



ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕВРОСИСТЕМА

ДОКЛАД ЗА СБЛИЖАВАНЕ МАЙ 2008

ЕСВ EZB ЕКТ ЕКР

10

ВЪВЕДЕНИЕ

АНАЛИТИЧНА РАМКА

**СТЕПЕН НА ИКОНОМИЧЕСКО
СБЛИЖАВАНЕ**

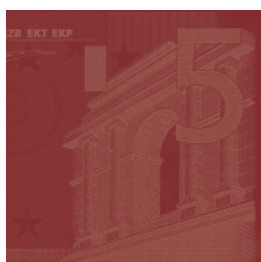
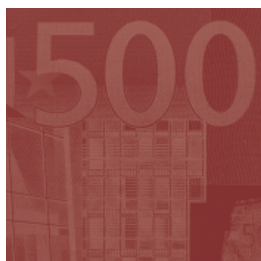
ПРЕГЛЕД ПО ДЪРЖАВИ

BG



ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕВРОСИСТЕМА



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



ДОКЛАД ЗА СБЛИЖАВАНЕ
МАЙ 2008

ВЪВЕДЕНИЕ

АНАЛИТИЧНА РАМКА

СТЕПЕН НА ИКОНОМИЧЕСКО
СБЛИЖАВАНЕ

ПРЕГЛЕД ПО ДЪРЖАВИ

© Европейска централна банка, 2008 г.

Адрес

ул. „Кайзершрасе“ 29
60311 Франкфурт на Майн
Германия

Пощенски адрес

П.К. 16 03 19
60066 Франкфурт на Майн,
Германия

Телефон

+49 69 1344 0

Интернет страница

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

Факс

+49 69 1344 6000

Всички права запазени.

Разрешава се възпроизвеждането само с образователна и нетърговска цел, като изрично се посочва източникът.

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

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

ISSN 1830-6098 (онлайн)

СЪДЪРЖАНИЕ

| | | |
|----------|--|-----------|
| 1 | ВЪВЕДЕНИЕ | 5 |
| 2 | АНАЛИТИЧНА РАМКА | |
| | 2.1 ИКОНОМИЧЕСКО СБЛИЖАВАНЕ | 7 |
| | 2.2 СЪОТВЕТСТВИЕ НА НАЦИОНАЛНОТО ЗАКОНОДАТЕЛСТВО С ДОГОВОРА | 17 |
| 3 | СТЕПЕН НА ИКОНОМИЧЕСКО СБЛИЖАВАНЕ | 42 |
| 4 | ПРЕГЛЕД ПО ДЪРЖАВИ | |
| | 4.1 БЪЛГАРИЯ | 52 |
| | 4.2 ЧЕШКА РЕПУБЛИКА | 56 |
| | 4.3 ЕСТОНИЯ | 60 |
| | 4.4 ЛАТВИЯ | 64 |
| | 4.5 ЛИТВА | 68 |
| | 4.6 УНГАРИЯ | 72 |
| | 4.7 ПОЛША | 76 |
| | 4.8 РУМЪНИЯ | 80 |
| | 4.9 СЛОВАКИЯ | 84 |
| | 4.10 ШВЕЦИЯ | 89 |

СЪКРАЩЕНИЯ

ДЪРЖАВИ

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

ДРУГИ

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

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

I ВЪВЕДЕНИЕ

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

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

Настоящият доклад на ЕЦБ използва рамка, прилагана и в предходните доклади за сближаване. По отношение и на десетте държави той разглежда следните въпроси: дали е постигната висока степен на устойчиво икономическо сближаване, съответства ли националното законодателство на Договора и изпълнени ли са законовите изисквания по отношение на националните централни банки (НЦБ) за превръщането им в неделима част от Евросистемата.

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

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

Настоящият Доклад за сближаване е структуриран по следния начин. В глава 2 е описана рамката за анализ на икономическото и правното сближаване. В глава 3 се прави хоризонтален преглед на основите аспекти на икономическото сближаване. Глава 4 съдържа преглед по държави, който представя основните резултати от анализа на икономическото и правното сближаване. В глава 5 е анализирана по-подробно степента на икономическо сближаване за всяка от десетте разглеждани държави-членки и се прави преглед на статистическата методология на показателите за сближаване. И накрая в глава 6 се разглежда съответствието на националното законодателство на всяка от тези държави-членки, в т.ч. устройствените закони на техните национални централни банки, с чл. 108 и 109 от Договора и Устава на Европейската система на централните банки (ЕСЦБ).

2 АНАЛИТИЧНА РАМКА

2.1 ИКОНОМИЧЕСКО СБЛИЖАВАНЕ

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

Този доклад е разработен въз основа на принципите, изложени в предишни публикувани от ЕЦБ (а преди това от Европейския паричен институт) доклади, с цел осигуряване на приемственост и равнопоставеност. По-точно, ЕЦБ използва няколко водещи принципа при прилагането на критериите за сближаване. Първо, отделните критерии се интерпретират и прилагат по строго определен начин. Смисълът на този принцип се състои в това, че главната цел на критериите е да осигурят възможност за участие в еврозоната само на държави-членки, в които икономическите условия позволяват поддържането на ценова стабилност и единство в еврозоната. Второ, критериите за сближаване представляват единна и взаимосвързана цялост и трябва всички те да бъдат изпълнени. Договорът определя критериите като равнопоставени, без да ги степенува по важност. Трето, за изпълнението на критериите се съди текущо на база наличните данни. Четвърто, критериите за сближаване следва да се прилагат последователно, прозрачно и еднозначно. Нещо повече, важно е да се подчертае още веднъж, че сближаването трябва да се постигне трайно, а не само в определен момент. Поради това проучването на държавите е съсредоточено върху устойчивостта на процеса на сближаване.

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

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

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

Статистическите данни, включени в този Доклад за сближаване, са към 18 април 2008 г. Статистическата информация, използвана при прилагането на критериите за сближаване, е предоставена от Европейската комисия (виж и статистическото приложение, таблиците и графиките) в сътрудничество с ЕЦБ относно обменните курсове и дългосрочните лихвени проценти. Данните за сближаването по отношение на динамиката на цените и на дългосрочните лихвени проценти са до март 2008 г. – последния месец с налични данни за ХИПЦ. Месечните данни за обменните курсове тук са за периода до края на март 2008 г., докато дневните данни са към 18 април 2008 г. Данните за бюджетната позиция обхващат периода до 2007 г. Взети са предвид и прогнози от различни източници наред с последните програми за сближаване на държавите-членки и друга информация, счестена за подходяща при оценяването на перспективите за устойчивост на сближаването. Пролетната прогноза на Европейската комисия за 2008 г., която също е взета предвид в този доклад, е оповестена на 28 април 2008 г. Докладът е приет от Генералния съвет на ЕЦБ на 6 май 2008 г.

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

Каре 1

Динамика на цените

1 Разпоредби на Договора

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

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

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

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

2 Прилагане разпоредбите на Договора

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

- Първо, що се отнася до „средното равнище на инфлация, наблюдавана в период от една година преди проучването“, тя се изчислява посредством изменението в средната стойност на ХИПЦ за последните 12 месеца спрямо предишния 12-месечен период. Следователно по отношение на равнището на инфлация в настоящия доклад референтният период е април 2007 г. – март 2008 г.
- Второ, прилага се изискването за „трите държави-членки с най-добри показатели по отношение на ценовата стабилност“, които служат за определяне на референтната стойност, като се използва непретеглената средна аритметична за равнището на инфлация в следните три държави-членки с най-ниска инфлация: Малта (1.5%), Нидерландия (1.7%) и Дания (2.0%). Получава се средно равнище от 1.7%, а след като се прибавят 1.5 пр.п., референтната стойност става 3.2%.

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

За по-подробно проучване на динамиката на цените средният темп на ХИПЦ-инфлация през 12-месечния референтен период от април 2007 г. до март 2008 г. се разглежда в светлината на икономическото състояние на държавите-членки през

последните 10 години по отношение на ценовата им стабилност. Във връзка с това се обръща внимание на насочеността на паричната политика, по-конкретно на съсредоточаването на паричните власти най-напред върху постигането и поддържането на ценова стабилност, както и върху приноса на други аспекти на икономическата политика за постигането на тази цел. Освен това се взема предвид доколко макроикономическата среда влияе върху постигането на ценова стабилност. Динамиката на цените се разглежда в светлината на условията на търсенето и предлагането, като между другото се набляга на факторите, влияещи върху разходите за труд на единица продукция и цените на вноса. И накрая, разглеждат се трендовете в развитието на другите значими ценови индекси (например ХИПЦ без непреработените храни и енергоносителите, националният ИПЦ, ИПЦ без промените в нетните косвени данъци, дефлаторът на частното потребление, дефлаторът на БВП и цените на производител). Представят се прогнози за инфлацията през следващите години, включително предвиждания на големи международни организации и пазарни участници. Анализират се и структурни аспекти, които имат отношение към поддържането на среда, допринасяща за ценовата стабилност след приемането на еврото.

Разпоредбите на Договора и тяхното прилагане от страна на ЕЦБ по отношение на публичните финанси, както и някои процедурни въпроси са представени в каре 2.

Каре 2

Публични финанси

1 Разпоредби на Договора

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

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

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

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

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

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

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

2 Прилагане разпоредбите на Договора

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

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

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



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

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

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

Предвижданията за бъдещото развитие се основават на националните бюджетни планове и на последните прогнози на Европейската комисия за 2008 г., като се взема предвид средносрочната стратегия за бюджета, отразена в програмата за сближаване. Това включва оценка за изпълнение на прогнозните средносрочни цели, залегнали в Пакта за стабилност и растеж, като и за очакваното съотношение на дефицита към БВП на база провежданата бюджетна политика. Нещо повече, поставя се ударение върху дългосрочните предизвикателства пред устойчивостта на бюджетната позиция и най-вече върху тези, които са свързани с проблема за финансово неосигурените държавни пенсионни системи във връзка с демографските промени и с дадени от правителството гаранции.

Разпоредбите на Договора и тяхното прилагане от страна на ЕЦБ по отношение динамиката на обменния курс са представени в каре 3.

Каре 3

Динамика на обменния курс

1 Разпоредби на Договора

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

„спазване в нормални граници на отклонение, в съответствие с предвиденото от Валутния механизъм на Европейската парична система, в продължение на най-малко две години, без да е осъществено девалвиране спрямо националната валута на която и да е от останалите държави-членки“.

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

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

2 Прилагане разпоредбите на Договора

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

кратък, динамиката на обменния курс се разглежда в рамките на двегодишен референтен период, както в предишните доклади.

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

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

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

Четири от държавите-членки, проучвани в този доклад, участват във Валутен механизъм II: Естония и Литва – от 28 юни 2004 г., Латвия – от 2 май 2005 г., и накрая Словакия – от 28 ноември 2005 г. Динамиката на валутите на тези страни спрямо еврото през разглеждания период е анализирана като отклонение от съответния паритет на централните курсове по Валутен механизъм II. По отношение на другите шест държави-членки, разглеждани в този доклад, при неналичие на централни курсове по Валутен механизъм II за илюстративни цели като референтни стойности се използват средните обменни курсове спрямо еврото през април 2006 г. Това е в съответствие с конвенция, приета в предишни доклади, и не представлява оценка относно приемливостта на валутния курс.

В допълнение към динамиката на номиналния обменен курс спрямо еврото в доклада накратко се разглеждат и данни, свързани със стабилността на текущия обменен курс. Те са извлечени от промените в реалния двустранен и в ефективния обменен курс и текущата, капиталовата и финансовата сметка на платежния баланс. Разгледана е и динамиката на брутния външен дълг и нетната международна инвестиционна позиция през по-продължителни периоди. Разделите, посветени на динамиката на обменните курсове, включват и измерители на степента на интеграция на държавата с еврозоната. Оценка са направени от гледна точка на интеграция във външната търговия (износ и внос) и във финансите.

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

Каре 4

Динамика на дългосрочните лихвени проценти

1 Разпоредби на Договора

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

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

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

„критерият за сближаване на лихвените проценти, съдържащ се в чл. 121, параграф 1, четвърто тире на този Договор, означава, че в продължение на една година преди проучването средният номинален дългосрочен лихвен процент в държавата-членка не е надвишавал с повече от 2 пр.п. този в трите държави-членки с най-добри показатели по отношение на ценовата стабилност. Лихвените проценти се измерват на база дългосрочните държавни облигации или други сравними ценни книжа, като се вземат предвид различията в националните дефиниции“.

2 Прилагане разпоредбите на Договора

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

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

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

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

Както беше споменато по-горе, в Договора ясно се подчертава, че „трайността на сближаването“ намира отражение в равнището на дългосрочните лихвени проценти. Затова динамиката им през референтния период април 2007 г. – март 2008 г. се разглежда на фона на дългосрочните лихвени проценти за последните 10 години (или през периода, за който има налични данни) и на основните фактори, определящи диференциала им по отношение на средния преобладаващ в еврозоната дългосрочен лихвен процент. Като основа за този анализ докладът предоставя и информация за размера и развитието на финансовия пазар. Тя включва три показателя (дългови ценни книжа в обращение, издадени от предприятия, капитализация на фондовите пазари и кредити за частния сектор от местни банки), които измерват размера на капиталовите пазари във всяка държава.

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

2.2 СЪОТВЕТСТВИЕ НА НАЦИОНАЛНОТО ЗАКОНОДАТЕЛСТВО С ДОГОВОРА

2.2.1 ВЪВЕДЕНИЕ

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

ДЪРЖАВИ-ЧЛЕНКИ С ДЕРОГАЦИЯ И ПРАВНА КОНВЕРГЕНЦИЯ

България, Чехия, Естония, Латвия, Литва, Унгария, Полша, Румъния, Словакия и Швеция, чиито национални законодателства се разглеждат в този доклад, са със статут на държави-членки с дерогация, т.е. държави, които все още не са приели еврото. Швеция е със статут на държава-членка с дерогация с решение на Съвета на

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

ЕС от май 1998 г.² Що се отнася до останалите държави-членки, съгласно чл. 4³ и 5⁴ от Акта относно условията за присъединяване: „Всяка от новите държави-членки участва в Икономическия и паричен съюз от датата на присъединяване като държава-членка с дерогация по смисъла на чл. 122 от Договора.“

ЕЦБ разгледа степента на правна конвергенция на България, Чехия, Естония, Латвия, Литва, Унгария, Полша, Румъния, Словакия и Швеция, както и законодателните мерки, които са предприети или е необходимо да бъдат предприети от тези държави за постигането на тази цел. В настоящия доклад не са включени Дания и Обединеното кралство – държави-членки със специален статут, които все още не са приели еврото.

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

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

³ Акт относно условията за присъединяване на Чешката република, Република Естония, Република Кипър, Република Латвия, Република Литва, Република Унгария, Република Малта, Република Полша, Република Словения и Словашката република и промените в учредителните договори на Европейския съюз (ОВ, L 236, 23.9.2003 г., с. 33).

⁴ За България и Румъния виж чл. 5 от Акта за присъединяване на Република България и Република Румъния и промените в учредителните договори на Европейския съюз (ОВ, L 157, 21.6.2005 г., с. 203).

да въведе еврото, не е необходимо централната банка на Дания (*Danmarks Nationalbank*) да бъде правно интегрирана в Евросистемата или да се адаптира законодателството на Дания.

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

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

СТРУКТУРА НА ПРАВНАТА ОЦЕНКА

Правната оценка като цяло следва рамката на предходните доклади за правна конвергенция на ЕЦБ и ЕПИ и по-конкретно докладите на ЕЦБ за сближаване от май 2007 г. (за Кипър и Малта), декември 2006 г. (за Чехия, Естония, Кипър, Латвия, Унгария, Малта, Полша, Словакия и Швеция), май 2006 г. (за Литва и Словения), 2004 г. (за Чехия, Естония, Кипър, Латвия, Литва, Унгария, Малта, Полша, Словения, Словакия и Швеция), 2002 г. (за Швеция) и 2000 г. (за Гърция и Швеция), както и доклада на ЕПИ за сближаване от 1998 г. Съответствието на националното законодателство също се преценява, като се вземат предвид и извършените преди 13 март 2008 г. законодателни промени.

2.2.2 ОБХВАТ НА АДАПТИРАНЕ

2.2.2.1 ОБЛАСТИ НА АДАПТИРАНЕ

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

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

2.2.2.2 „СЪОТВЕТСТВИЕ“ ИЛИ „ХАРМОНИЗАЦИЯ“

Съгласно изискванията на чл. 109 от Договора националното законодателство трябва да „съответства“ на Договора и Устава; следователно всяко несъответствие следва да бъде отстранено. Задължението за съответствие остава в сила независимо от върховенството на Договора и Устава по отношение на националното законодателство, както и независимо от естеството на конкретното несъответствие.

Изискването за „съответствие“ на националното законодателство не означава, че Договорът изисква „хармонизиране“ на устройствените закони на НЦБ нито помежду им, нито по отношение на Устава. Националните особености могат да бъдат запазени, доколкото не засягат изключителните правомощия на Общността в паричната област. Според чл. 14.4 от Устава НЦБ могат да изпълняват различни от посочените в Устава функции, доколкото те не противоречат на целите и задачите на ЕСЦБ. Разпоредбите в устройствените закони на НЦБ, с които им се възлага упражняването на такива допълнителни функции, са явен пример за обстоятелства, при които се допускат различия. По-скоро понятието „съответстващ“ показва, че националното законодателство и устройствените закони на НЦБ трябва да се променят, за да се отстранят противоречия с Договора и Устава и да се гарантира в достатъчна степен интегрирането на НЦБ в ЕСЦБ. Конкретно това означава, че е необходимо да се променят всички разпоредби, които накърняват независимостта на НЦБ, както е дефинирана в Договора, и нейната роля като неразделна част от ЕСЦБ. Следователно за постигането на тази цел не е достатъчно да се разчита

единствено на върховенството на правото на Общността по отношение на националното право.

Задължението по чл. 109 от Договора се отнася само до несъответствие с Договора и Устава. Националното законодателство, несъответстващо на вторичното право на Общността, обаче също следва да бъде приведено в съответствие с него. Върховенството на правото на Общността не освобождава държавите-членки от задължението да приведат националното си законодателство в съответствие с това на Общността. Това общо изискване произтича не само от чл. 109 от Договора, но и от прецедентното право на Съда на Европейските общности⁵.

Договорът и Уставът не описват начина, по който следва да бъде адаптирано националното законодателство. Това може да бъде постигнато чрез позоваване на Договора и Устава, чрез включване на разпоредби от Договора и Устава в националното законодателство с посочване на съответния източник или чрез отмяна на несъответстващите разпоредби, както и чрез съчетаване на тези методи.

Освен това като инструмент за постигане и поддържане съответствието на националното законодателство с Договора и Устава институциите на Общността и на държавите-членки съгласно чл. 105, параграф 4 от Договора и чл. 4 от Устава следва да се консултират с ЕЦБ относно проекти на законови разпоредби в области от нейна компетентност. Съгласно Решение 98/415/ЕО на Съвета от 29 юни 1998 г. за консултирането на националните власти с ЕЦБ по отношение на проектите за законодателни разпоредби⁶ държавите-членки изрично се задължават да предприемат мерки за изпълнението на това задължение.

2.2.3 НЕЗАВИСИМОСТ НА НЦБ

Що се отнася до независимостта на НЦБ и режима на поверителност, националното законодателство на държавите-членки, които се присъединиха към ЕС през 2004 г. или 2007 г., трябваше да се промени така, че да отговаря на съответните разпоредби от Договора и Устава, и да влезе в сила съответно на 1 май 2004 г. и 1 януари 2007 г.

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

⁶ ОВ L 189, 3.7.1998 г., с. 42.

Швеция трябваше да направи необходимите изменения към момента на създаване на ЕСЦБ на 1 юни 1998 г.

2.2.3.1 НЕЗАВИСИМОСТ НА ЦЕНТРАЛНАТА БАНКА

През ноември 1995 г. ЕПИ разработи списък с критерии за независимост на централната банка (подробно изложени по-късно в Доклада за сближаване от 1998 г.), въз основа на които се анализира националното законодателство на държавите-членки и в частност устройствените закони на техните НЦБ. Понятието независимост на централната банка включва няколко вида независимост – функционална, институционална, персонална и финансова, – които следва да се разглеждат поотделно. По-задълбочен анализ на тези аспекти от независимостта на централната банка се съдържа в приетите през последните няколко години становища на ЕЦБ. Тези четири аспекта са основа за оценка на степента на сближаване между националното законодателство на държавите-членки с дерогация, от една страна, и разпоредбите на Договора и Устава, от друга.

ФУНКЦИОНАЛНА НЕЗАВИСИМОСТ

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

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

държави-членки въпросът бе дали изискването да влезе в сила от тази дата, или от приемането на еврото. Докато чл. 105, параграф 1 от Договора е неприложим за държавите-членки с дерогация (виж чл. 122, параграф 3 от Договора), към тях се прилага чл. 2 от Устава (виж чл. 43.1 от Устава). ЕЦБ счита, че задължението на НЦБ да поставят ценовата стабилност като своя основна цел се отнася: за Швеция от 1 юни 1998 г., а от 1 май 2004 г. и от 1 януари 2007 г. за държавите-членки, присъединили се към ЕС на тези дати. Това виждане се основава на факта, че ценовата стабилност като един от водещите принципи на Общността (чл. 4, параграф 3 от Договора) е приложим и към държавите-членки с дерогация. Становището е обусловено и от определената в Договора цел всички държави-членки да се стремят към постигане на макроикономическо сближаване, включително ценова стабилност, което съставлява идеята на тези редовни доклади на ЕЦБ и Комисията. Това заключение е обусловено и от основния смисъл на независимостта на централните банки, която е обоснована само при условие че ценовата стабилност има приоритет пред всички останали общи цели.

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

ИНСТИТУЦИОНАЛНА НЕЗАВИСИМОСТ

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

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

Забрана за даване на указания

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

Забрана за одобряване, спиране, отмяна или отлагане на решения

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

Забрана за цензуриране на решения с правно основание

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

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

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

Забрана за предварителни консултации относно решение на НЦБ

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

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

- това не води до накърняване независимостта на членовете на органите за вземане на решения на НЦБ;

- напълно се зачита специалният статут на управителя в качеството му на член на Генералния съвет на ЕЦБ;
- е спазено изискването за поверителност, произтичащо от Устава.

Осигуряване изпълнението на задължения на членове на органите за вземане на решения на НЦБ

Законовите разпоредби относно изпълнение от страна на трети лица (например правителствени органи) на задължения на членове на органите за вземане на решения на НЦБ (например във връзка с отчетността) следва да съдържат достатъчни правни гаранции, че това правомощие няма да накърни компетентността на отделните членове на НЦБ да вземат самостоятелно решения, свързани със задачи на ЕСЦБ (или да прилагат решения, взети на равнище ЕСЦБ). Във връзка с това е препоръчително включването на изрична разпоредба в устройствените закони на НЦБ.

ПЕРСОНАЛНА НЕЗАВИСИМОСТ

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

Минимална продължителност на мандата на управителите

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

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

Основания за освобождаване на управителите

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

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

Персоналната независимост би била застрашена, ако нормите, които се отнасят до продължителността на мандата и основанията за освобождаване на управителите, не се прилагат и по отношение на другите членове на органите за вземане на решения на НЦБ, които участват при изпълнението на свързани с ЕСЦБ задачи⁷. Различни разпоредби на Договора и Устава изискват сходни гаранции за продължителността на мандата на членовете на тези органи. Докато чл. 14.2 от Устава не ограничава гаранциите за продължителността на мандата на управителите, чл. 108 от Договора и чл. 7 от Устава се отнасят по-скоро за „членове на органите за вземане на решения“ на НЦБ, отколкото специално за управителите. Това се отнася в частност за случаите, когато управителят е „пръв сред равни“, защото всички имат еднакво право на глас, или когато тези членове могат да го заместват.

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

Право на съдебен контрол

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

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

Националното законодателство трябва също да предвижда право на съдебен контрол от страна на националните съдилища върху решенията за освобождаване на друг член на органите за вземане на решения на НЦБ, участващ в изпълнението на свързани с ЕСЦБ задачи. Това право може да се прилага на общо основание или да бъде обособено в специална разпоредба. Макар да може да се каже, че това право се прилага на общо основание, от съображения за правна сигурност е препоръчително специално да бъде уредено такова право на съдебен контрол.

Гаранции срещу конфликт на интереси

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

членове на органите за вземане на решения, които нямат изпълнителни правомощия.

ФИНАНСОВА НЕЗАВИСИМОСТ

Дори когато дадена НЦБ е напълно независима във функционално, институционално и персонално отношение (т.е. когато това е гарантирано с нейния устройствен закон), нейната обща независимост би била застрашена, ако тя не може самостоятелно да разполага с достатъчно финансови средства, позволяващи ѝ да изпълнява задълженията си (т.е. да изпълнява свързаните с ЕСЦБ задачи в съответствие с Договора и Устава).

Съобразно обстоятелствата държавите-членки нямат право да допускат техните НЦБ да попадат в ситуация на недостиг на финансови средства за изпълнение на свързани с ЕСЦБ или съответно с Евросистемата задачи. Следва да се отбележи, че чл. 28.1 и чл. 30.4 от Устава осигуряват възможност за допълнително искане към НЦБ да извършват вноски в капитала на ЕЦБ, както и допълнително да прехвърлят валутни резерви⁸. Нещо повече, чл. 33.2 от Устава предвижда⁹, че в случай на претърпяна от ЕЦБ загуба, която не може да бъде изцяло покрита за сметка на общия резервен фонд, Управителният съвет на ЕЦБ може да вземе решение остатъчната загуба да бъде покрита за сметка на паричните приходи за съответната финансова година пропорционално и до размера на сумите, които се разпределят между НЦБ. Принципът на финансова независимост изисква спазването на тези разпоредби да не накърнява способността на НЦБ да изпълнява функциите си.

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

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

⁸ Чл. 30.4 от Устава се прилага само за Евросистемата.

⁹ Чл. 33.2 от Устава се прилага само за Евросистемата.

следните изложени по-долу аспекти на финансовата независимост, някои от които неотдавна бяха допълнително уточнени¹⁰. Именно по отношение на тези елементи на финансовата независимост НЦБ са най-уязвими към външно влияние.

Съставяне на бюджета

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

Счетоводни правила

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

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

¹⁰ Главните определящи становища на ЕЦБ в тази област са следните:

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

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

Разпределение на печалбата, капитал и финансови резерви на НЦБ

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

Държава-членка не може да наложи намаляване капитала на НЦБ без предварително съгласие на органите за вземане на решения на НЦБ, което има за цел да гарантира, че НЦБ си запазва достатъчно финансови средства за изпълнение на определените в чл. 105, параграф 2 от Договора и в Устава правомощия като член на ЕСЦБ. По отношение на финансовите провизии или буферни запаси НЦБ трябва да може да заделя по свое усмотрение финансови провизии, за да запази реалната стойност на своя капитал и активи.

Финансова отговорност на надзорните органи

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

Автономност при подбора на персонала

Държавите-членки не могат да накърняват правото на НЦБ да назначава и да поддържа квалифициран персонал, за да може да бъде независима при изпълнението на възложените ѝ в Договора и Устава задачи. Освен това НЦБ не може да бъде поставяна в положение, в което нейният контрол върху персонала е ограничен или липсва, или в положение, в което правителството на държавата-членка има възможност да влияе върху политиката на подбор на персонала¹¹.

2.2.3.2 ПОВЕРИТЕЛНОСТ

Задължението на служителите на ЕЦБ и НЦБ за спазване на професионална тайна съгласно чл. 38 от Устава може да послужи като основание за подобни разпоредби в устройствените закони на НЦБ или в законодателствата на държавите-членки. Върховенството на правото на Общността и приетите въз основа на него правила също предполагат, че по отношение достъпа на трети лица до документи националното право не може да нарушава режима на поверителност на ЕСЦБ.

2.2.4 ЗАБРАНА ЗА ПАРИЧНО ФИНАНСИРАНЕ И ПРИВИЛЕГИРОВАН ДОСТЪП

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

2.2.4.1 ЗАБРАНА ЗА ПАРИЧНО ФИНАНСИРАНЕ

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

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

НЦБ. В Договора е предвидено едно изключение от тази забрана: тя не се прилага спрямо кредитни институции – публична собственост, които, когато им се предоставят резерви от централна банка, следва да се третират по същия начин, както частните кредитни институции (чл. 101, параграф 2 от Договора). Освен това ЕЦБ и НЦБ могат да действат като фискални агенти в полза на горепосочените (чл. 21.2 от Устава) субекти на публичната власт. Приложното поле на забраната за парично финансиране се уточнява подробно в Регламент (ЕО) № 3603/93 на Съвета от 13 декември 1993 г. за уточняване на дефинициите за прилагане на забраните, посочени в чл. 104 и чл. 104б, параграф 1 от Договора¹² (понастоящем чл. 101 и чл. 103, параграф 1), от които става ясно, че забраната обхваща всякакъв вид финансиране на задължения на публичния сектор към трети лица.

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

¹² ОВ L 332, 31.12.1993, с. 1.

¹³ Някои от главните определящи становища на ЕПИ/ЕЦБ в тази област са:

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

– CON/97/16 от 27 август 1997 г. по запитване на Федералното министерство на финансите на Австрия съгласно чл. 109е, параграф 6 от Договора за създаване на Европейската общност (Договора) и чл. 5.3 от Устава на ЕПИ с допълнителни подробности в Решение 93/717/ЕО на Съвета от 22 ноември 1993 г. (Решението) относно федералния законопроект за участието на Австрия в Новото дългово споразумение с Международния валутен фонд;

– CON/2001/32 от 11 октомври 2001 г. по искане на Министерството на финансите на Португалия относно проект на указ-закон за изменение на правната рамка на кредитните институции и финансовите компании;

– CON/2003/27 от 2 декември 2003 г. по искане на Федералното министерство на финансите на Австрия относно федералния законопроект за Националната фондация за изследвания, технологии и развитие;

– CON/2005/1 от 3 февруари 2005 г. по искане на Министерството на икономиката и финансите на Италия относно законопроекта за изменение на Указ-закон № 7 от 25 януари 1999 г., заменен със Закон № 74 от 25 март 1999 г. относно неотложното уреждане на участието на Италия в

НАЦИОНАЛНО ЗАКОНОДАТЕЛСТВО, ТРАНСПОНИРАЩО ЗАБРАНАТА ЗА ПАРИЧНО ФИНАНСИРАНЕ

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

ФИНАНСИРАНЕ НА ПУБЛИЧНИЯ СЕКТОР ИЛИ НА НЕГОВИ ЗАДЪЛЖЕНИЯ КЪМ ТРЕТИ ЛИЦА

Националното законодателство не може да изисква от НЦБ да финансира изпълнението на функции от страна на други субекти на публичния сектор или

интервенциите на Международния валутен фонд за преодоляване на тежки финансови кризи в страните – членки на фонда;

– CON/2005/24 от 15 юли 2005 г. по искане на Министерството на финансите на Чешката република относно законопроекта за обединяване на органите за надзор върху финансовите пазари;

– CON/2005/29 от 11 август 2005 г. по искане на Федералното министерство на финансите на Австрия относно федералния законопроект за изплащане на вноската на Австрия в управлявания от Международния валутен фонд доверителен фонд за засегнатите от природни бедствия развиващи се страни с нисък доход;

– CON/2005/50 от 1 декември 2005 г. по искане на централната банка на Словакия (*Národná banka Slovenska*) относно законопроект за изменение на Акт № 118/1996 Coll. за защита на банковите депозити и за някои последни изменения на отделни закони;

– CON/2005/60 от 30 декември 2005 г. по искане на централната банка на Литва (*Lietuvos bankas*) относно законопроект за изменение на Акта за *Lietuvos bankas*;

– CON/2006/4 от 27 януари 2006 г. по искане на централната банка на Кипър (*Central Bank of Cyprus*) относно законопроект за изменение на законите за централната банка на Кипър от 2002 г. и 2003 г.;

– CON/2006/15 от 9 март 2006 г. по искане на полския министър на финансите относно законопроект за надзора върху финансовите институции;

– CON/2006/17 от 13 март 2006 г. по искане на Министерството на финансите на Словения относно законопроект за изменение на Закона за централната банка на Словения (*Banka Slovenije*);

– CON/2006/23 от 22 май 2006 г. по искане на централната банка на Малта (*Central Bank of Malta*) относно законопроект за изменение на Закона за централната банка на Малта;

– CON/2006/58 от 15 декември 2006 г. по искане на централната банка на Малта (*Central Bank of Malta*) относно изменения в Закона за централната банка на Малта;

– CON/2007/26 от 27 август 2007 г. по искане на полския министър на финансите относно законопроект за изменение на Закона за Банковия гаранционен фонд;

– CON/2008/5 от 17 януари 2008 г. по искане на полския министър на финансите относно законопроект за изменение на Закона за Банковия гаранционен фонд;

– CON/2008/10 от 21 февруари 2008 г. по искане на Министерството на икономиката и финансите на Италия относно някои разпоредби на Закона за държавното годишно и многогодишно бюджетиране (Закон за бюджета за 2008 г.); и

– CON/2008/13 от 19 март 2008 г. относно законопроект за реформа на социалноосигурителната система на Гърция.

задължения на публичния сектор към трети лица. Например национално законодателство, оправомощаващо и изискващо от НЦБ да финансира съдебни и квазисъдебни органи, които са независими от НЦБ и осъществяват дейност от името на държавата, не съответства на забраната за парично финансиране.

ПОЕМАНЕ НА ДЪЛГ НА ПУБЛИЧНИЯ СЕКТОР

Несъвместимо със забраната за парично финансиране е национално законодателство, което в резултат от реструктуриране на национално равнище на определени задачи и отговорности (например прехвърляне върху НЦБ на определени надзорни функции, изпълнявани преди това от държавата или от независими публични власти или органи) изисква от НЦБ да поеме задълженията на независим до този момент орган на публичната власт, без да освобождава НЦБ от финансовите задължения, произтичащи от дейността, осъществявана по-рано от тези независими до този момент публични органи.

ФИНАНСОВО ПОДПОМАГАНЕ НА КРЕДИТНИ И/ИЛИ ФИНАНСОВИ ИНСТИТУЦИИ

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

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

Директивата за схемите за гарантиране на депозити¹⁴ и директивата за схемите за обезщетяване на инвеститори¹⁵ предвиждат, че разходите за финансиране на схеми за гарантиране на депозитите и за обезщетяване на инвеститорите следва да се поемат съответно от самите кредитни институции и инвестиционни посредници. Национално законодателство, което предвижда НЦБ да финансира национална схема на публичния сектор за гарантиране на депозити за кредитните институции или национална схема за обезщетяване на инвеститори за инвестиционните посредници, е несъвместимо със забраната за парично финансиране, освен ако не е

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

¹⁵ Параграф 23 от преамбюла към Директива 97/9/ЕО на Европейския парламент и на Съвета от 3 март 1997 г. относно схемите за обезщетяване на инвеститорите (ОВ L 84, 26.3.1997 г., с. 22).

краткосрочно, не е по повод извънредни ситуации, не е застрашена стабилността на системата и решенията не се вземат по преценка на НЦБ. Във връзка с това следва да се обсъди включването на препратки към чл. 101 от Договора.

ФУНКЦИЯ НА ФИСКАЛЕН АГЕНТ

Член 21.2 от Устава предвижда, че „ЕЦБ и националните централни банки могат да действат като фискални агенти“ в полза на „институции или органи на Общността, централните правителства, регионалните, местните или други органи на публичната власт, други субекти, регулирани от публичното право, или публичните предприятия на държавите-членки“. Целта на чл. 21.2 от Устава е да позволи на НЦБ след прехвърлянето на правомощията за водене на парична политика на Евросистемата да продължи да изпълнява функцията си на фискален агент, която традиционно се предоставя от централните банки на правителствата и други органи на публичната власт, без автоматично да се нарушава забраната за парично финансиране. Регламент (ЕО) № 3603/93 установява няколко недвусмислени и ясно очертани изключения от забраната за парично финансиране, свързани с функцията на фискален агент: 1) еднокредити за публичния сектор са разрешени, при условие че са ограничени в рамките на деня и не е възможно удължаването им¹⁶; 2) заверяване на сметка на публичния сектор с издадени от трети лица чекове преди задължаването на банката на наредителя се разрешава, ако от получаването на чека е изтекъл определен период от време, съответстващ на обичайния период за инкасиране на чекове от съответната НЦБ, и при условие че отклоненията от това правило са само в изключителни случаи, в малък размер и траят кратко време¹⁷; и 3) наличности от монети, емитирани от и заприходени на публичния сектор, са разрешени, ако размерът на тези активи не превишава 10% от монетите в обращение¹⁸.

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

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

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

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

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

2.2.4.2 ЗАБРАНА ЗА ПРИВИЛЕГИРОВАН ДОСТЪП

В качеството си на публични власти НЦБ не могат да предприемат мерки за предоставяне на привилегирован достъп на публичния сектор до финансови институции, освен ако тези мерки не се основават на надзорни съображения. Освен това прилаганите от НЦБ правила за осребряване или предоставяне в залог на дългови инструменти не трябва да се използват като начин за заобикаляне на забраната за привилегирован достъп¹⁹. Законодателството на държавите-членки в тази област не може да създава такъв привилегирован достъп.

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

2.2.5 ЕДИННО ИЗПИСВАНЕ НА ЕВРОТО

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

На срещата си, проведена в Мадрид на 15 и 16 декември 1995 г., Европейският съвет взе решение, че „европейската валута ще се нарича евро“, че „наименованието ... следва да бъде еднакво на всички официални езици на Европейския съюз, като се има предвид съществуването на различни азбуки“, и че „специфичното наименование „евро“ ще се използва вместо родовото понятие „ЕКЮ“, използвано в Договора за обозначаване на европейската парична единица“. Накрая Европейският съвет заключи: „Правителствата на 15-те държави-членки постигнаха общо съгласие, че това решение представлява съгласувано и окончателно тълкуване на съответните разпоредби от Договора.“ Това недвусмислено и окончателно споразумение, постигнато между държавните и правителствените ръководители на държавите-членки, залегна във всички правни актове на Общността, отнасящи се до еврото, където винаги се използва единното му изписване на всички официални езици на Общността. От изключително значение е фактът, че договореното от държавите-членки единно изписване на еврото се запазва и в паричното законодателство на Общността²⁰. Регламент (ЕО) № 2169/2005 на Съвета от 21 декември 2005 г., изменящ Регламент (ЕО) № 974/98 на Съвета относно въвеждането на еврото²¹, утвърждава правилното изписване на единната валута. На първо място, в Регламент (ЕО) № 974/98 е казано, че „наименованието на единната валута трябва да бъде еднакво“ на всички езици. На второ място, във всички езикови версии на Регламент (ЕО) № 2169/2005 се използва думата „евро“.

През 2003 г. всички държави-членки ратифицираха Решението на Съвета от проведената на 21 март 2003 г. среща на равнище държавни и правителствени ръководители за изменение на чл. 10.2 от Устава на ЕСЦБ и ЕЦБ²², в който отново, но сега в правен акт, принадлежащ към първичното законодателство, наименованието на единната валута се изписва идентично във всички езикови версии.

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

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

²¹ ОВ L 346, 29.12.2005 г., с. 1.

²² ОВ L 83, 1.4.2003 г., с. 66.

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

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

2.2.6 ПРАВНА ИНТЕГРАЦИЯ НА НЦБ В ЕВРОСИСТЕМАТА

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

Основните области, анализирани в настоящия доклад, са онези, в които нормативните разпоредби могат да възпрепятстват НЦБ при изпълнението на изискванията на Евросистемата. Това включва разпоредби, които биха могли да попречат на НЦБ да вземе участие при провеждането на единната парична политика, определена от органите за вземане на решения на ЕЦБ, или да възпрепятстват управителите да изпълняват задълженията си на членове на Управителния съвет на ЕЦБ, или да не зачитат изключителните правомощия на ЕЦБ. Разграничават се следните области: цели на икономическата политика; задачи; финансови разпоредби; валутна политика; и международно сътрудничество. В заключение се посочват и други области, в които е възможно да се наложи изменение на устройствените закони на НЦБ.

2.2.6.1 ЦЕЛИ НА ИКОНОМИЧЕСКАТА ПОЛИТИКА

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

2.2.6.2 ЗАДАЧИ

В по-голямата си част задачите на НЦБ на държава-членка, приела еврото, се определят от Договора и Устава предвид статута на НЦБ като неразделна част от Евросистемата. За да бъде спазен чл. 109 от Договора, е необходимо да се сравнят разпоредбите в устройствените закони на НЦБ относно техните задачи със съответните разпоредби в Договора и Устава и да бъдат отстранени всички несъответствия²³. Това е приложимо за всички разпоредби, които след приемането на еврото и интегрирането в Евросистемата представляват пречка за изпълнението на свързаните с ЕСЦБ задачи, и по-специално за разпоредбите, които не зачитат правомощията на ЕСЦБ по глава IV от Устава.

Всички национални правни разпоредби, свързани с паричната политика, следва да признават, че паричната политика на Общността е задача, която се изпълнява чрез Евросистемата²⁴. Устройствозните закони на НЦБ може да съдържат определени

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

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

разпоредби относно инструментите на паричната политика. В този случай те следва да бъдат сравнени със съответните разпоредби от Договора и Устава, за да се отстранят всякакви несъответствия между тях с цел спазване на чл. 109 от Договора.

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

По отношение управлението на валутните резерви²⁵ всяка държава-членка, която е приела еврото и не е прехвърлила официалните си валутни резерви²⁶ на своята НЦБ, нарушава Договора. Освен това правото на трето лице (например на правителство или парламент) да оказва влияние върху решенията на НЦБ относно управлението на официалните валутни резерви е несъвместимо с чл. 105, параграф 2, трето тире от Договора. В допълнение НЦБ следва да прехвърлят на ЕЦБ чуждестранни резервни активи в съотношение, пропорционално на дела им в записания капитал на ЕЦБ. Това означава, че не трябва да съществуват правни пречки за прехвърляне на чуждестранни резервни активи от НЦБ на ЕЦБ.

2.2.6.3 ФИНАНСОВИ РАЗПОРЕДБИ

Предвидените в Устава финансови разпоредби съдържат правила относно финансовите отчети²⁷, одита²⁸, алгоритъма за записване на капитала²⁹,

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

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

²⁷ Чл. 26 от Устава.

²⁸ Чл. 27 от Устава.

²⁹ Чл. 28 от Устава.

прехвърлянето на чуждестранни резервни активи³⁰ и разпределянето на паричния доход³¹. НЦБ следва да са в състояние да изпълняват задълженията си във връзка с тези разпоредби и следователно всички несъвместими с тях национални разпоредби трябва да бъдат отменени.

2.2.6.4 ВАЛУТНА ПОЛИТИКА

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

2.2.6.5 МЕЖДУНАРОДНО СЪТРУДНИЧЕСТВО

С оглед приемането на еврото националното законодателство трябва да бъде съвместимо с чл. 6.1 от Устава, в който е предвидено ЕЦБ да определя начина на представителство на ЕСЦБ в областта на международното сътрудничество, свързано с възложените на Евросистемата задачи. Освен това националното законодателство следва да позволява на НЦБ да участват в международни финансови институции след одобрение от страна на ЕЦБ (чл. 6.2 от Устава).

2.2.6.6 ДРУГИ

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

³⁰ Чл. 30 от Устава.

³¹ Чл. 32 от Устава.

3 СТЕПЕН НА ИКОНОМИЧЕСКО СБЛИЖАВАНЕ

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

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

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

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

КРИТЕРИЯТ ЗА ЦЕНОВА СТАБИЛНОСТ

През разглеждания 12-месечен период от април 2007 г. до март 2008 г. референтната стойност на критерия за ценова стабилност беше 3.2%. Тя се изчислява, като към непрегегленото средно равнище на ХИПЦ-инфлацията през тези 12 месеца в Малта (1.5%), Нидерландия (1.7%) и Дания (2.0%) се прибавят 1.5 пр.п. Разглеждайки представянето на отделните страни през този период, две от десетте държави-членки (Словакия и Швеция) имат средни темпове на ХИПЦ-инфлация под референтната стойност, докато Полша отчита референтната стойност. ХИПЦ-инфлацията в останалите седем държави е над референтната стойност, като особено големи отклонения се наблюдават в България, Естония, Латвия, Литва и Унгария (виж

обзорната таблица). Все пак в почти всички разглеждани държави 12-месечното средно равнище на инфлацията се очаква да се повиши през следващите месеци.

Таблица: Преглед на икономическите показатели за сближаване

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

Източници: Европейска комисия (Евростат) и ЕЦБ.

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

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

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

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

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

6) Считано от 19 март 2007 г. централният курс на словашката крона в ERM II беше ревизиран с 8,5 %.

7) За Естония няма дългосрочни лихвени проценти.

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

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

Тази динамика на инфлацията се развиваше предимно на фона на динамични икономически условия, но отразява също и външни фактори. На национално ниво силното вътрешно търсене допринесе за инфлационния натиск в много от разглежданите държави. Почти във всички разходите за частно потребление бяха високи, поддържани от значителното нарастване на разполагаемия доход, неизменното нарастване на кредита и ниските реални лихвени проценти. В повечето държави, обект на проучването, инвестициите също се увеличиха съществено, подкрепяни от своя страна от високите печалби, ниските реални лихвени проценти, притоците на преки чуждестранни инвестиции и благоприятните прогнози за търсенето. Инвестициите обаче не само допринесоха за натиска от страна на търсенето (особено в строителството), но и спомогнаха за разширяване капацитета на предлагането в разглежданите икономики. Бързото повишаване на заетостта, комбинирано с изтичането на работна ръка към други държави от ЕС, доведе до чувствително затягане на пазарите на труда в много от тези страни. В резултат започна да се появява или да се засилва недостигът на работна ръка, което доведе до натиск за повишаване на заплатите, значително надхвърлящ повишаването на производителността на труда в някои държави, особено в икономиките с най-бърз темп на растеж. Не всички икономики, обект на проучването, обаче отбелязаха бърз темп на растеж. Главното изключение е Унгария, където икономическият растеж остана относително умерен вследствие краткосрочния ефект на пакета от мерки за фискална консолидация и коригирането на макроикономическите диспропорции (свързани с бюджетния дефицит и дефицита по търговския баланс). Накрая, промените в административно определяните цени и косвените данъци оказаха значително влияние върху инфлацията в много от разглежданите държави.

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

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

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

трудно да се анализира как биха функционирали в условия на необратимо фиксирани обменни курсове.

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

КРИТЕРИЯТ ОТНОСНО БЮДЖЕТНАТА ПОЗИЦИЯ НА ПРАВИТЕЛСТВОТО

По отношение изпълнението на бюджета на разглежданите десет държави-членки понастоящем за четири от тях (Чешката република, Унгария, Полша и Словакия) е прието решение на Съвета на ЕС за наличие на прекомерен дефицит. През 2007 г. само Унгария имаше дефицит над 3% от БВП, докато този на Чехия, Полша и Словакия беше под 3% от БВП. През 2007 г. бюджетен дефицит отчетоха и Литва и Румъния. За разлика от тях през 2007 г. три държави (България, Естония и Швеция) отчетоха бюджетен излишък, а Латвия постигна балансиран бюджет. За 2008 г. Европейската комисия прогнозира отново бюджетен излишък за България, Естония и Швеция, макар че се предвижда той да намалява и в трите държави. За Чехия, Унгария и Словакия се прогнозира намаляване на дефицита, докато в Латвия, Литва, Полша и Румъния се очаква той да се увеличи. В Унгария дефицитът се очаква да остане над референтната стойност от 3% от БВП (виж обзорната таблица).

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

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

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

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

КРИТЕРИЯТ ЗА ВАЛУТНИЯ КУРС

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

Споразуменията за участие във Валутен механизъм II са основани на редица ангажименти по икономическата политика на съответните власти, свързани, наред с другото, с прилагане на здрава фискална политика, насърчаване на умереност по отношение на заплатите, овладяване нарастването на кредитите и прилагане на по-нататъшни структурни реформи.

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

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

голяма колебливост. Между април и юли 2006 г. словашката валута временно беше под натиск за понижаване и за известно време се търгуваше малко под централния си курс във Валутен механизъм II. След това на фона на здравата макроикономическа база и благоприятните нагласи на финансовите пазари към този регион кроната навлезе в период на продължително поскъпване. За овладяване колебанията на валутния курс и прекомерния натиск на пазара централната банка на Словения (*Národná banka Slovenska*) интервенира на пазара, продавайки крони за евро. По молба на словашките власти по взаимно съгласие и следвайки единна процедура, централният валутен курс на словашката крона беше преоценен с 8.5% спрямо еврото на 35.4424 SKK/EUR, в сила от 19 март 2007 г. Между тази дата и 18 април 2008 г. словашката крона се колебаеше със стойности между 2.9% и 8.9% по-високи от новия централен курс в резултат от известен натиск за повишаване към края на референтния период. Като цяло периодът на участие във Валутен механизъм II се характеризираше с постепенно поскъпване на словашката крона спрямо еврото.

От валутите, останали извън Валутен механизъм II, чешката крона и полската злата поскъпнаха спрямо еврото през отчетния период, поддържани от силната икономическа база, като например овладените неравновесия по платежния баланс и силния износ. Унгарският форинт претърпя колебания, свързани главно с всеобщото бягство от риск и с нагласите на финансовите пазари спрямо региона. На 25 февруари 2008 г. централната банка на Унгария (*Magyar Nemzeti Bank*) взе решение, съгласувано с унгарското правителство, да премахне коридорите на $\pm 15\%$ колебание около фиксирания към еврото централен курс и въведе плаващ валутен курс. До средата на 2007 г. румънската лея поскъпна значително спрямо еврото, поддържана от силния икономически растеж, значителния приток на преки инвестиции и големия лихвен диференциал спрямо еврозоната. След това възходящият тренд се пречупи и леята отслабна значително в обстановка на засилено бягство от риск на финансовите пазари и растяща загриженост за увеличаващия се дефицит по текущата сметка и повишаващата се инфлация. При шведската крона колебливостта спрямо еврото беше относително висока. След като поскъпваше до средата на декември 2006 г. в обстановка на висок икономически растеж и силна позиция по търговския баланс, кроната спадна спрямо еврото до нива на търговия, близки до наблюдаваните в началото на разглеждания период. Накрая, българският лев остана фиксиран към еврото при курс 1.95583 лева за 1 евро, което отразява режима на паричен съвет, базиран на еврото.

КРИТЕРИЯТ ЗА ДЪЛГОСРОЧНИТЕ ЛИХВЕНИ ПРОЦЕНТИ

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

През референтния период седем от разглежданите държави-членки (България, Чехия, Латвия, Литва, Полша, Словакия и Швеция) имаха средни дългосрочни лихвени проценти под референтната стойност (виж обзорната таблица). Диференциалът на дългосрочните лихвени проценти спрямо средните за еврозоната беше относително малък в Чехия, Литва, Словакия и Швеция. За разлика от тях в Полша и Латвия той беше по-висок съответно със 131 и 101 б.т. В България той достигна 39 б.т. в края на периода.

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

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

4 ПРЕГЛЕД ПО ДЪРЖАВИ

4.1 БЪЛГАРИЯ

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

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

Според последните прогнози на големите международни институции инфлацията се очаква да бъде в диапазона от 9.1% до 9.9% през 2008 г. и от 5.9% до 6.0% през 2009 г. Рисковете при тези прогнози са за реализиране на по-висока инфлация, в случай че повишенията на цените на енергийните продукти, хранителните стоки и административно определяните цени надвишат очакванията. Освен това високият темп на растеж на производството и значителният спад на безработицата предполагат риск от допълнително увеличаване на разходите за труд на единица продукция, а в по-общ план – на вътрешните цени. При сегашната икономическа обстановка на висока инфлация и силен растеж налице е и значителен риск

повишения на инфлацията, породени от еднократни влияния, да доведат до вторични ефекти, които могат да предизвикат дори по-значимо и продължително повишение на инфлацията. Процесът на изравняване на доходите ще оказва влияние върху инфлацията през следващите години, като се има предвид, че БВП на човек от населението и ценовите равнища в България са значително по-ниски, отколкото в еврозоната. Трудно е обаче да се прецени точно степента на това влияние.

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

В периода от присъединяването към ЕС на 1 януари 2007 г. до 18 април 2008 г. българският лев не участва във Валутен механизъм II, но остана фиксиран към еврото в рамките на режима на паричен съвет, въведен през юли 1997 г. Съгласно правилата на паричния съвет Българската народна банка продължи активно да участва на валутния пазар с нетни покупки на чуждестранна валута и българската парична единица не показва никакви отклонения от обменния курс от 1.95583 лева за евро. Лихвеният диференциал между краткосрочните лихвени проценти и тримесечния EURIBOR остана нисък до втората половина на 2007 г., след което относително се разшири вследствие както на намаляване на склонността към поемане на риск от страна на инвеститорите на международните финансови пазари, така и на резервите на пазара във връзка със значителните диспропорции по търговския баланс на България.

През март 2008 г. както двустранно спрямо еврото, така и в ефективно изражение реалният валутен курс на българския лев беше доста над средните си стойности за

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

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

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

наблюдавани. В допълнение е важно да има напредък в структурните реформи. По-конкретно, необходимо е да се развие човешкият капитал, да се повиши гъвкавостта на пазара на труда, да се преодолеят отрасловите и квалификационните несъответствия на трудовия пазар и да се подобрят възможностите за работа на потенциално маргинализирани групи от населението. Повишаването на заплатите следва да отразява растежа на производителността на труда, условията на трудовия пазар и развитието на държави, с които страната се конкурира на международните пазари. За постигане устойчивост на икономическото развитие България ще трябва също да провежда силна национална политика за защита на конкуренцията на стоковите пазари, както и да продължи либерализацията на регулираните отрасли и подобряването на българската транспортна инфраструктура. Напредъкът в тези области заедно с ориентирана към стабилност парична политика ще спомогнат за изграждане на среда, способстваща за устойчива ценова стабилност, и ще насърчат повишаването на конкурентоспособността и заетостта.

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

4.2 ЧЕШКА РЕПУБЛИКА

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

В по-дългосрочен период назад при инфлацията на потребителските цени в Чехия до 2003 г. се наблюдава като цяло низходяща тенденция, след което тя се колебае между 1% и 3%, преди да се повиши през 2007 г. Динамиката на инфлацията през последните десет години трябва да се разглежда на фона на значителен растеж на реалния БВП. През целия разглеждан период, с изключение на 2005 г., повишаването на компенсацията на наето лице надхвърляше повишаването на производителността на труда. В периода 2002–2005 г. прирастът на разходите за труд на единица продукция намаля значително, преди отново да се увеличи през следващите две години в резултат от затягането на пазара на труда и съответното намаляване на равнището на безработица. Спадът в цените на вноса през по-голямата част от разглеждания период отразяваше в повечето случаи по-високия ефективен валутен курс и увеличението на вноса от възникващи пазари. Що се отнася до последните тенденции, ХИПЦ-инфлацията следва като цяло възходящ тренд през по-голямата част от 2007 г., като се в частност се ускорява към края на годината. В началото на 2008 г. ХИПЦ-инфлацията се увеличи още и достигна 7.1% през март. Тези промени отразяват главно значителното увеличение на косвените данъци и административно определяните цени, както и по-високите цени на храните. Освен това натискът върху разходите, породен от недостига на производствени мощности, особено на пазара на труда, започна да тласка нагоре инфлацията в Чехия.

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

високи от очакваното увеличения на административно определяните цени, както и с поскъпване на енергията и храните.

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

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

През двегодишния референтен период между 19 април 2006 г. и 18 април 2008 г. чешката крона не участваше във Валутен механизъм II, но се търгуваше според режима на плаващ валутен курс. През този период до средата на 2007 г. кроната се колебаеше спрямо еврото, преди рязко да поскъпне оттогава, подкрепена от добрите основни икономически показатели, като висок икономически растеж, овладени външнотърговски диспропорции и силен износ. От средата на 2007 г. насам тенденцията към поскъпване на

кроната може да е била повлияна и от по-малко благоприятната среда за трансакции от типа „търговия за пренос“ в условията на финансови сътресения. Като цяло чешката валута често се търгуваше значително над равнището на средния обменен курс от април 2006 г. През разглеждания период кроната показва относително висока степен на колебливост спрямо еврото. В същото време умерено отрицателният лихвен диференциал между краткосрочните лихвени проценти и тримесечния EURIBOR се увеличи през 2006 г., а след това се сви до -0.5 пр.п. през тримесечния период, завършващ през март 2008 г.

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

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

За да се създаде среда, благоприятстваща устойчиво сближаване, в Чешката република е необходимо, наред с другото, прилагане на устойчив и надежден курс на фискална консолидация и подобряване на рамката на бюджета. Консолидационният план на правителството не е достатъчно амбициозен и е обект на риск. Трябва да бъдат поставени по-високи цели, като се има предвид рискът, че макроикономическите условия може да се обърнат в по-неблагоприятна посока.

Необходимо е и по-добро функциониране на пазара на труда, за да се увеличи неговата гъвкавост. В същото време ще бъде много важно да се гарантира, че нарастването на заплатите отразява увеличената производителност на труда, условията на трудовия пазар и промените в държави, с които Чехия се конкурира на международните пазари. Освен това е твърде важно заздравяването на националната политика, насърчаваща конкуренцията на стоковите пазари, както и извършването на по-нататъшна либерализация на регулираните отрасли, и по-специално на енергетиката. Подобни мерки, придружени от ориентирана към стабилност парична политика, ще способстват за постигането на среда, благоприятстваща поддържането на ценова стабилност, и ще насърчават повишаването на конкурентоспособността и заетостта.

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

4.3 ЕСТОНИЯ

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

ХИПЦ-инфлацията в Естония следваше като цяло низходяща тенденция за доста дълъг период от време до 2003 г., преди да започне отново да се покачва и да достигне 6.7% през 2007 г. Промените в инфлацията в периода 2000–2007 г. трябва да се разглеждат на фона на много висок растеж на реалния БВП, който възлизаше средно на около 9% годишно. При все това в последно време растежът на реалния БВП намаля значително. През първата половина на десетилетието прирастът на годишния разход за труд на единица продукция остана предимно между 2% и 3%, но през 2006 г. и 2007 г. той се увеличи значително, съответно до 8.1% и 18.9%, в резултат от затягането на пазара на труда. Цените на вноса бяха доста колебливи през разглеждания период, отразявайки предимно промени в ефективния валутен курс, цените на петрола и на храните.

В близко време годишното равнище на ХИПЦ-инфлацията бе около 5% в началото на 2007 г., но впоследствие започна бързо да нараства и достигна 11.2% през март 2008 г. Това увеличение е свързано отчасти с по-високите цени на енергията и храните, както и с резки повишения на административно определяните цени. Хармонизирането на акцизите допринесе с почти 1 пр.п. за увеличение на ценовото равнище през януари 2008 г. В допълнение на това натискът върху основната инфлация се дължеше и на големите повишения на заплатите, доста над нарастването на производителността на труда, и натиск от страна на вътрешното търсене. Действителната инфлация трябва да се разглежда на фона на спадаща, макар и все още значителна икономическа активност.

Съгласно последните прогнози на големите международни институции инфлацията ще бъде в диапазона от 8.8% до 9.8% през 2008 г. и от 4.7% до 5.1% през 2009 г. Рисковете при прогнозната инфлация са предимно от засилването ѝ и са свързани със затягането на условията на пазара на труда, с цените на енергийните стоки и с ценовата

динамика на храните. Допълнителен значителен рисков фактор за 2008 г. е неизвестният резултат от преговорите с „Газпром“ във връзка с цените на внасяния от Русия природен газ. След поскъпването на енергийните продукти, на храните, данъците и административните цени затягането на пазара на труда предвещава значителен риск от вторични последици, които могат да се проявят в по-съществени и продължителни повишения на заплатите и инфлация. Решаващо в това отношение ще бъде до каква степен формирането на заплатите съответства на забавения икономически растеж. Относно бъдещето процесът на догонване също е възможно да окаже влияние върху инфлацията през следващите години. Трудно е обаче да се прецени точната величина на това влияние.

Понастоящем Естония не подлежи на решение на Съвета относно наличие на прекомерен дефицит. За референтната 2007 г. е регистриран бюджетен излишък от 2.8% от БВП, т.е. съответствието с референтната стойност е достатъчно. За 2008 г. Европейската комисия прогнозира намаляване на излишъка до 0.4% от БВП. Коефициентът на дълга на сектор „Държавно управление“ през 2007 г. спадна до 3.4%, като за 2008 г. се предвижда да се запази на това ниво, оставайки по този начин доста под референтната стойност от 60%. Средносрочната цел, залегнала в Пакта за стабилност и растеж, бе определена в програмата за сближаване като структурен бюджетен излишък на сектор „Държавно управление“.

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

През март реалният ефективен валутен курс на естонската крона остана доста над референтната стойност, а реалният двустранен обменен курс към еврото бе малко над съответните средни равнища за последните десет години. Трябва обаче да се има предвид, че процесът на реално икономическо сближаване затруднява всякаква ретроспективна оценка на промените в реалния валутен курс. По отношение на други външни тенденции от 1998 г. Естония редовно отчита голям или много голям дефицит общо по текущата и по капиталовата сметка на платежния си баланс, който през 2007 г. достигна 15.8% от БВП. Въпреки че високият търговски дефицит може да е повлиян за икономика като естонската от процеса на догонване, дефицит от подобен размер повдига въпрос за устойчивостта, особено ако тези проблеми продължат по-дълго. Изглежда, че много големият дефицит в последно време също се дължи на прегриване на икономиката. От финансова гледна точка приносът на нетните входящи потоци преки инвестиции за финансирането на търговския дефицит на Естония във времето намалява и през разглеждания период възлиза на около 4% от БВП. Допълнителните нужди от финансиране бяха все повече задоволявани с много големи входящи потоци от други инвестиции, предимно под формата на вътрешнобанкови заеми. При тези условия международна инвестиционна позиция на страната намаля от -36.8% от БВП през 1998 г. на -74.0% от БВП през 2007 г.

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

За да се създаде среда, благоприятстваща устойчивото сближаване на Естония, е необходимо, наред с другото, да се провежда достатъчно строга фискална политика, за да намали породения от търсенето инфлационен натиск и натиска от страна на текущата сметка. В това отношение спестяването на извънредните неочаквани приходи и провеждането на политика на ограничаване на разходите трябва да намалят натиска от страна на вътрешното търсене и така да предотвратят

прегръването на икономиката. Освен това трябва внимателно да се наблюдават динамиката на растежа на кредитите и големият дефицит по текущата сметка и неговото финансиране. На пазара на труда споразумение за ограничаване на всички заплати в публичния сектор ще има важен сигнализиращ ефект и ще допринесе за постигане на по-малко нарастване на заплатите в частния сектор. Увеличенията на заплатите трябва да отразяват нарастващата производителност на труда, условията на пазара на труда и тенденциите в конкурентни държави. Нещо повече, поддържането в достатъчна степен на гъвкавостта на трудовия пазар и подобряването на квалификацията на работната сила трябва да бъдат важни цели на провежданата политика. По-конкретно, необходимо е да се инвестира повече в образованието, за да се подпомогне промяната на стоковата структура на Естония към производството на стоки и услуги с по-висока добавена стойност. Напредък в тези области би способствал за увеличаване на потенциалния растеж на Естония. Освен това предимство ще бъде ускоряването на реформите на пазара на труда, и по-специално модернизирането на действащото трудово законодателство. Подобни мерки наред с ориентирана към стабилност парична политика ще подпомогнат създаването на среда, благоприятстваща устойчива ценова стабилност, и ще насърчат конкуренцията и нарастването на заетостта.

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

4.4 ЛАТВИЯ

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

В дългосрочен план ХИПЦ-инфлацията в Латвия се задържа на умерени равнища от края на 90-те години на XX век до началото на този (колебаейки се предимно в диапазона от 2% до 3%), преди да нарасне значително до 10.1% през 2007 г. Динамиката на инфлацията трябва да се разглежда на фона на силен растеж на БВП, засилващи се признаци на прегряване и сериозни диспропорции през последните три години. Нарастващият недостиг на работна ръка доведе до голямо увеличение на заплатите и на разходите за труд на единица продукция особено в периода след 2005 г. Това нарастване от 2004 г. на инфлацията първоначално се дължеше на повишение на цените на вноса, породено от обезценяването на лата спрямо еврото, на корекции в административно определяните цени и на еднократни фактори, свързани с присъединяването към ЕС. През следващите години натискът на търсенето, големите увеличения на работната заплата и поскъпването в световен мащаб на енергията и храните също допринесоха чувствително за нарастването на инфлацията. В по-близко време ХИПЦ-инфлацията се увеличи до 16.6% през март 2008 г. Този скок се дължи предимно на значителното увеличение на акциза на тютюна, цените на енергията и на редица административно определяни цени, докато влиянието на цените на храните и нерегулираните услуги беше умерено. Налице са ясни признаци, че макар и все още значителен, икономическият растеж започва да се забавя през 2007 г., подпомогнат от правителствени мерки, целящи намаляване на инфлацията, и от по-предпазливо поведение на банките при отпускането на кредити.

В перспектива според последните налични прогнози на повечето големи международни институции инфлацията ще бъде в диапазона 13.8–15.8% през 2008 г. и 7.0–9.2% през 2009 г. Факторите, които се очаква да окажат по-голям натиск за повишаване на инфлацията, включват значителни допълнителни корекции на цените на природния газ и електроенергията и увеличение на акцизите, свързано с хармонизирането в ЕС, особено на тютюна, през 2008 г. и 2009 г. Освен това

разходите за труд на единица продукция е възможно да продължат да оказват натиск за повишаване на инфлацията. Въпреки че рисковете за сегашните прогнози за инфлацията са като цяло балансирани, прогнозите са съпроводени със сериозна несигурност. Първо, забавянето на икономиката може да облекчи инфлационния натиск, макар да съществува голяма неяснота до каква степен и колко бързо икономиката ще забави ход. Второ, инфлацията може да се повлияе значително от вероятни по-нататъшни увеличения на световните цени на енергоносителите и храните. Трето, съществува значителен риск, че увеличаването на инфлацията вследствие на еднократни ценови шокове ще доведе до устойчиво високи инфлационни очаквания, които могат да се проявят в още по-голямо и продължително нарастване на работните заплати и инфлацията. Освен това процесът на догонване може да окаже влияние върху инфлацията през следващите години, тъй като БВП на човек от населението и равнището на цените все още са по-ниски от тези в еврозоната. Трудно е обаче да се прецени точната величина на това влияние.

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

Латвийският лат участва ефективно във Валутен механизъм II от 2 май 2005 г., т.е. повече от две години преди прегледа за сближаване от страна на ЕЦБ. Централният курс на латвийската валута остана на 0.702804 лата за евро със стандартен диапазон на колебание от $\pm 15\%$. При влизането във Валутен механизъм II латвийските власти се задължиха едностранно да поддържат курса на латвийския лат в рамките на диапазон на колебание от $\pm 1\%$ от централния валутен курс, като по този начин освободиха ЕЦБ

от допълнителни ангажименти. Споразумението за участие във Валутен механизъм II бе сключено въз основа на твърдото задължение на латвийските власти в различни области на политиката. През разглеждания период, след като се търгуваше с около 1% над централния си курс по Валутен механизъм II, латът достигна на два пъти граница, пониска от едностранния му диапазон на колебание – в средата на февруари 2007 г. и през септември 2007 г. при сътресения на пазара в резултат от големи макроикономически диспропорции. Последните бяха частично ликвидирани от решението на правителството да прилага антиинфлационна програма, интервенирането от страна на централната банка през март 2007 г. в подкрепа на лата и по-рестриктивната парична политика. През по-голямата част от разглеждания период латът се колебаеше слабо с изключение на споменатите случаи на пазарни трусове. В същото време лихвеният диференциал между краткосрочните лихвени проценти и тримесечния EURIBOR през 2007 г. се увеличи в резултат преди всичко на засилването на пазарния натиск, но в началото на 2008 г. спадна чувствително.

През март 2008 г. както двустранно спрямо еврото, така и ефективно реалният валутен курс на латвийския лат стоеше малко над средните стойности за последните 10 години. Трябва да се има предвид, че реалният процес на икономическо сближаване затруднява ретроспективната оценка на динамиката на реалния валутен курс. Що се отнася до други външни тенденции, Латвия се характеризира с увеличен дефицит общо по текущата и по капиталовата сметка на платежния си баланс, който нарасна от 4.3% от БВП през 2000 г. до 21.3% от БВП през 2006 г., и спадна слабо до 20.9% от БВП през 2007 г. Дефицитът на Латвия в момента е сред най-високите сред държавите, разглеждани в настоящия доклад. Въпреки че големият търговски дефицит може да бъде отчасти породен от процеса на изравняване на доходите, за икономика като латвийската дефицит от подобен мащаб предизвиква съмнения за стабилността, особено ако се запази за продължителен период от време. Твърде големият дефицит в последно време, изглежда, се дължи и на прегряване на икономиката. От финансова гледна точка през последните осем години общо преките и портфейлните инвестиции отбелязват последователно нетни входящи потоци и достигат 5.7% от БВП през 2007 г. Нуждата от допълнително финансиране е посрещната с големи входящи потоци други инвестиции, предимно под формата на банкови заеми. При тези условия нетната международна инвестиционна позиция на страната рязко спадна от -30.0% от БВП през 2000 г. до -79.2% от БВП през 2007 г.

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

За да се създаде среда, благоприятстваща устойчивото сближаване на Латвия, наред с другото е необходимо провеждането на фискална политика, достатъчно строга, за да намали породения от търсенето инфлационен натиск и макроикономическите диспропорции. В това отношение ключови за намаляването на натиска на вътрешното търсене са спестяването на неочакваните извънредни приходи и ограничаването на разходите. Политиката на заплатите в публичния сектор трябва да допринесе за като цяло умерената динамика на работната заплата, изискваща поддържане на конкуренцията, която ще бъде подкрепена и от подобряване на ефективността на публичните разходи. Освен това динамиката на растежа на кредитите и големият дефицит по текущата сметка и неговото финансиране трябва да бъдат внимателно наблюдавани. Все още съществуват редица структурни проблеми на пазара на труда. Необходими са по-нататъшни действия за коригиране на несъответствията в търсената и предлаганата квалификация и за мобилизиране на трудовите ресурси. Увеличаването на заплатите трябва да отразява нарастването на производителността на труда, условията на пазара на труда и тенденциите в конкурентни държави. Нещо повече, важно е да се насърчи допълнително конкуренцията на стоковите пазари и либерализацията на регулираните отрасли. Подобни мерки, съпроводени с ориентирана към стабилност парична политика, ще създадат среда, благоприятстваща устойчива стабилност на цените, и ще насърчат конкурентоспособността и повишаването на заетостта.

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

4.5 ЛИТВА

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

В дългосрочен план ХИПЦ-инфлацията в Литва продължи стабилно да спада от нива над 5% през 1998 г. до отрицателни стойности през 2003 г. След това инфлацията отново се повиши и достигна 5.8% през 2007 г. Динамиката на инфлацията от 2001 г. насам трябва да се разглежда на фона на силен растеж на БВП, с все повече признаци на прегряване и значителни диспропорции през последните години. Силният икономически растеж, съпроводен от нетни изходящи потоци работна ръка, намалиха безработицата до ретроспективно ниски нива, което се отрази на чувствително увеличение на разходите за труд на единица продукция. Цените на вноса бяха доста колебливи през разглеждания период, отразявайки предимно промени в номиналния ефективен валутен курс и цените на петрола. В по-скорошен план, през 2007 г. ХИПЦ-инфлацията значително се увеличи и достигна 11.4% през март 2008 г. Това е резултат главно на голямото поскъпване на обработените храни, услугите и енергията, въпреки че се наблюдават и известни тенденции към поскъпване на цените и на други компоненти. Показателите сочат, че макар и все още е значителен, икономическият растеж започва да забавя темпа си в края на 2007 г. предимно в резултат от умереното вътрешно търсене.

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

Въпреки че в последно време се наблюдава намаляване на икономическата активност, силният растеж на производството наред със затягането на пазара на труда показват риск от допълнително увеличение на разходите за труд на единица продукция и по-общо на вътрешните цени. Следвайки поскъпването на енергията, храните, косвените данъци и административно определяните цени, затягането на условията на пазара на труда предполага значителен риск от вторични ефекти, които могат да предизвикат по-съществено и продължително увеличение на заплатите и инфлацията. В по-далечна перспектива е вероятно процесът на догонване да се отрази върху инфлацията през следващите години, въпреки че е трудно да се оцени точно степента на неговото влияние.

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

Литовският литаз участва във Валутен механизъм II повече от две години преди прегледа за сближаване от страна на ЕЦБ. Литва се присъедини към Валутен механизъм II със съществуващо споразумение за паричен съвет като едностранен ангажимент, т.е. без допълнително задължение от страна на ЕЦБ. Споразумението за участие във Валутен механизъм II се базираше на твърд ангажимент на литовските власти в различни области на политиката. През двегодишния период от април 2006 г. до февруари 2008 г. литазът остана стабилен на централния си курс от 3.45280 литаза за евро. Както предполага режимът на паричен съвет, централната банка на Литва (*Lietuvos bankas*) продължи активно да участва на международния валутен пазар, продавайки и купувайки чуждестранна валута. Диференциалът между краткосрочните лихвени проценти и тримесечния EURIBOR остана незначителен до април 2007 г., след което се увеличи до относително високи нива вследствие на засиленото бягство от риск на финансовите пазари, съпроводено с резерви на пазара във връзка с големите диспропорции по търговския баланс на Литва, и в началото на 2008 г. се върна на умерени равнища.

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

Дългосрочните лихвени проценти бяха средно 4.6% през разглеждания период от април 2007 г. до март 2008 г., оставайки под референтната стойност от 6.5% съгласно критерия за лихвените проценти. В началото на периода динамиката им като цяло бе успоредна с тази в еврозоната, но те се понижиха в известна степен след началото на сътресенията на финансовите пазари в средата на 2007 г.

За да се създаде среда, благоприятстваща устойчивото сближаване на Литва, е необходимо, наред с другото, да се провежда фискална политика, която е достатъчно строга, за да намали риска от натрупване на породения от търсенето инфлационен натиск. В това отношение ключът за намаляване натиска от страна на вътрешното търсене е да се спестява преизпълнението на приходите и да се ограничават разходите. Въпреки предишните успехи институционалната рамка на фискалната политика се нуждае от по-нататъшно укрепване. Фискалната политика трябва да продължи да повишава ефективността на бюджетните разходи. От съществено значение е да се обуздае нарастването на заплатите в публичния сектор с цел постигане на умерена обща тенденция в заплатите. В допълнение на това

динамиката на растежа на кредитите и големият дефицит по текущата сметка и неговото финансиране трябва да бъдат внимателно наблюдавани. Все още съществуват редица структурни проблеми на трудовия пазар. В частност предвид съществуващите регионални и специфични отраслови трудности при предлагането на труд и при нетното изтичане на работна ръка са необходими допълнителни мерки за коригиране на несъответствията в търсената и предлаганата квалификация на работната сила и в мобилизирането на трудовите ресурси. Увеличаването на заплатите трябва да съответства на нарастването на производителността на труда, на условията на трудовия пазар и тенденциите в конкурентни държави. Нещо повече, важно е да се заздравя националната политика, насочена към по-нататъшно засилване на стоковата и пазарната конкуренция, както и да продължи либерализацията на регулираните отрасли. Подобни мерки, съпроводени с провеждане на ориентирана към стабилност парична политика, ще спомогнат за създаване на среда, благоприятстваща устойчива стабилност на цените, и ще насърчат повишаването на конкурентоспособността и заетостта.

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

4.6 УНГАРИЯ

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

Инфлацията на потребителските цени в Унгария като цяло следваше низходяща тенденция в течение на по-продължителен период до 2005 г., но оттогава тя обръна частично посоката си, което отразява нарастването на административно определяните цени и на косвените данъци. Динамиката на инфлацията през годините до 2006 г. трябва да се разглежда на фона на висок икономически растеж, който до 2007 г. неизменно превишаваше 4.0%. Високият темп на нарастване на разходите за труд на единица продукция (особено в първите години на десетилетието) отразяваше силен темп на нарастване на компенсацията на наето лице, подпомогнат от повишаване на минималните заплати и от експанзионистична политика по отношение на заплатите в публичния сектор, въздействието от които се пренесе върху формирането на заплатите в частния сектор. Цените на вноса варираха значително през последните години и промени в административно определяните цени и косвените данъци допринесоха за съществена краткосрочна колебливост на инфлацията. В по-близко време от март 2007 г. инфлацията започна да намалява. През втората половина на 2007 г. обаче едно значително нарастване в цените на непреработените храни спря този процес и през март 2008 г. ХИПЦ-инфлацията достигна 6.7%. Тази скоросна динамика на инфлацията се осъществи въпреки забележимото забавяне на икономиката.

Съгласно последните прогнози за инфлацията на големи международни институции в бъдеще тя ще бъде в диапазона от 4.7% до 6.3% през 2008 г. и от 3.4% до 3.7% през 2009 г. Общата равнотежка от претеглянето на рисковете по тези прогнози сочи повишение, като основните рискове се отнасят до възможните вторични последици върху инфлацията от проявилите се напоследък ценови шокове, свързани с предлагането и промените в административно определяните цени. В по-далечна перспектива процесът на догонване също би могъл да повлияе върху темпа на инфлация и/или върху номиналния валутен курс през следващите години предвид

факта, че БВП на човек от населението и ценовите равнища в Унгария все още са по-ниски от тези в еврозоната. Трудно е обаче да се прецени точната величина на влиянието върху инфлацията, дължащо се на процеса на изравняване на доходите.

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

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

степен на колебливост. Диференциалите на нивата на краткосрочните лихви спрямо тримесечния EURIBOR през декември 2006 г. нараснаха на 4.5 пр.п., през декември 2007 г. стигнаха до умерени нива от 2.6 пр.п., след което през тримесечния период, приключващ през март 2008 г., нараснаха до 3.4 пр.п.

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

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

В Унгария постигането на среда, спомагаща за устойчиво сближаване, изисква освен всичко друго и поемането на курс към амбициозна и внушаваща доверие бюджетна консолидация, насочена по-специално към устойчиво съкращаване на разходите и чувствително подобряване изпълнението на бюджета. Освен това е важно да се приключи с либерализацията на свързаните отрасли и да се предприемат мерки за повишаване на относително ниската заетост в Унгария чрез чувствително свиване на ножицата на данъчното облагане на трудовите доходи, избягване на

високите минимални заплати, повишаване мобилността на работната сила и реорганизиране на образованието по такъв начин, че да отговаря на пазарното търсене. Това би спомогнало за увеличаване на потенциалния растеж и за овладяване на натиска за повишаване на заплатите. Повишаването на заплащането на труда трябва да отразява нарастването на производителността на труда, условията на пазара на труда и тенденциите в конкурентни държави. Мерките от този тип заедно с ориентирана към стабилност парична политика ще спомогнат за създаването на среда, способстваща за устойчива ценова стабилност, и ще съдействат за засилване на конкурентоспособността и повишаване на заетостта.

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

4.7 ПОЛША

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

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

Съгласно последните прогнози на повечето големи международни институции инфлацията ще бъде в диапазона от 3.6% до 4.3% през 2008 г. и от 3.3% до 4.2% през 2009 г. Макар че силното вътрешно търсене, свиващият се пазар на работна ръка и нарастващите цени на хранителните продукти се очаква да доведат до повишаване темпа на инфлация, натискът надолу от страна на глобалната конкуренция би могъл да удържи нарастването на цените в множество отрасли. Освен това поскъпването на златата в последно време може да има допълнителен смекчаващ ефект върху цените на вноса. Според текущите прогнози рисковете за темпа на инфлация като цяло са балансирани. Рисковете за повишаване са свързани главно с допълнително свиване на пазара на работна ръка и с експанзионистична данъчна политика. Рисковете за понижаване на инфлацията са свързани наред с всичко друго с по-нататъшно поскъпване на златата, което може да понижи цените на вноса. В по-далечна перспектива процесът на изравняване на доходите също би

могъл да повлияе върху темпа на инфлация и/или върху номиналния обменен курс през следващите години. Трудно е обаче да се прецени точната степен на влиянието върху инфлацията.

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

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

През март 2008 г. реалният ефективен обменен курс на полската злота остана доста висок, а реалният двустранен обменен курс спрямо еврото беше малко над съответните средни нива за десет години назад. Процесът на реално икономическо

сближаване обаче усложнява извършването на каквато и да е ретроспективна оценка на динамиката на реалния обменен курс. Що се отнася до други външни тенденции, от 1998 г. насам Полша неизменно отчита дефицити общо по текущата и по капиталовата сметка на платежния си баланс, които понякога бяха големи. След рекордните 7.4% от БВП през 1999 г. през 2005 г. дефицитът неотклонно се свиваше, като достигна 0.9% от БВП, а през 2007 г. нарасна отново на 2.6% от БВП. От финансова гледна точка средният размер на нетния приток на преки инвестиции почти изцяло покриваше външния дефицит от 2000 г. насам. При тези условия нетната международна инвестиционна позиция на страната постепенно спадна от -24.4% от БВП през 1998 г. на -44.6% от БВП през 2006 г.

През референтния период от април 2007 г. до март 2008 г. средното ниво на дългосрочните лихви възлезе на 5.7%, като по този начин бе под референтната стойност на критерия за лихвените проценти. През последните години нивата на дългосрочните лихви в Полша и диференциалите им спрямо доходността на облигациите в еврозоната бяха като цяло низходящи. Напоследък обаче има тенденция към повишаване, която отразява влошените перспективи по отношение на инфлацията и съответното затягане на паричната политика.

В Полша постигането на среда, спомагаща за устойчиво сближаване, изисква освен всичко друго и поемането на курс към амбициозна и внушаваща доверие бюджетна консолидация. Макар че бюджетната политика трябва да продължи да поддържа създаването на работни места чрез регулиране на системите за данъчно облагане и за социални плащания, тя трябва да гарантира, че понижаването на данъците се съпровожда от ограничаване на разходите, което да е подкрепено и от по-висока ефективност на публичните разходи. Също толкова важно за Полша е да продължи реструктурирането на икономиката, да ускори процеса на приватизация и да засилва още повече конкуренцията на стоковите пазари. Освен това мерките за подобряване ефективността на пазарите на труда и за повишаване на ниското ниво на участие на трудовия пазар са от жизнено значение за постигане на висок растеж на икономиката и ценова стабилност. Реформите на пазара на труда трябва по-конкретно да бъдат насочени към повишаване на диференциацията в заплащането, свиване ножицата на данъчното облагане на трудовите доходи, ограничаване на несъответствията между предлаганата и търсената на пазара на труда квалификация на работната сила и по-добро разпределяне на социалните плащания. Повишаването

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

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

4.8 РУМЪНИЯ

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

Инфлацията на потребителските цени в Румъния следваше ясно изразена низходяща тенденция за дълъг период от време, макар и от изключително високо начално ниво. Процесът на дефлация протече в условията на силен растеж на реалния БВП, който почти всяка година от 2001 г. насам постигаше стойности над 5.0%. Сnižаването на инфлацията се състоя на фона на много силно нарастване на компенсацията на наето лице, което няколко поредни години достигаше над 20%. От 2005 г. до средата на 2007 г. динамиката на цените на вноса допринасяше за процеса на дефлация поради забележимото поскъпване на румънската лея спрямо еврото. По отношение на тенденциите от последно време годишният темп на ХИПЦ-инфлация се повиши от около 4% в периода януари – юли 2007 г. и достига 8.7% през март 2008 г. Резкият скок в цените на храните, по-високите цени на вноса в резултат от поевтиняване на леята от средата на 2007 г. и от глобалното поскъпване на суровините, както и силният растеж на реалния БВП, подкрепени от засиленото вътрешно търсене, допълнително утежняха инфлационния натиск в последно време. Възнаграждението на заето лице през 2007 г. достигна 20.2-процентен прираст спрямо предходната година, което значително надхвърли нарастването на производителността на труда, а отгук и голямото увеличение на разходите за труд на единица продукция.

Според последните прогнози на големите международни институции инфлацията в бъдеще се очаква да варира между 7.0% и 7.6% за 2008 г. и между 4.8% и 5.1% за 2009 г. Общият баланс на рисковете при тези прогнози сочи възходяща тенденция, свързана по-конкретно с възможна втора вълна от последици от неотдашните ценови шокове по линия на предлагането и на административно определяните цени върху инфлацията, както и с известна несигурност относно насочеността на фискалната политика. В по-дългосрочен план процесът на догонване навярно също ще влияе върху инфлацията и/или върху номиналния валутен курс, имайки предвид,

че БВП на човек от населението и ценовите равнища в Румъния са все още значително по-ниски в сравнение с тези в еврозоната. Трудно е обаче да се прецени точната величина на влиянието върху инфлацията на процеса на изравняване на доходите.

За Румъния Съветът на ЕС не е приел решение за наличие на прекомерен дефицит. През референтната 2007 г. тя отчете бюджетен дефицит от 2.5% от БВП, т.е. под референтната стойност от 3%. За 2008 г. Европейската комисия прогнозира увеличение с 2.9%. Съотношението на дълга на сектор „Държавно управление“ през 2007 г. възлиза на 13.0% от БВП, а за 2008 г. се предвижда да нарасне до 13.6% от БВП, т.е. доста под референтната стойност от 60%. За да поддържа съотношението на дефицит под референтната стойност, както и за да постигне средносрочната цел, залегнала в Пакта за стабилност и растеж, която в програмата за сближаване се определя като дефицит в размер на около 0.9% от БВП, изчистен от влиянието на съответната фаза на бизнес цикъла, без да се отчитат временните мерки, Румъния трябва да продължи фискалната консолидация. Що се отнася до другите бюджетни фактори, както за 2006 г., така и за 2007 г. това съотношение на дефицит не надхвърля съотношението на разходите за публични инвестиции към БВП.

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

През март 2008 г. реалният ефективен курс на румънската лея се установи на значително по-високо равнище, а реалният двустранен валутен курс спрямо еврото – малко над съответните средни равнища за десетгодишния период. Все пак процесът на реално икономическо сближаване усложнява всяка историческа оценка на динамиката на валутния курс. Що се отнася до външните тенденции, от 2002 г. Румъния отчита прогресивно нарастване на дефицита общо по текущата и по капиталовата сметка на платежния си баланс, който през 2007 г. достигна 13.5% от БВП. Макар че за икономика като тази на Румъния високият търговски дефицит е възможно отчасти да се обуславя от процеса на догонване, дефицити от такъв мащаб повдигат въпроси относно устойчивостта, особено ако се поддържат за продължителни периоди. Изглежда, че много големите дефицити от последно време също са резултат от прегряване на икономиката. От гледна точка на финансовите потоци, до 2006 г. търговският дефицит бе почти изцяло покрит от нетните входящи потоци преки инвестиции. В последно време обаче все по-голяма част от дефицита се финансира от нетния приток на други инвестиции под формата на привличане на чуждестранен капитал за банковия и небанковия сектор. При тези условия нетната международна инвестиционна позиция на страната се влошава от -19.3% от БВП през 1998 г. до -46.6% от БВП за 2007 г.

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

Постигането в Румъния на среда, благоприятстваща устойчивото сближаване, изисква, наред с всичко друго, да се следва устойчив и надежден курс на фискална консолидация. Това ще спомогне да се редуцира инфлационното напрежение по линия на търсенето и макроикономическите диспропорции. Проблеми в местната институционална рамка на фискалната политика възникват в резултат от прибъгване към бюджетни корекции с цел финансиране на допълнителни текущи разходи от неусвоени средства за инвестиционни разходи на правителството. Това поражда безпокойство относно точното изпълнение на бюджета. Освен това е необходимо внимателно да бъдат наблюдавани динамиката на кредитния растеж и големият дефицит по текущата сметка и неговото финансиране. Що се отнася до стоковите пазари, трябва да се положат усилия за завършване на либерализацията на свързаните отрасли и за значително повишаване ефективността на енергийния

сектор. Освен това от първостепенно значение е подобряването на условията на предлагане на труд, тъй като все по-острият дефицит на работна ръка е заплаха за продължаването и успеха на процеса на догонване, както и за досегашните постижения по отношение на дефлацията. Докато създаването на работни места е необходимо да бъде подкрепено от промени в данъчната и социалноосигурителната система, то намаляването на данъците трябва да е съпътствано от ограничаване на разходите, за която цел наред с другото е важно да бъде постигната по-голяма ефективност на публичните разходи. Мерките за подобряване количеството и качеството на предлагането на труд трябва да включват реформиране на образованието съобразно нуждите на трудовия пазар, разработване на програми за обучение на селското население, по-голяма гъвкавост на трудовите договори и по-високи стимули за регионална мобилност. Нещо повече, увеличението на работните заплати трябва да е съобразено с прираста на производителността на труда, условията на трудовия пазар и развитието в конкурентни държави. Ограничаването на работните заплати в публичния сектор е от важно значение за умерена обща динамика на заплатите. Такива мерки, заедно с провеждането на парична политика, насочена към постигане на стабилност, ще спомогнат за създаването на среда, благоприятстваща поддържането на ценова стабилност, и ще насърчат конкурентоспособността и нарастването на заетостта.

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

4.9 СЛОВАКИЯ

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

В по-дългосрочен период назад инфлацията на потребителските цени в Словакия беше колеблива, на моменти значително, възлизайки средно на 6.5% на годишна база от 1998 г. насам. Динамиката на инфлацията за последните няколко години трябва да се разглежда на фона на силен ускоряващ се растеж на реалния БВП. Динамичните условия на търсенето заедно с извършените по-рано структурни реформи водят до подобряване на условията на трудовия пазар, но равнището на безработица в Словакия остава най-високото в ЕС. Въпреки че увеличението на компенсацията на наето лице се задържа устойчиво по-високо от нарастването на производителността на труда, от 2005 г. разрывът помежду им постепенно намалява в резултат по-конкретно на ускореното нарастване на производителността на труда. В резултат увеличените разходи за труд на единица продукция намаляват и през 2006 г. и 2007 г. са под темпа на инфлация. През последните години инфлацията отслабва най-вече в резултат от тенденцията към поскъпване на курса на словашката крона. Съществуващите оценки предполагат, че поскъпването на кроната е довело до ограничаване на инфлацията през последната година^{1 2}. През 2007 г. ХИПЦ-инфлацията първоначално намаля главно поради умерената динамика на вътрешните цени на енергията. По-късно през годината в условията на световен, но и вътрешен инфлационен натиск годишният темп на ХИПЦ-инфлацията започна отново да нараства, отразявайки главно по-високите цени на храните, енергията и услугите, и през март 2008 г. се установи на равнище от 3.6%.

¹По разчетни данни на централната банка на Словакия (*Národná banka Slovenska*) коефициентът на отражение на обменния курс върху цените е около 0.1-0.2 %, т.е. повишаване на обменния курс спрямо еврото с 1 % в рамките на две години намалява инфлацията с 0.1-0.2 процентни пункта. Според прогнозното отражение на обменния курс върху цените ХИПЦ инфлацията към края на 2007 г. би трябвало да бъде 0.3-0.5 процентни пункта по-висока без ефекта на повишаването на обменния курс в размер на 3-4 % (виж *Národná banka Slovenska, Banking Journal Biates*, бр. 15, ноември 2007 г.).

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

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

Действително редица фактори, временно намалили в миналото равнището на инфлация, се очаква да преустановят действието си. Първо, преди инфлацията бе снижена от поскъпването на словашката крона. Ако този процес спре да оказва понижаващ ефект върху цените на вноса, възможно е в бъдеще инфлационният натиск да се увеличи. Второ, затягането на условията и възникващите сериозни затруднения на трудовия пазар поражда риск от ускоряване растежа на работните заплати⁴. Трето, цените на енергията носят за прогнозите за инфлацията увеличаващ се риск, тъй като ефектът от последното увеличение на световните енергийни цени все още не се е изявил напълно при потребителските цени, в това число и при административно определяните цени. Рязкото поскъпване на енергията може също да доведе до вторични последици за работните заплати или да се отрази косвено върху другите цени, особено ако условията на вътрешното търсене останат динамични. В още по-дългосрочен хоризонт има вероятност процесът на догонване също да се отрази върху инфлацията в следващите години, макар че е трудно да се прецени точно степента на това влияние. Номиналната покупателна способност на словашката крона, изглежда, е отражение на базисна тенденция на реално поскъпване, която, след като Словакия въведе еврото, вероятно ще се прояви като повишение на инфлацията.

Понастоящем относно Словакия е прието решение на Съвета на ЕС за наличие на прекомерен дефицит. Крайният срок за коригиране на дефицита бе 2007 г. През разглежданата 2007 г. Словакия отчете бюджетен дефицит от 2.2% от БВП, т.е. под референтната стойност от 3%. За 2008 г. Европейската комисия прогнозира спада му до 2.0%. Коефициентът на дълга на сектор „Държавно управление“ спадна до 29.4%

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

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

от БВП през 2007 г. и се предвижда да намалее леко до 29.2% през 2008 г., оставайки по този начин доста под референтната стойност от 60%. За да постигне до 2010 г. средносрочната цел, залегнала в Пакта за стабилност и растеж, която в програмата за сближаване се определя като дефицит в размер на 0.8% от БВП, изчистен от влиянието на съответната фаза на бизнес цикъла, без да се отчитат временните мерки, Словакия трябва да продължи фискалната консолидация. По отношение на други бюджетни фактори през 2006 г. и 2007 г. дефицитът надхвърли съотношението на публичните инвестиции към БВП.

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

През март 2008 г. както двустранно спрямо еврото, така и в ефективно изражение реалният курс на словашката крона бе на нива доста над исторически средните си стойности за последните 10 години. Процесът на сближаване на реалната икономика обаче усложнява всяка ретроспективна оценка на динамиката на реалния валутен курс. По отношение на външната позиция от 1998 г. Словакия системно отчита дефицит общо по текущата и по капиталовата сметка на платежния си

баланс, който понякога е голям. След като през 2005 г. достигна най-високата си стойност от 8.5% от БВП, през 2007 г. дефицитът се сви до 4.7% от БВП. От финансова гледна точка след 2000 г. нетният приток на преки инвестиции, който често превишаваше 5% от БВП, почти изцяло покрива дефицита общо по текущата и по капиталовата сметка. При тези условия нетната международна инвестиционна позиция на страната намаля от -22.9% от БВП през 1999 г. до -53.2% от БВП през 2007 г.

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

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

Създаването на благоприятна за устойчиво сближаване среда в Словакия изисква, наред с другото, и следването на устойчив и надежден курс на фискална консолидация. Това ще спомогне за намаляване на риска от натрупване на инфлационен натиск по линия на търсенето и текущата сметка, както и за гарантиране процеса на фискални реформи и на наблюдаваната в момента положителна инерция на икономиката. Въпреки силния икономически растеж в Словакия планът за корекции в бюджета за 2008 г. – така, както е представен в програмата за сближаване, – не е достатъчно амбициозен. През 2008 г. той не постигна заложения в Пакта за стабилност и растеж годишен бенчмарк от 0.5% за структурна консолидация, макар че през 2007 г. в нея е отбелязан значителен напредък. Постигането на бюджетните цели ще наложи строги мерки върху разходната страна и ще допринесе за засилване на задължителния характер на средносрочните горни прагове за разходите на централното държавно управление. По отношение на структурната политика от решаващо значение е по-доброто функциониране на трудовия пазар, който се характеризира с постоянна висока структурна безработица, несъответствие на уменията и недостатъчна мобилност на работната сила. Освен това повишаването на работните заплати, което през последните няколко години се

движи между 7% и 10% годишно, е необходимо да продължи да следва промените в нарастването на производителността на труда, условията на трудовия пазар и тенденциите в конкурентни държави. Словакия ще трябва също да възобнови процеса на либерализация на икономиката си и допълнително да засили конкуренцията на стоковите пазари, особено в енергийния сектор. Подобни мерки заедно с ориентирани към стабилност макроикономически политики ще спомогнат за постигане на среда, благоприятстваща устойчива стабилност на цените, и ще насърчат повишаването на конкурентоспособността и заетостта.

След последните промени в законодателство, внесени със закон за изменение, уставът на централната банка на Словакия (*Národná banka Slovenska*) е в съответствие с изискванията на Договора и Устава относно третия етап на ИПС.

Понастоящем е в ход проектозакон за изменение на Закона за платежните системи. Ако проектозаконът бъде приет в сегашния му вид, при който се взема предвид становището на ЕЦБ CON/2008/18⁵, и влезе навреме в сила, законодателството на Словакия в областта на платежните системи ще бъде съвместимо с изискванията на Договора и Устава относно третия етап на ИПС.

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

4.10 ШВЕЦИЯ

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

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

Според последните прогнози на големите международни институции инфлацията се очаква да бъде в диапазона от 2.4% до 3.1% през 2008 г. и от 1.9% до 2.6% през 2009 г. Очакването за по-нататъшен растеж на инфлацията, което също е намерило отражение в засилените инфлационни очаквания, произтича главно от продължаващия недостиг на производствените мощности и по-високите цени на храните и енергията. Допълнителен натиск за повишаване на работните заплати се очаква след резултата от сключените наскоро колективни трудови договори и от наблюдавания недостиг на работна ръка в някои отрасли. В същото време очакването забавяне на растежа на БВП ще предизвика постепенно намаляване оползотворяването на ресурсите. Рисковете за прогнозната инфлация като цяло са

балансирани. Рисковете от засилване на инфлацията са свързани основно с по-голям от очаквания прираст на заплатите и от нови скокове в цените на петрола. Рискът от намаляването ѝ е свързан с търсене, по-слабо от очакваното. В по-дългосрочен план фактът, че равнищата на цените в Швеция все още са сравнително високи в сравнение със средните за еврозоната, предполага, че по-нататъшната интеграция в търговията и засилването на конкуренцията биха могли да имат снижаващ ефект върху цените.

Относно Швеция Съветът на ЕС не е приел решение за наличие на прекомерен дефицит. През разглежданата 2007 г. тя постигна бюджетен излишък от 3.5% от БВП, т.е. достатъчно, за да бъде спазена референтната стойност. За 2008 г. Европейската комисия прогнозира съкращаването му до 2.7% от БВП. Коефициентът на дълга на сектор „Държавно управление“ през 2007 г. намаля до 40.6% и предвижданията за 2008 г. сочат по-нататъшен спад до 35.5%, с което той остава под референтната стойност от 60%. Средносрочната цел, залегнала в Пакта за стабилност и растеж, се определя в програмата за сближаване като излишък в размер на 1% от БВП, изчистен от влиянието на съответната фаза на бизнес цикъла, без да се отчитат временните мерки.

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

През март 2008 г. както двустранно спрямо еврото, така и в ефективно изражение реалният валутен курс на шведската крона бе на нива, близки до исторически

средните си стойности за последните десет години. По отношение на други външни тенденции през по-голямата част от периода след 1998 г. Швеция поддържа значителни излишъци общо по текущата и по капиталова сметка на платежния си баланс, които през 2007 г. възлизаха на 7.2% от БВП. От финансова гледна точка тези излишъци бяха уравновесени от изходящи потоци едновременно преки и портфейлни инвестиции със съпоставим размер. При тези условия нетната международна инвестиционна позиция на страната постепенно се подобри от -36.5% от БВП през 1998 г. до -6.7% от БВП през 2007 г.

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

Поддържането на среда, благоприятстваща устойчивото сближаване на Швеция, изисква, наред с другото, провеждането в средносрочен план на строга фискална политика. Макар че Швеция е постигнала много здрава бюджетна позиция, важно е тя да продължи пътя на намаляване на дела на данъка върху доходите. Нещо повече, от съществено значение е да заздравя националната си политика, насочена към засилване на конкуренцията на стоковите пазари при сравнително високите ценови равнища в страната, както и да намали административното бреме. Макар че наскоро извършените реформи на трудовия пазар са важна стъпка към засилване стимулите за предлагане на труд и за по-добро функциониране на трудовия пазар, необходими са допълнителни реформи, главно в областта на данъчната и социалноосигурителната система. Подобни мерки за структурни реформи, съпроводени от провеждане на ориентирана към стабилност парична политика, ще спомогнат за поддържане на среда, благоприятстваща устойчивата стабилност на цените, и ще съдействат за повишаването на икономическата гъвкавост и заетостта. Необходимо е социалните партньори да допринесат за тези цели, съобразявайки нарастването на работните заплати с растежа на производителността на труда, с условията на трудовия пазар и с тенденциите в конкурентни държави.

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

