

ТЕМАТИЧНИ ИЗСЛЕДВАНИЯ И АКЦЕНТИ

РЕФОРМИРАНАТА РАМКА
ЗА ИКОНОМИЧЕСКО УПРАВЛЕНИЕ
НА ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ И НЕЙНОТО
ПОТЕНЦИАЛНО ОТРАЖЕНИЕ ВЪРХУ
ФИСКАЛНАТА ПОЛИТИКА НА БЪЛГАРИЯ

(ИЗВАДКА ОТ „ИКОНОМИЧЕСКИ ПРЕГЛЕД“,
БРОЙ 3/2024 Г.)



БЪЛГАРСКА НАРОДНА БАНКА

Реформираната рамка за икономическо управление на Европейския съюз и нейното потенциално отражение върху фискалната политика на България

От края на април 2024 г. в Европейския съюз (ЕС) започна да се прилага ревизирана рамка за икономическо управление, която включва най-широкообхватната реформа на правилата на Пакта за стабилност и растеж (ПСР) в периода след глобалната финансова и икономическа криза. Новата рамка възприема диференциран подход спрямо специфичните за страните рискове пред дълговата им устойчивост, като същевременно запазва прилагането на референтните критерии за бюджетна дисциплина, залегнали в Договора за функциониране на Европейския съюз (ДФЕС). Осъществяването на тази реформа отне четири години, като след направен преглед на ефективността на действащата дотогава рамка Европейската комисия (ЕК) публикува законодателни предложения за промени във фискалните правила през април 2023 г., а окончателна договореност между страните – членки на ЕС, бе постигната през декември 2023 г. Целта на настоящото изследване е да представи основните промени в реформираната рамка за икономическо управление на ЕС и да анализира потенциалното им отражение върху фискалната политика на България.

Основни характеристики на действията до края на април 2024 г. Пакт за стабилност и растеж

Пактът за стабилност и растеж представлява нормативната рамка за координация на националните фискални политики на държавите – членки на ЕС. От влизането си в сила през 1997 г. ПСР включва превантивна част, чиято цел е да ограничи появата на прекомерни бюджетни дефицити, и корективна част, която следва да осигури предприемането на подходящи мерки от страна на държавите членки за коригиране на прекомерни бюджетни дефицити и/или прекомерен държавен дълг. ПСР е изменян многократно през годините, като по-съществени промени бяха въведени в периода след глобалната финансова и икономическа криза и европейската дългова криза. Тогава се проявиха ограниченията на бюджетната рамка на ЕС в предотвратяването на неустойчиво фискално поведение и натрупването на прекомерен държавен дълг при някои страни, както и ограниченията възможности на правилата да възпрепятстват страните от провеждането на проциклични фискални политики. Също така стана ясно, че е **необходима гъвкавост при прилагането на фискалните правила в периоди на криза**¹.

В основата на **превантивната част** на действията до края на април 2024 г. ПСР стоеше така наречената **средносрочна бюджетна цел (СБЦ)**, изчислена въз основа на структурното бюджетно салдо². Определянето на средносрочната бюджетна цел следваше да бъде направено с оглед на: 1) осигуряване на адекватен буфер за действието на автоматичните бюджетни стабилизатори, без да се застрашава спазването на ограничението за бюджетен дефицит от не повече от 3% от БВП; и 2) отчитане на специфични за страната дългосрочно действащи фактори, засягащи фискалната ѝ устойчивост, включително икономическите и фискалните ефекти, свързани със застаряването на население-

¹ С приетите през 2011 г. промени в ПСР се дефинират случаите, в които се прилага обща или специфична за всяка държава членка клауза за дерогация. Такива са случаите, в които има значителен икономически спад в ЕС като цяло или в еврозоната, или при извънредни обстоятелства, които са извън контрола на отделна държава членка.

² Структурното бюджетно салдо представлява циклично коригираното бюджетно салдо, от което са изключени еднократните и другите временни фискални мерки.

нието. С промените във фискалната рамка на ЕС в периода след 2011 г.³ и с влизането в сила на Фискалния пакт от Договора за стабилност, координация и управление в икономическия и паричен съюз СБЦ има ключова роля и в следните направления:

- Въвеждане на „правило на разходите“ (*expenditure benchmark*) като инструмент за достигане на СБЦ.
- Въвеждане на по-строго изискване за СБЦ (структурен дефицит от не повече от 0.5% от БВП) за държавите, ратифицирали Фискалния пакт. За държави с дълг, значително по-голям от 60% от БВП, и нисък риск за дългосрочната фискална устойчивост като България, която също ратифицира Фискалния пакт, долната граница за СБЦ бе запазена на структурен дефицит от 1% от БВП.
- С Фискалния пакт беше въведено изискването договарящите се страни да включат в националното си законодателство автоматичното задействане на корективни механизми в случай на наблюдавани значителни отклонения от СБЦ или от плана за корекция за нейното постигане.
- С насоките на ЕК от 2015 г. беше въведена матрица за определяне на годишната фискална корекция за постигането на СБЦ в зависимост от цикличната позиция, икономическия растеж и нивото на дълг на съответната страна.

Една от основните характеристики на **корективната част** на действията до края на април 2024 г. ПСР беше свързана с критерия, въз основа на който се определя дали дългът на сектор „държавно управление“, надхвърлящ 60% от БВП, намалява достатъчно и достига референтната стойност със задоволителни темпове, съгласно изискванията на ДФЕС. Прилаганият критерий, за да се счита това изискване за спазено, включваше намаляване на разликата по отношение на референтната стойност за дълга през предходните три години със среден темп от една двадесета годишно.

При преглед на рамката за икономическо управление на ЕС⁴ от 2020 г. ЕК изтъква няколко основни слабости, свързани с нейното изпълнение: 1) запазването на високи нива на публичен дълг при някои от страните; 2) честото провеждане на проциклични фискални политики; 3) недостатъчното разграничаване между държавите членки с различни фискални позиции и различна степен на рискове по отношение на устойчивостта на дълга; 4) нарастваща сложност на правилата; както и 5) липсата на механизъм за запазване на нивото на публичните инвестиции в периоди на фискална консолидация. В съобщение на ЕК от 2021 г. относно икономическото управление на ЕС⁵ се отбелязва, че тези недостатъци са се открили още по-ясно по време на пандемията от *COVID-19*, като се отчитат ограниченията пред финансирането на дългосрочните приоритетни политики на ЕС, включително тези, свързани със зеления преход и дигиталната трансформация, изискващи увеличаване на размера на публичните инвестиции.

Според други анализи на ефективността на действията до края на април 2024 г. фискална рамка значителна нейна слабост е действителното ѝ прилагане на практика. Например в публикация на ЕЦБ от 2024 г.⁶ се посочва, че при пълно спазване на фискалните правила, дори при използване на неточните в реално време оценки за отклонението

³ Промените във фискалната рамка на ЕС обхващат така наречените пакети „six-pack“ и „two-pack“, които включват регламенти 1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011, 1177/2011, 472/2013 и 473/2013, както и допълнителните насоки на ЕК от 2015 г. относно пълноценното използване на гъвкавостта, заложена в действащите разпоредби на ПСР (COM/2015/012 final).

⁴ *European Commission Communication SWD(2020) 210 final*, февруари 2020 година.

⁵ Европейска комисия, *Съобщение COM(2021) 662 final*, октомври 2021 година.

⁶ Виж: *Haroutunian, Stephan Krikor and Abraham, Laurent and Hauptmeier, Sebastian and O'Connell, Marguerite and Bańkowski, Krzysztof and Bouabdallah, Othman and Leiner-Killinger, Nadine and Bischl, Simeon and Trzcinska, Agnieszka and Arruga Oleaga, Iñigo, "The Path to the Reformed EU Fiscal Framework: A Monetary Policy Perspective". ECB Occasional Paper No. 2024/349 <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op349-f7c689d019.en.pdf>, p. 17-21.*

на икономическата активност от потенциалното ѝ равнище, страните от еврозоната е следвало да могат да натрупат достатъчни по размер ликвидни буфери преди глобалната финансова криза, които да им предоставят възможност за провеждането на антициклична фискална политика през кризисните години. В допълнение, според данни на Европейския фискален съвет, в периода от 1998 г. до 2019 г. фискалните правила са били спазвани от страните в еврозоната в едва 52% от всички случаи (за всички страни, години и видове фискални правила), докато общо за страните от ЕС този показател се оценява средно на 55%⁷.

Основни характеристики на реформираната през 2024 г. рамка за икономическо управление на ЕС

Реформираната рамка за икономическо управление на ЕС, влязла в сила на 30 април 2024 г., обхваща три законодателни акта – нов регламент за превантивната част на ПСР⁸, изменение на регламента за корективната част на ПСР⁹, както и Директива на Съвета за изменение на Директива 2011/85/ЕС относно изискванията за бюджетните рамки на държавите членки¹⁰. С прилагането на новата рамка се цели най-вече повишаването на устойчивостта на държавния дълг на страните – членки на ЕС. Рамката се основава на двата референтни числови критерия, заложен в ДФЕС и по-конкретно в Протокол (№ 12) относно процедурата при прекомерен дефицит¹¹ – от съответно 3% от БВП за бюджетния дефицит и 60% от БВП за консолидирания дълг на сектор „държавно управление“. Запазват се и клаузите за дерогация при кризисни ситуации, приети през 2011 г. Същевременно фокусът на реформираната рамка е върху държавите с консолидиран дълг и/или бюджетен дефицит, надхвърлящи съответно 60% от БВП и/или 3% от БВП, като се цели намаляването на тези показатели до разумни равнища по постепенен, реалистичен, устойчив и благоприятстващ икономическия растеж начин. Рамката разграничава различните фискални позиции и различните рискове пред устойчивостта на държавния дълг на отделните държави, като се възприема диференциран подход към всяка една от тях. В допълнение, сред основните цели е и насърчаването на реформите и инвестициите в стратегически области като цифровия и екологичен преход, сигурността, отбраната и други общи приоритети на ЕС. В реформираната рамка процедурата при макроикономически дисбаланси се запазва без промяна, но се засилва взаимодействието между нея и националните средносрочни фискално-структурни планове на държавите членки, информация за които е представена по-долу.

Превантивна част на реформирания ПСР

Основните промени, които се въвеждат в превантивната част на реформираната рамка за икономическо управление на ЕС, са следните:

- 1) В основата на рамката се поставя изготвянето на национални средносрочни фискално-структурни планове (НСФСП), които обхващат период от четири или пет години, в зависимост от продължителността на законодателния цикъл на съответната държава.

⁷ За повече информация виж: *Tracking compliance with EU fiscal rules: A new database of the Secretariat of the European Fiscal Board / CEPR*.

⁸ Регламент (ЕС) 2024/1263 на Европейския парламент и на Съвета от 29 април 2024 година за ефективна координация на икономическите политики и за многостранно бюджетно наблюдение и за отмяна на Регламент (ЕО) № 1466/97 на Съвета.

⁹ Регламент (ЕС) 2024/1264 на Съвета от 29 април 2024 година за изменение на Регламент (ЕО) № 1467/97 за ускоряване и изясняване на прилагането на процедурата при прекомерен дефицит.

¹⁰ Директива (ЕС) 2024/1265 на Съвета от 29 април 2024 година за изменение на Директива 2011/85/ЕС относно изискванията за бюджетните рамки на държавите членки.

¹¹ Консолидиран текст на Договора за функционирането на Европейския съюз – ПРОТОКОЛИ – Протокол (№ 12) относно процедурата при прекомерен дефицит, Официален вестник н° 115 , 09/05/2008 стр. 0279 – 0280.

Плановите обединяват целите на фискалната политика, структурните реформи и инвестициите на всяка държава членка.

- 2) Въвежда се един оперативен показател¹², който служи за определяне на НСФСП на всяка държава и за извършване от ЕК на годишно наблюдение на нейната фискална позиция. Това е показателят за нетните разходи – в него се включват всички бюджетни разходи, които са под контрола на правителството и които не се влияят от действието на автоматичните стабилизатори. По-конкретно нетните разходи се дефинират като общите държавни разходи след приспадането на: (1) бюджетните разходи за лихви; (2) бюджетните приходи от дискреционни мерки; (3) бюджетните разходи по програми на ЕС, които са изцяло покрити от бюджетни приходи от фондове на ЕС; (4) националните бюджетни разходи за съфинансиране на програми, финансирани от ЕС; (5) бюджетните разходи за обезщетения при безработица; (6) еднократни и други временни фискални мерки.
- 3) На страните с консолидиран държавен дълг над 60% от БВП и/или дефицит на сектор „държавно управление“ над 3% от БВП¹³ ЕК предоставя като предварителна техническа насока многогодишен план на нетните разходи, наречен „референтна траектория“. Тази траектория е специфична за всяка държава, изготвена е въз основа на анализ на устойчивостта на публичния дълг¹⁴ и обхваща период на корекция от четири години. Периодът на корекция може да бъде удължен с най-много три години. Удължаването е допустимо, само ако съответната държава подкрепи своя НСФСП с набор от реформи и инвестиции и при изпълнението на определени критерии¹⁵. Референтната траектория следва да гарантира, че до края на периода на корекция, при условие че не се предприемат допълнителни фискални мерки, консолидираният държавен дълг следва правдоподобно низходяща тенденция или остава на разумни нива под 60% от БВП в средносрочен хоризонт (дефиниран като период от 10 години след периода на корекция в методологията на ЕК за устойчивост на публичния дълг), дори при неблагоприятни сценарии¹⁶. В случаите, в които не е спазен критерият за бюджетния дефицит, референтната траектория следва да гарантира, че дефицитът се свежда под 3% от БВП през периода на корекция и се поддържа под тази стойност в средносрочен хоризонт, при условие че не се предприемат допълнителни фискални мерки. В допълнение, въведено е изискването стъпките за фискална корекция през периода на НСФСП да не се отла-

¹² С отпадането на СБЦ отпада и матрицата за определяне на годишна фискална корекция за постигането на СБЦ.

¹³ Новата фискална рамка не дава по-детайлна информация относно данните, които ще бъдат използвани при определяне дали двата референтни критерия са спазени. В съответствие с чл.126 (2) от ДФЕС, ЕК установява спазването на критерия за бюджетния дефицит, като проверява дали съотношението на планирания или отчетния бюджетен дефицит спрямо БВП надвишава референтната стойност, освен ако: а) съотношението съществено и трайно е намаляло и е достигнало ниво, близко до референтната стойност; или б) алтернативно, превишението над референтната стойност е налице само по изключение и временно и съотношението остава близо до референтната стойност. Според същия член ЕК определя спазването на критерия за консолидирания държавен дълг, като проверява дали съотношението на дълга спрямо БВП надвишава референтната стойност, освен ако съотношението е достатъчно намаляващо и достига референтната стойност със задоволителни темпове. В допълнение, съгласно чл. 126 (3) от ДФЕС, ЕК може да изготви доклад, ако въпреки изпълнението на изискванията по критериите тя е на мнение, че съществува риск от прекомерен дефицит в някоя държава членка.

¹⁴ Използваната методология за анализ на устойчивостта на публичния дълг е представена в публикацията на ЕК *“Debt Sustainability Monitor 2023”*.

¹⁵ Критериите за удължаване на периода на корекция са представени в чл. 14 от Регламент (ЕС) 2024/1263 на Европейския парламент и на Съвета.

¹⁶ За оценката на правдоподобността на низходящата тенденция или на прогнозираното съотношение на консолидирания дълг към БВП под 60% от БВП се прилагат следните условия: 1) това съотношение да намалява или да остава под 60% от БВП при детерминистичните сценарии по средносрочната рамка на ЕК за прогнозиране на държавния дълг, които обхващат период от 10 години след периода на корекция; 2) вероятността това съотношение да намалее през петте години след периода на корекция, обхванат от НСФСП, е достатъчно висока (поне 70%), като оценката се основава на стохастичния анализ на ЕК за устойчивостта на дълга.

гат за края на периода, а да бъдат линейно разпределени по години и най-малкото да са пропорционални на общия размер на необходимата корекция през периода. Също така се изисква референтната траектория да съответства на минимално годишно подобрение на структурното бюджетно салдо с 0.5% от БВП като правило в случаите, при които дефицитът надхвърля 3% от БВП и е открита процедура за прекомерен дефицит.

- 4) В превантивната част на ПСР са предвидени **два предпазни механизма**, които е необходимо да бъдат изпълнени в допълнение към критериите, базирани на оценката за устойчивостта на дълга – **(1) предпазен механизъм за дълга и (2) предпазен механизъм за бюджетния дефицит**. Първият механизъм въвежда изискването прогнозното съотношение на държавния дълг спрямо БВП да намалява с минимална средна годишна стойност от 1 процентен пункт от БВП, когато съотношението на дълга спрямо БВП надвишава 90%, и с минимална средна годишна стойност от 0.5 процентни пункта от БВП, когато съотношението на дълга спрямо БВП остава в границите между 60% и 90%. Вторият механизъм въвежда изискването за постепенно понижение на структурния бюджетен дефицит до не повече от 1.5% от БВП, което да осигурява буфер спрямо референтната стойност на дефицита от 3% от БВП. За неговото постигане годишното подобрение на структурното първично салдо трябва да бъде 0.4 процентни пункта от БВП, като се намалява до 0.25 процентни пункта от БВП, в случай на удължаване на периода на корекция.
- 5) За страните, които изпълняват изискванията за дефицита и дълга (бюджетен дефицит, който не надвишава 3% от БВП, и дълг, който не надхвърля 60% от БВП), реформираният ПСР не предвижда други ограничения освен спазването на тези два критерия. Тези страни могат да поискат от ЕК насоки под формата на „**техническа информация**“ относно структурното първично салдо, което гарантира поддържането на бюджетния им дефицит под 3% от БВП в средносрочен и дългосрочен план, при условие че не се предприемат допълнителни фискални мерки. Тази техническа информация следва да бъде в съответствие с изискването на предпазния механизъм за бюджетния дефицит.
- 6) Държавите, на които ЕК е предоставила референтна траектория на нетните разходи, изготвят своите НСФСП с траектория, която включва не по-високи стойности на нетните разходи от тези в траекторията, предоставена от ЕК, освен ако не предложат основателна аргументация. На държавите, които поискат техническа информация, ЕК осигурява информация за структурното първично салдо, което позволява поддържане на дефицита под 3% от БВП и на дълга под 60% от БВП в хоризонт от 14 до 17 години¹⁷, като ЕК посочва дали е необходима фискална корекция.
- 7) С новата рамка се въвежда така нареченият „контролен общ баланс“, чрез който ЕК проследява натрупаните положителни или отрицателни отклонения на наблюдаваните нетни разходи спрямо плана за нетните разходи, заложен в съответния НСФСП, одобрен от Съвета на ЕС. В случаите, когато се прилагат клаузи за дерогация, в контролния баланс не се отчитат отклонения. Контролният общ баланс се занулява след одобряването от Съвета на нов НСФСП.

Корективна част на реформираня ПСР

По отношение на корективната част на реформираня ПСР се запазват изискванията, които се налагат на държавите членки при открита процедура при прекомерен дефицит, която е основана на дефицита (изискване за минимално годишно подобрение на структур-

¹⁷ След първоначалния период на евентуална корекция от 4 години (с опция за удължаване до максимум 7 години), ЕК разглежда период от допълнителни 10 години при допускане за непроменени политики през този допълнителен период.

турното бюджетно салдо с най-малко 0.5% от БВП като референтна стойност¹⁸ през годините, в които дефицитът се очаква да надхвърля 3% от БВП). Същевременно правилата за откриване на процедура за прекомерен дефицит, базирана на дълга, се променят и поясняват. Основните промени, които се въвеждат в корективната част на новата фискална рамка, могат да бъдат обобщени по следния начин:

- 1) Когато съотношението на гържавния дълг към БВП надхвърля референтната стойност, се приема, че то е достатъчно намаляващо и се доближава до референтната стойност със задоволителни темпове в съответствие с член 126 (2), буква (б) от ДФЕС, ако съответната държава спазва плана за нетните разходи, одобрен от Съвета.
- 2) Когато съотношението на гържавния дълг към БВП надвишава референтната стойност, бюджетното салдо не е близо до балансирано¹⁹ или на излишък, и когато отклоненията, регистрирани в контролния общ баланс, надвишават 0.3 процентни пункта от БВП годишно или 0.6 процентни пункта от БВП кумулативно, ЕК изготвя доклад в съответствие с член 126 (3) от ДФЕС.
- 3) **Увеличаването на гържавните инвестиции в отбрана се включва при отчитането на така наречените релевантни фактори²⁰**, когато се изготвя оценка за наличие на прекомерен бюджетен дефицит или прекомерно ниво на гържавен дълг в съответствие с член 126 (3) от ДФЕС. Като релевантен фактор ще се разглежда също и инфлационното развитие. За ключов утежняващ фактор се определя оценката за наличието на значителни рискове пред устойчивостта на гържавния дълг на дадена държава. Благоприятните циклични икономически, бюджетни и финансови тенденции няма да се приемат за смекчаващи фактори, докато неблагоприятните тенденции могат да се разглеждат като такива.
- 4) Когато процедурата при прекомерен дефицит е образувана въз основа на критерия за дълга, корективният план за нетните разходи следва да бъде най-малко толкова строг, колкото плана за нетните разходи, утвърден в превантивната част на ПСР. Също така съответната държава трябва да коригира натрупаните отклонения в контролния общ баланс до крайния срок, определен от Съвета.

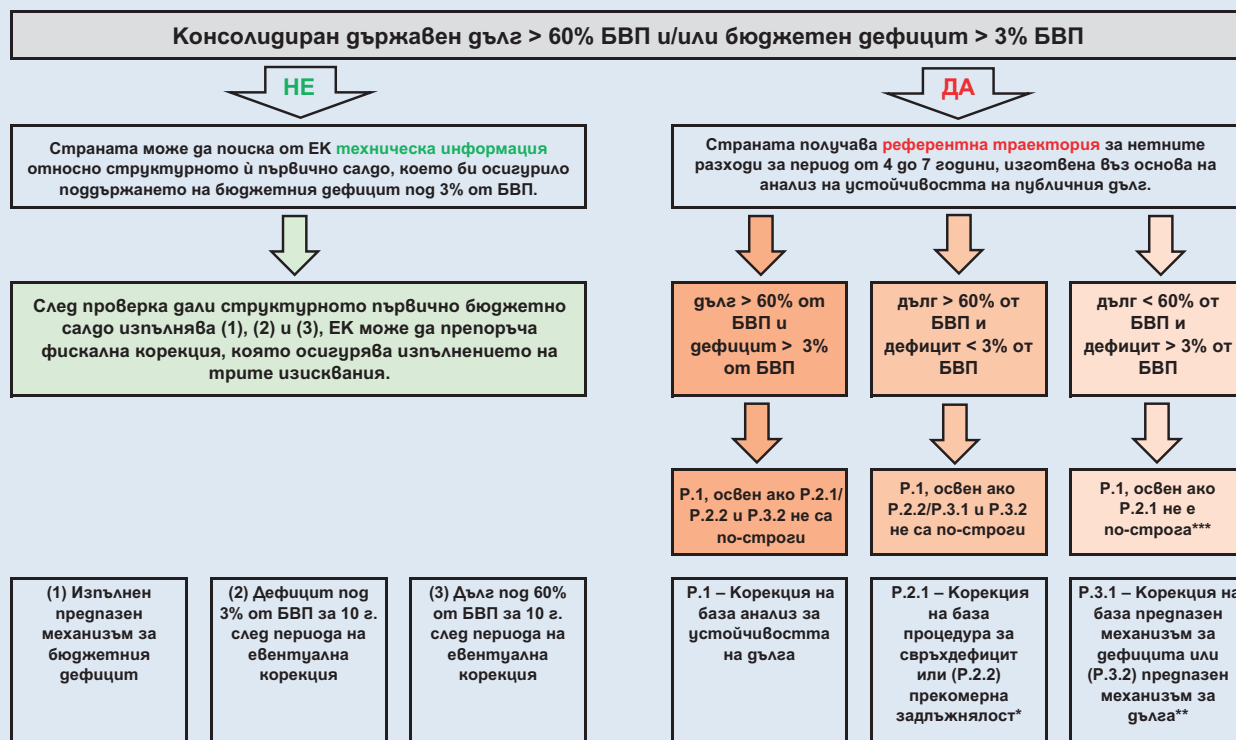
Основната промяна, която се въвежда с изменената Директива относно изискванията за бюджетните рамки на държавите членки, е свързана с отпадането на изискването националните фискални правила на отделните държави да подпомагат постигането на специфичната за тях средносрочна бюджетна цел, поради отпадането на този показател от фискалната рамка на ЕС. Същевременно се запазва изискването държавите членки да имат свои национални фискални правила, заложили в бюджетните им рамки, които ефективно подкрепят спазването на референтните критерии за бюджетния дефицит и дълга на сектор „гържавно управление“.

¹⁸ През преходен период от 2025 г. до 2027 г. се предвижда консолидационното усилие да бъде по-малко, тъй като ЕК може да коригира референтната стойност, свързана с изискването за подобрене на структурното бюджетно салдо с поне 0.5% от БВП, като изключи лихвените разходи (т.е. изискването ще се прилага по отношение на структурното първично салдо).

¹⁹ За близо до балансирано бюджетно салдо се приема, когато бюджетният дефицит не надхвърля 0.5% от БВП.

²⁰ В съответствие с изискването на чл. 126 (3) от ДФЕС при неизпълнение на един или двата критерия за бюджетна дисциплина ЕК изготвя доклад. Докладът взема предвид дали бюджетният дефицит надвишава гържавните инвестиционни разходи, както и всички останали релевантни фактори, включително средносрочното икономическо и бюджетно развитие на съответната страна. Релевантните фактори и тяхното отчитане от ЕК са представени по-детайлно в чл. 2 (3) и чл. 2 (4) на Регламент (ЕО) № 1467/97.

Графика 1. Стъпки по прилагането на ревизирия ПСР



Източник: Собствена илюстрация на база на примерите от с. 113-115 в публикацията на ЕК *“Debt Sustainability Monitor 2023”*.

* При процедура при прекомерен дефицит, която е открита на база на нивото на дълга, от страната се изисква да направи поне толкова голяма фискална корекция, колкото се предполага в съответствие с превантивната част на ПСР, като също така следва да бъдат коригирани натрупаните отклонения в контролния общ баланс в определен от процедурата срок.

** Корекцията на база предпазен механизъм по дълга започва да се прилага от годината, в която страната престава да бъде в процедура при прекомерен дефицит или от годината преди началото на референтната траектория, ако за страната не е открита такава процедура (като се вземе предвид по-късно настъпилото от двете събития).

*** Тази корекция би следвало също така да гарантира, че дългът ще остане под 60% от БВП в срок от 10 години след края на периода на корекция.

Потенциални ефекти от ревизирия през 2024 г. Пакт за стабилност и растеж върху фискалната политика на България

Потенциалните ефекти от новата фискална рамка в ЕС върху фискалната политика на България са в няколко направления.

На първо място, с ревизирия ПСР се въвеждат по-малко рестриктивни правила на ниво ЕС за страни с нисък фискален риск като България (които към момента имат консолидиран държавен дълг под 60% от БВП и бюджетен дефицит на сектор „държавно управление“ под 3% от БВП). При хипотеза, в която тези страни не поискат техническа информация от ЕК, фискалните правила в ревизирия ПСР за тези страни остават спазването на референтните критерии за дефицита и дълга. За страните с нисък фискален риск, които поискат изготвянето на техническа информация, ЕК би препоръчала цел за структурното първично бюджетно салдо, което да гарантира, че страната ще остане с нисък фискален риск и в хоризонт от 10 години след периода на евентуална корекция (виж Графика 1). На база на допусканията за макроикономическото и фискалното развитие в страната, заложен в прогнозата на ЕК от май 2024 г. и Доклада на ЕК за застаряване на населението от

2024 г.²¹, за България, подобно на други страни с ниска задлъжнялост²², е вероятно да бъде ограничаващ основно предпазният механизъм за бюджетния дефицит. Предпазният механизъм за бюджетния дефицит е сходен по действие с прилаганото до момента ограничение за СБЦ, но той би обхващал по-продължителен период от време. На практика прилагането му би позволило на страните с ниска задлъжнялост да поддържат структурен дефицит, който не надхвърля 1.5% от БВП, което при по-продължителен период от време би довело до нарастване на държавния им дълг до нива, които се приближават до 60% от БВП.

Друго следствие за България от ревизирания ПСР е, че страната ще разполага с **повече гъвкавост за извършване на инвестиционни разходи**, докато нивата на бюджетното салдо и на държавния дълг не надвишават съответните референтни стойности. Тази гъвкавост би могла да даде възможност да се извършват инвестиционни разходи и реформи, които се очаква да имат стимулиращ ефект върху икономическия растеж на страната. Същевременно обаче следва да се отчита фактът, че подобни положителни ефекти биха се реализирали, само ако изпълнителната власт има по-дългосрочен фокус при управлението на публичните финанси и води благоразумна политика по отношение на увеличението на текущите разходи, включително заплати и трансфери към домакинствата. Опитът на останалите страни – членки на ЕС, показва, че именно увеличението на текущите разходи е по-честата причина за увеличение на бюджетните разходи, водеща до неизпълнение на действащите фискални правила на ЕС в периода от 2016 г. до 2019 г.²³

Потенциални положителни икономически ефекти за България биха могли да се реализират и **при евентуално по-силно външно търсене** в резултат на ускорен икономически растеж на основните търговски партньори на страната от ЕС. Подобен благоприятен сценарий би се реализирал само, при условие че промените във фискалната рамка доведат до по-ефективна фискална политика в ЕС по отношение на по-силно доверие във фискалните правила и използване на възможността за по-голяма гъвкавост за реализиране на инвестиционни планове и реформи, които повишават потенциала за икономически растеж на ЕС. На този етап съществува много голяма несигурност относно ефектите от променената фискална рамка върху икономическия растеж и инфлацията в еврозоната. Според анализ на ЕЦБ²⁴ в краткосрочен план може да се очаква предприемането на консолидационни мерки от страните в еврозоната, които са в размер от 0.3 процентни пункта до 0.6 процентни пункта от БВП средно за периода 2025-2026 г., спрямо базисен сценарий без такива мерки. Оценките показват, че консолидационните мерки имат ограничен отрицателен ефект върху икономическия растеж и близо до неутрално влияние върху инфлацията в еврозоната.

От друга страна, новата фискална рамка създава рискове за съществено **акмулиране на държавен дълг**, дори и при хипотезата за поддържане на бюджетни дефицити под, но близо до 3% от БВП, за продължителен период от време. Евентуално продължително и/или бързо нарастване на държавния дълг, дори и това да се случва без достигане на нива, надвишаващи 60% от БВП, би довело до увеличение на лихвените разходи и би представлявало сериозен риск за устойчивостта на публичните финанси на страната с потенциални негативни ефекти върху икономическата активност, особено в условия на повишена несигурност по отношение на развитието на глобалната икономическа среда. Подобна възходяща динамика на дълга би ограничила наличното фискално пространство за посрещането на бъдещи

²¹ Виж: European Commission, 2024. *Spring 2024 Economic Forecast: A gradual expansion amid high geopolitical risks* и European Commission; 2024. *2024 Ageing Report. Economic and Budgetary Projections for the EU Member States (2020-2070)*, Institutional Paper 279, Directorate-General for Economic and Financial Affairs.

²² Виж: Haroutunian, Stephan Krikor and Abraham, Laurent and Hauptmeier, Sebastian and O'Connell, Marguerite and Bańkowski, Krzysztof and Bouabdallah, Othman and Leiner-Killingner, Nadine and Bischl, Simeon and Trzcinska, Agnieszka and Arruga Oleaga, Iñigo, "The Path to the Reformed EU Fiscal Framework: A Monetary Policy Perspective". ECB Occasional Paper No. 2024/349, p. 55-56.

²³ Виж: Thygesen et al. (2020), "Reforming the EU fiscal framework: Now is the time". VOXEU column, октомври 2020 г.

²⁴ Виж: The reformed EU fiscal framework – potential macroeconomic implications for the euro area. ECB Economic Bulletin, Issue 3/2024.

структурни бюджетни рискове като рисковете, свързани със застаряването на населението, нарастващите разходи за отбрана и сигурност и други.

Залаганите фискални цели за поддържане на бюджетни дефицити до 3% от БВП в последните средносрочни бюджетни прогнози на Министерството на финансите и потенциалните рискове пред изпълнението им с оглед на несигурната международна среда и тенденцията към нарастващи бюджетни разходи с постоянен характер повишават вероятността за реализирането на сценарий, в който **бюджетният дефицит на страната надхвърля 3.0% от БВП**. При такъв сценарий и евентуално откриване на процедура при прекомерен дефицит страната би получила „референтна траектория“ от ЕК за нетните си разходи, която да гарантира минимална фискална консолидация от 0.5% от БВП в структурно отношение съобразно изискванията на корективната част на ПСР. Предвид дадената възможност така наложеното ограничение за нетните разходи да бъде постигнато с мерки за увеличаване на приходите, е възможно отрицателните ефекти върху икономическата активност от подобна консолидация да бъдат сравнително силни, в случай че тя бъде постигната предимно чрез увеличение на преките данъци. Налице е и допълнителна несигурност по отношение на прилагането на контролния общ баланс за страните в процедура при прекомерен дефицит. Този нов механизъм в реформирания ПСР позволява с поемането на властта от ново правителство и изготвянето на нов НСФСП контролният общ баланс да бъде зануляван, което би дало възможност за отлагане във времето на изискваните консолидационни усилия от съответната страна.

Не на последно място е важно да се отбележи, че съществува **значителна несигурност** по отношение на потенциалните ефекти от прилагането на реформираната фискална рамка на ЕС на практика. От една страна, тази несигурност е свързана с процеса на бюджетно наблюдение и прилагането на правилата от ЕК (например по отношение на техническия диалог, който ще се провежда с отделните страни по техните фискални планове и евентуалното удължаване на плановете; комбинирането на отделните бюджетни ограничения, което повишава сложността на фискалната рамка; естеството и времето на прилагане на корективни мерки), а от друга страна – със самото спазване на новите правила от отделните страни. В съответствие с прогнозите на ЕК от май 2024 г., които са релевантни при стартирането на текущата процедура за бюджетно наблюдение, към момента за България би следвало да действа само превантивната част на ревизирания ПСР. Съответно, като страна с нисък фискален риск, България има право на дискреция в това дали да поиска техническа информация от ЕК, или не. Незадължителният характер на искането на техническа информация създава несигурност дали ориентацията на фискалната политика в страната ще бъде на база на препоръките на ЕК относно целите за структурното първично бюджетно салдо, или ще бъде задавана независимо. При сценарий, в който страната ни поиска техническа информация или за нея е приложимо изготвянето на референтна траектория, потенциални промени в прогнозата на ЕК за бюджетната позиция на страната също биха повлияли на това кои ще са приложимите изисквания за фискална консолидация на България след 2025 г.

Съществува неяснота и по отношение на **едновременното прилагане на реформираната фискална рамка на ЕС и националните фискални правила**, което вероятно ще доведе до промени в националната бюджетна рамка. Действащата към момента национална бюджетна рамка задава по-амбициозна траектория на фискална консолидация от тази, която предполагат новите фискални правила в ЕС за държава с нисък фискален риск, каквато все още е България. С оглед на слабо рестриктивния характер на новите европейски фискални правила, приложими за страни с нисък фискален риск, и с цел запазване на фискалната устойчивост на страната, е важно да се запази консервативността на действащите към момента национални фискални правила.

Заклучение

Влезлите в сила през 2024 г. промени във фискалната рамка на ЕС целят приоритизирането на рисков базирани подходи при оценката на дълговата устойчивост и специфични за всяка държава членка планове за фискална корекция, които да повишат вероятността страните да изпълняват новите фискални правила. Чрез тази реформа се прави опит да се постигне по-добър баланс между засилването на дълговата устойчивост с оглед на високите нива на публичен дълг в някои страни и възможността за финансиране на средносрочни политики, насочени към увеличаване на потенциалния икономически растеж и реализирането на общите за ЕС приоритети. Тъй като фокусът на новите европейски правила е върху постигането и осигуряването на фискална устойчивост на страните от ЕС с високи нива на държавен дълг, то те са по-малко ограничаващи за страните, които към момента са с ниски нива на задлъжнялост, каквато е България. С оглед на слабо рестриктивния характер на новите европейски фискални правила за страните с нисък фискален риск и с цел запазване на фискалната устойчивост на България, е важно националните фискални правила да останат достатъчно консервативни.

ХУДОЖЕСТВЕННОТО ОФОРМЛЕНИЕ НА КОРИЦАТА Е РАЗРАБОТЕНО ВЪЗ ОСНОВА
НА СКУЛПТУРНАТА ГРУПА „ХЕРМЕС И ДЕМЕТРА“, ДЕЛО НА КИРИЛ ШИВАРОВ,
РАЗПОЛОЖЕНА НА ЮЖНАТА ФАСАДА НА СГРАДАТА НА БНБ