава на публичните разходи и да се анализира дали в случай на превишение на 3% бариера в определен период от време (поради например инвестиции в дългосрочни материални активи, особено в новите страни-членки) това не би било положително за дългосрочното развитие на икономиката. Все пак пактът признава важността на публичните инвестиции в някаква степен. Посочва се, че при оценката дали дефицитът е висок би трябвало да се има предвид "дали бюджетният дефицит превишава разходите за бюджетни инвестиции"¹², т.е. се дава приоритет на държавните инвестиционни разходи.

Не еднакво са третирани икономиките, изпълняващи критериите на пакта. Парадоксално, не са приложени санкции срещу големите държави, защитници на пакта - Франция и Германия - когато надминават поставения лимит относно бюджетния дефицит¹³.

Ревизирането на ПСР през 2005 г. адресира част

5. По тази причина Комисията по стабилизационна политика към шведското правителство препоръчва бюджетен излишък от поне 2% от БВП в "нормални времена" (*Government of Sweden, Stabilisation policy in the Monetary union, 2002, www.sweden.gov.se/sb/d/574/a/15337*).

6. Eichengreen, B., C. Wyplosz. *The Stability and Growth Pact: More than a minor nuisance? Economic Policy*, vol. 13, issue 26, 1998, с. 65-104.

7. *ECONFIL Council, March 2003, 7208/03 UEM 68*.

8. *De la Dehesa, The reform of the Stability and Growth Pact, First quarter 2004 briefing paper to the ECON committee of the European parliament, 2004*.

9. Изпреварвайки следващото изложение, ще посоча, че това се потвърждава и от резултатите от настоящото изследване.

10. Blanchard, O., F. Giavazzi. *Improving the Stability and Growth Pact through a proper accounting of public investments. Paper, presented at seminars on SGP, organized by Bundesbank, February, 2003*.

11. Имат се предвид изследванията на нелинейните ефекти на фискалната политика. Вж. Giavazzi, F., M. Pagano, *Can severe fiscal contractions be expansionary? Tales of two small European countries. NBER Macroeconomics annual, 1990, ed. by Oliver Blanchard and Stanley Fisher, MIT Press, Cambridge, Massachusetts. с. 75-111*.

12. Article 104 (3) of the Treaty.

13. Във Франция бюджетният дефицит нараства от 3,1% от БВП през 2002г. на 4% от БВП през 2003 г. През октомври 2003 се решава процедурата при прекомерен дефицит да бъде отложена за Франция и Германия (*European Council, Implementation of the Stability and Growth Pact, ECONFIN Meeting, 25th November, 2003*).



от отправяните критики¹⁴ с цел постигане на висока ефективност и гъвкавост при прилагането му. Осъзнава се необходимостта от:

- приемане на по-широка обща рамка за критериите предвид хетерогенността на страните-членки в условията на разширяване на съюза и Еврозоната;

- избягване процикличното поведение на фиска и осигуряване симетричност на бюджетната политика по отношение на фазите на бизнес цикъла, чрез по-строга бюджетна дисциплина в етапа на експанзия ("добри времена");

- отчитане на структурните реформи и публичните инвестиции, осигуряващи дългосрочни ползи за икономиката; специално внимание трябва да се обърне на пенсионните реформи в новите страни-членки, които предизвикват влошаване на краткосрочните бюджетни позиции.

Постига се съгласие средносрочната цел "бюджетен резултат близо до баланса или в излишък" да бъде диференцирана като се вземат предвид различните икономически и бюджетни характеристики, фискалните рискове за стабилността на публичните финанси и очакваните демографски промени. За Еврозоната и страните от валутен механизъм ЕRMII¹⁵ средносрочната бюджетна цел за цикличнокоригирания бюджетен резултат се определя в границите на (-1%) от БВП и общ балансиран бюджет или бюджетен излишък. Тази средносрочна цел може да бъде ревизирана при реализиране на съществени структурни реформи с дългосрочни ползи. За страните, отклоняващи се от средносрочната цел, се изисква подобряване на структурния бюджетен резултат поне с 0,5% от БВП годишно. Взимат се под внимание опитите за подобряване на фискалните позиции при ръст в икономиката, докато в етап на спад тези усилия мога да бъдат ограничени. В резултат на тези промени на Германия са признати големите разходи по обединението (около 80 млрд. евро годишно), Франция успява да си извоюва изключване от дефицита на инвестициите в отбраната, третиран като полза за

ЕС, а за новоприетите страни-членки се допускат отклонения предвид пенсионните реформи.

Смекчават се условията за признаване наличие на свръхдефицит и предприемане на корективни мерки. Клаузата за "дълбок икономически спад" се отчита като "прекалено рестриктивна"¹⁶. Изключение се допуска за дефицит над референтната 3% стойност, който е резултат не от поне 2% спад в икономическата активност, а от негативен годишен ръст на БВП или продължителен период на икономически ръст под потенциалния, което води до акумулиране на загуби в съвкупното производство. При неизпълнение на критериите трябва да се отчита дали фискалният дефицит превишава публичните инвестиции и да се взимат в предвид всички други релевантни фактори като потенциала за растеж на икономиката, политиките относно разходите за изследвания и развитие (R&D), преобладаващите циклични фактори, публичните инвестиции и качеството на публичните финанси, усилията за фискална консолидация и др.

Както се вижда, основната задача на тази ревизия е да се постигне една по-прагматична насоченост на европейските изисквания и по-голяма гъвкавост при третиране на отделните икономики с цел повишаване ефективността на фискалните мерки.

В отговор на критиките към ПСР в литературата могат да се открият различни предложения за ревизирането му¹⁷. Основните от тях, произтичащи от академичните среди, включват създаване на специални институционални звена, които да подпомагат спазването на фискалната дисциплина в Европа. Wyplosz¹⁸ например предлага премахване на правилата и основаване на независими комитети по бюджетната политика във всяка страна-членка на Съюза. Тяхната основна задача е да наблюдават и регулират нивото на бюджетния дефицит. Трябва да имат дългоросрочен мандат за поддържане дълга на определено ниво, но могат да маневрират с дефицита с цел краткосрочна стабилизация, т.е. поставя акцент върху дългосрочната

14. European Council, Report "Improving the Implementation of the Stability and Growth Pact", 7423/05, March 2005. European Council, Council Regulation (EC) No 1055/2005, Official Journal of the European Union, July, 2005, c. 174/1-174/4. European Council, Council Regulation (EC) No 1056/2005, Official Journal of the European Union, July, 2005, c. 174/5-174/9.

15. Към 2006 г. това са Дания, Естония, Кипър, Латвия, Литва, Малта, Словакия, Словения.

16. European Council, 2005, цит.съч., с.14.

17. Вж. Buti, M., C. Eijffinger and D. Franco, Revisiting the Stability and Growth Pact: Grand Design or Internal Adjustment?. European Economy, Economic Papers 180, January, 2003. Също HM Treasury, The Stability and Growth Pact: A Discussion Paper, March 2004.

18. Wyplosz, C. Fiscal policy: institutions vs rules. The Graduate Institute of International Studies, Geneva, WP 03, 2002.



устойчивост на публичните финанси.

Възможно е също независими институции да оценят дали дискреционната фискална политика съдейства за постигане на дългосрочна стабилност на публичните финанси. Разбира се, би могло да се постави въпросът относно вероятността за пълна независимост на такива институции и не би ли това утежило допълнително административния капацитет и в резултат самите публични разходи.

Други автори предлагат модифициране на бюджетното правило чрез изключване на публичните инвестиции при изчисляване на годишния бюджетен резултат. Това би позволило повишаване качеството на публичните финанси, съдействието им за осигуряване на дългосрочен растеж и предотвратяване процикличното затягане на публичната политика в период на рецесия. Тук би трябвало да се постави въпросът за дефинирането им (инвестициите в образование и наука, отбрана, здравеопазва-

не), оценката на ефективността им и евентуалната проява на изтласкващ ефект спрямо инвестициите в частния сектор. Все пак конкретни действия в тази насока са предприети с ревизията на пакта през 2005 г., както беше посочено. Това в голяма степен облагодетелства страните от централна и източна Европа.

Blanchard & Giavazzi говорят за инвестиционни агенции, които да финансират и реализират публичните инвестиционни проекти¹⁹. Предлага се нетните публични инвестиции да бъдат финансирани за сметка на повишаване на държавния дълг, а не само чрез текущите бюджетни постъпления.

Предлага се критерии за стабилността на публичните финанси да бъде положителната разлика между нетната настояща стойност на общите бъдещи приходи и нетната настояща стойност на очакваните общи разходи,

Таблица 1. Пакт за стабилност и растеж - юридическа основа.

	Превенция (Prevention) Многостранен надзор (Multilateral Surveillance)	Корективни мерки (Deterrence) Процедура при свръхдефицит (Excessive Deficit Procedure)
Споразумение от Маастрихт Maastricht Treaty	Многостранен надзор Article 99 (ex 103) February 1992	Процедура при свръхдефицит Article 104 (ex 104c) February 1992
Пакт за стабилност и растеж Stability and Growth Pact ²⁰	Засилва надзора с оглед постигане на балансиран бюджет или бюджетен излишък и координацията на икономическите политики чрез програмите за стабилност и конвергенция Наредба 1466/97, юни 1997 Regulation 1466/97	Ускоряване и изясняване прилагането на процедурата при свръхдефицит Наредба 1467/97, юни 1997 Regulation 1467/97
Ръководство Code of Conduct	Ръководство за съдържанието и формата на програмите за стабилност и конвергенция. ECONFIN June 2001	
Наредба на съвета Council regulation	Наредба 1055/2005, допълваща наредба 1466/97, юни 2005 Council Regulation 1055/2005	Наредба 1056/2005, допълваща наредба 1467/97, юни 2005 Council Regulation 1056/2005

19. Blanchard, O, F. Giavazzi, 2003, цит. съч.

20. Освен посочените двата документа (Regulation 1466/97, Regulation 1467/97) ПСР включва още Резолюция на Европейския съвет от 17 Юни 1997 (Resolution of the European Council of 17 June 1997 on the Stability and Growth Pact).

21. Страните-членки на Еврозоната представят средносрочни програми, наречени "Програми за стабилност" (Stability Programs), докато останалите страни-членки на ЕС, които са извън Еврозоната, представят "Програми за конвергенция" (Convergence Programs). Последните трябва да се стремят към спазване на условията на Пакта, но спрямо тях не се предприемат корективни мерки..



включително плащанията по дълга (правило за "постоянния баланс"). Така ще се постигне отчитане на цикличните фактори. Основен проблем тук е трудността при изчисляване стойността на очакваните приходи и разходите и потенциалната възможност да бъдат предприемани неадекватни мерки в случай на неточна оценка. Трудно е да бъдат прогнозирани неочакваните шокове, отразяващи се на фискалния резултат.

Представеният анализ на ПСР показва, че в литературата се поставя под съмнение адекватността на предложените ограничения за бюджетната мажорамка и възможностите на фискалната политика, подчиняваща се на наложените ограничения, за краткосрочна стабилизация на икономиката и благоприятстване на дългосрочния растеж. Съществено внимание се отделя на публичните разходи, доколкото повишените им нива са заплаха за стабилността на фискалните позиции. При ревизирането на документа се фокусира върху необходимостта от диференцирано третиране на разходните категории с оглед различното им влияние върху икономическия растеж.

ЛИТЕРАТУРА:

Blanchard, O., F. Giavazzi. Improving the SGP through a proper accounting of public investments. Bundesbank, Paper, presented at seminars on SGP, February, 2003.

Buiter, W., C. Grafe, Patching Up the Pact: Some suggestions for enhancing fiscal sustainability and macroeconomic stability in an enlarged European Union. Economics of Transition, vol 12, issue 1, 2004, c. 67-102.

Buti, M., C. Eijffinger, D. Franco, Revisiting the Stability and Growth Pact: Grand Design or Internal Adjustment?, European Economy, Economic Papers 180, January, 2003.

De la Dehesa, The Reform of the Stability and Growth Pact. First Quarter 2004 Briefing Paper to the ECON Committee of the European Parliament, 2004, available at <http://www.europarl.eu.int/comparl/econ/pdf/emu/speeches/20040216/dehesa.pdf>.

Eichengreen, B., C. Wyplosz. The Stability and Growth Pact: More than a minor nuisance. Economic Policy, vol. 13, issue 26, 1998, c. 65-104.

European Council, Council Regulation (EC) No 1466/97, 1997, available at <http://www.eurotreaties.com/surveillance.pdf>.

European Council, Council Regulation (EC) No 1467/97, 1997, available at <http://www.eurotreaties.com/>

[exdeficit.pdf](#).

European Council, Report "Improving the Implementation of the Stability and Growth Pact". 7423/05, March, 2005.

European Council, Council Regulation (EC) No 1055/2005. Official Journal of the European Union, July, 2005, c.174/1-174/4, available at http://europa.eu.int/eur-lex/lex/LexUriServ/site/en/oj/2005/l_174/l_17420050707en00010004.pdf.

European Council, Council Regulation (EC) No 1056/2005, Official Journal of the European Union, July, 2005, p. 174/5-174/9, available at http://europa.eu.int/eur-lex/lex/LexUriServ/site/en/oj/2005/l_174/l_17420050707en00050009.pdf

European Council, Resolution on the Stability and Growth Pact. 1997, available at <http://www.eurotreaties.com/stabilitygrowth.pdf>.

Giavazzi, F., M. Pagano, Can severe fiscal contractions be expansionary? Tales of two small European countries. NBER Macroeconomics annual, 1990, ed. by Oliver Blanchard and Stanley Fisher, MIT Press, Cambridge, Massachusetts. c. 75-111.

Government of Sweden, Stabilisation Policy in the Monetary Union. 2002, available at <http://www.sweden.gov.se/sb/d/574/a/15337>.

HM Treasury, The Code for fiscal Stability. 1998

HM Treasury, The Stability and Growth Pact: A Discussion Paper. March, 2004.

Orban, G., G. Szapary, The Stability and Growth Pact from the perspective of the New Member States. Journal of Policy Modelling, issue 26, 2004, c. 839-864.

Rostowski, J. The Stability and Growth Pact - Essential and Unfeasible. Center for Social and Economic Research, WP 275, April, 2004.

Thygesen, N. The Stability and Growth Pact: Any need for revision?, A note for the Economic and Monetary Affairs Committee of the European Parliament, 4th quarter 2002, available online at

http://www.europarl.eu.int/comparl/econ/pdf/emu/speeches/20021203/20021203_thygesen.pdf.

Wyplosz, C. Fiscal policy: institutions vs rules. The Graduate Institute of International Studies, Geneva, WP 03, 2002.