

**BG**

**BG**

**BG**



ЕВРОПЕЙСКА КОМИСИЯ

Брюксел, 12.1.2011  
COM(2011) 11 окончателен

**ГОДИШЕН ОБЗОР НА РАСТЕЖА**

**ПРИЛОЖЕНИЕ 2**

**МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ДОКЛАД**

## ГОДИШЕН ОБЗОР НА РАСТЕЖА

### ПРИЛОЖЕНИЕ 2

#### МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ДОКЛАД

Действията на държавите-членки през 2011—2012 г. ще бъдат от определящо значение за предотвратяването на една ситуация на „изгубено десетилетие“. Приоритетите на политиката, графикът и съдържанието им трябва да бъдат определени съобразно с националните обстоятелства и трябва да отразяват между другото и рисковете за данъчната устойчивост и нуждата от коригиране на прекомерните неравновесия. Най-неотложната задача е да се разчупи порочният кръг в някои държави-членки на прекалено високи нива на дълга, нарушаване на финансовия пазар и нисък икономически растеж. Докато в проектите за национални програми за реформа, представени през ноември, се признава спешната нужда от преодоляване на макроикономическите предизвикателства по интегриран начин, в тях често не се предлагат адекватни реакции на политиката.

Затова настоящият придружаващ документ е насочен към набелязване на мерките, които имат най-голям потенциал да осигурят положителни макроикономически резултати и които държавите-членки могат да приложат през следващите две години. В първия раздел се представя ситуацията, като се разглеждат неравновесията и слабостите, възникнали преди кризата, и се прави равносметка на най-тежката криза след Голямата депресия от 30-те години. Вторият раздел е насочен към необходимостта от възстановяване на публичните финанси. В третия раздел се застъпва бързото оздравяване на финансовия сектор. Последният раздел подчертава неотложността на структурните реформи за коригиране на макроикономическите дисбаланси и за възстановяване на двигателите на растежа.

#### 1. ЕВРОПА ПРЕМИНАВА ПРЕЗ ОСОБЕНО ТЕЖЪК ПЕРИОД

**Европейската икономика бавно се възстановява след най-тежката рецесия от десетилетия насам.** Икономическата криза доведе до голям спад в икономическата активност в ЕС, придружен от закриването на милиони работни места и големи загуби за населението. Излязоха наяве структурните слабости отпреди кризата, които не бяха преодолені по подходящ начин.

*ЕС страдаше от структурни слабости преди кризата.*

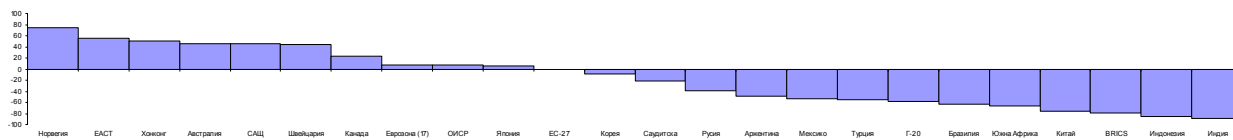
**Макар ЕС да е богат регион (графика 1), неговият растеж през миналото десетилетие бе нисък спрямо международните стандарти (вж. графика 1).** По БВП на глава от населението ЕС-27 е много по-богат от средното за Г-20, но остава доста по-назад от много държави от ОИСР, които не са членки на ЕС, както и от ОИСР като цяло. Същевременно показателите на растежа от 2000 г. насам са много разочаровани, по-ниски от всички

развити икономики освен Япония и силно изоставащи от повечето нововъзникващи икономики. Това означава, че изоставането от другите развити икономики се увеличава. Тъй като наваксването не може да обясни разликата, състоянието на растежа в ЕС трябва да се дължи на структурни слабости. Отвъд показателите, свързани с БВП, тази цялостна мрачна картина се компенсира с някои предимства в стандарта на живот, като относително слабо изразените неравенства в доходите, голямата продължителност на живота и сравнително добрите екологични показатели (например ако се измерват емисиите на въглероден диоксид на единица продукция).

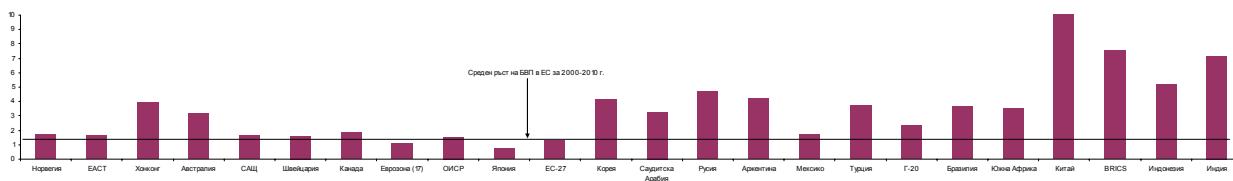
**През изминалото десетилетие различни проблеми задържаха растежа на ЕС.** Стандартното отчитане на растежа показва, че преди кризата (2001—2007 г.) производителността на труда е била главната движеща сила на растежа, докато степента на използване на труд и увеличаването на активно заетото население са довели за само около една четвърт от общия растеж. По-специално, намаляващото участие на трудовия пазар на младежи и мъже в средна възраст, както и спадът на работните часове на човек са били причина за намаляване на растежа в ЕС-27 (вж. графика 2). Кризата допълнително влоши тази ситуация. Тя доведе до свиване на БВП с рязко повишаване на безработицата и съществен спад на общата факторна производителност (ОФП), което се обяснява главно със силно намаленото използване на капацитета. ЕС и еврозоната силно изостават от САЩ и Япония по отношение на нивото на ОФП и използването на работната ръка. В използването на работната ръка разликата е особено голяма в началото и в края на активната възраст, както личи по драстичните разлики в процентите на заетост (вж. графика 3).

Графика 1: Равнище и ръст на БВП

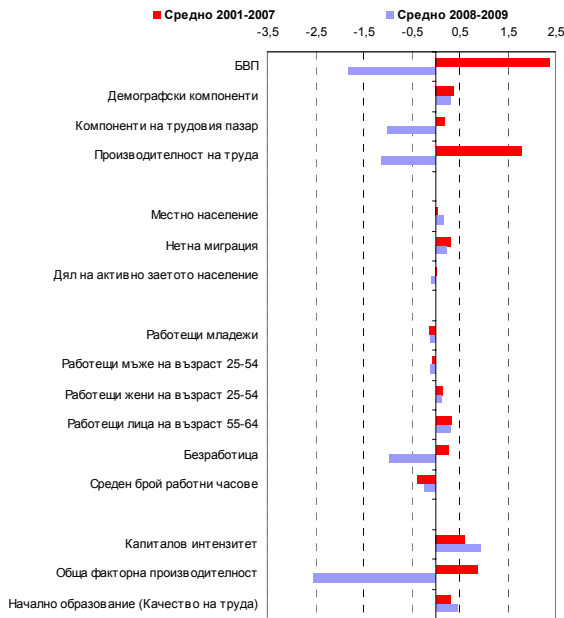
*БВП на глава от населението за 2010 г. (% разлика спрямо ЕС-27 в СПС)*



*Среден икономически ръст за 2000—2010 г.*

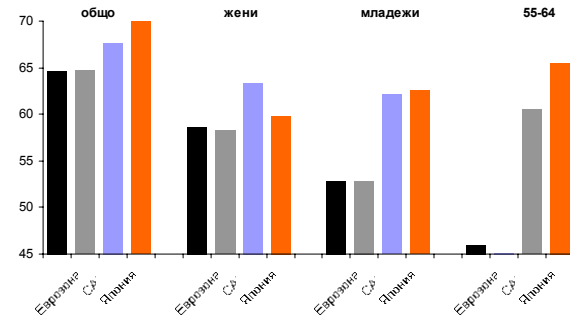


Графика 2: Разбивка на растежа на БВП



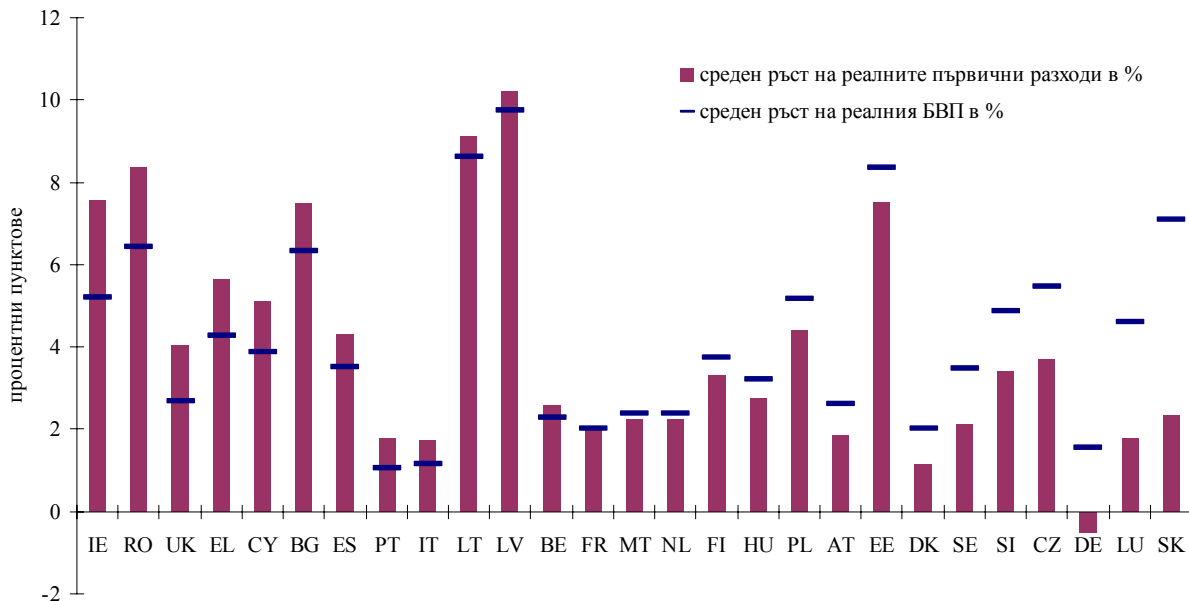
Графика 3: Равнище на заетост

Обща заетост на населението на възраст 20—64 г.



Графика 4: Реални първични разходи и реален ръст на БВП

Средни темпове на растеж за 2003—2007 г.

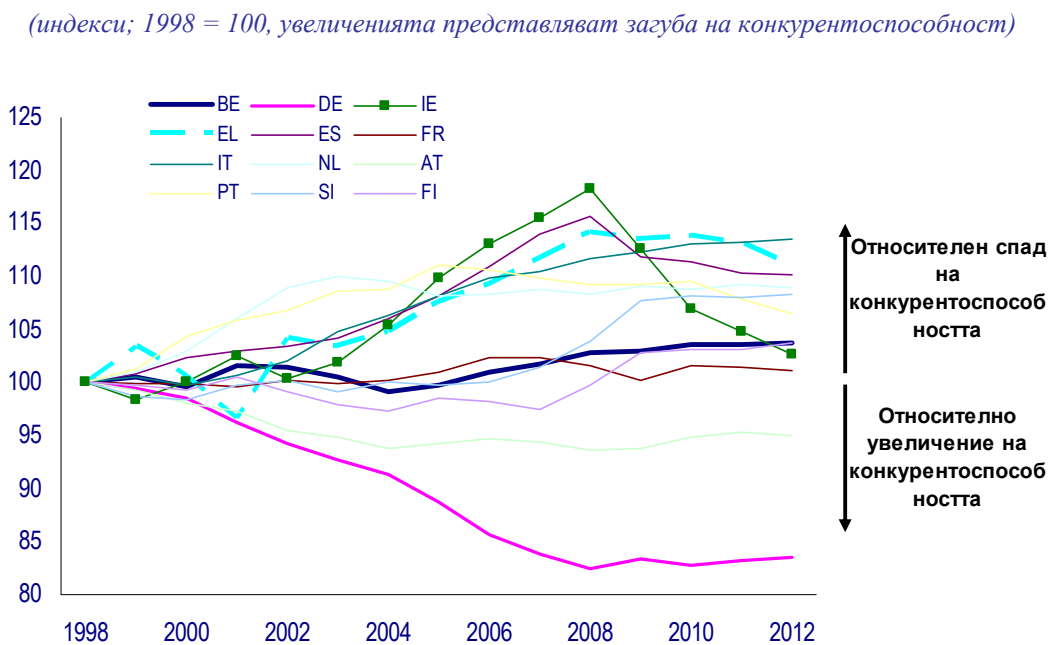


Забележка: Държавите-членки са подредени по размер на разликата между средния ръст на реалните първични разходи и средния ръст на БВП.

През годините, предшестващи кризата, няколко държави-членки на ЕС се отклониха от основните принципи на предпазливост при определяне на данъчната политика. Значителни допълнителни приходи, получени от икономическата експанзия през 2003—2007 г., бяха използвани само отчасти за засилване на данъчното оздравяване. Една съществена част бе отделена за допълнителни разходи: темпът на растеж на първичните разходи надхвърляше средния темп на икономически растеж в 12 държави-членки по време на благоприятния период преди кризата (2003—2007 г.), като в някои случаи разликата беше значителна (вж. графика 4). С настъпването на кризата се разкри непригодността на тази политика, като сривът на държавните приходи изведнъж показва уязвимостта на бюджетните позиции, които в много случаи не оставяха почти никакъв фискален марж за реагиране на икономическия спад.

По време на десетилетието преди кризата макроикономическите неравновесия в ЕС също значително се увеличиха. Някои държави-членки натрупаха съществени вътрешни неравновесия. Това доведе до големи различия в текущите сметки и в конкурентоспособността, както се вижда в графика 5 за еврозоната. Освен това, някои държави-членки от еврозоната претърпяха обезпокоителни загуби на пазарни дялове в износа. Външните неравновесия бяха подхранени от неадекватната промяна на заплатите спрямо промяната на производителността, прекомерното кредитиране в частния сектор, набъбването на цените на имотите и структурните слабости на вътрешното търсене<sup>1</sup>.

Графика 5: Промяна на ценовата конкурентоспособност спрямо останалата част от еврозоната

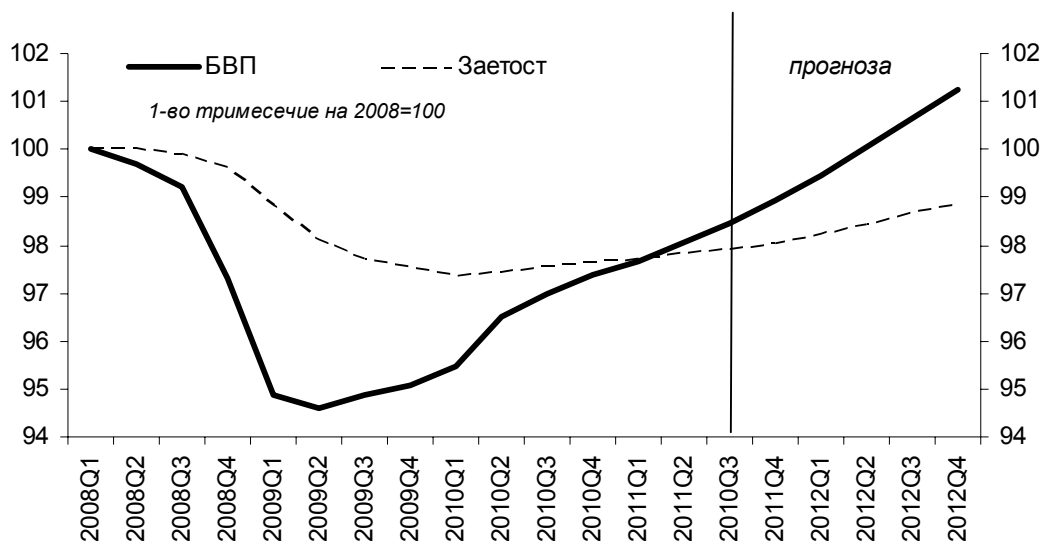


<sup>1</sup> Вж. Европейска комисия (2010 г.), Надзор на конкурентоспособността и неравновесията в еврозоната, Европейска икономика 1.

## Въздействие на кризата върху реалната икономика и заетостта

Графика 6: БВП и заетост

(1-во тримесечие на 2008=100)



Източник: Евростат; Прогноза ECFIN от есента

Забележка: прогнозите за заетостта, налични само на годишна основа, са интерполирани линейно, за да се получат тримесечни прогнози.

**Силното свиване на БВП заличи средно четири години на растеж.** Загубата в производството през 2008 г. и 2009 г. сведе БВП на ЕС до равнището от 2006 г. Според икономическата прогноза на Комисията от есента на 2010 г., се очаква ЕС да се върне към равнището на производство от първото тримесечие на 2008 г., момента преди кризата да засегне реалната икономика, едва през второто тримесечие на 2012 г. (графика 6). Предвижда се до края на 2011 г. само десет държави-членки да възстановят равнищата си на производство от 2008 г. Очаква се до края на 2012 г. 11 държави-членки да останат на равнище на производство, което по-ниско от това преди кризата. Очаква се в края на 2012 г. заетостта да бъде по-ниска от нивото преди кризата (с над 1 %).

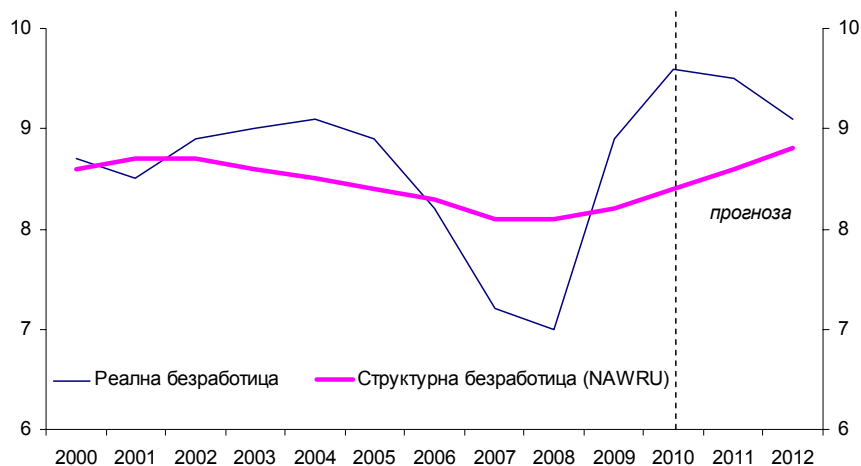
**Кризата засегна тежко обществото в Европа с рязкото увеличаване на безработицата.** Безработните бяха 7 % от работната сила в ЕС-27 през 2008 г. През 2010 г. те възлизаха на почти 10 % с перспективата процентът на безработицата да остане над 9 % през 2012 г., както е показано в графика 7. Процентът на безработицата е особено висок, над 12 %, в Естония, Ирландия, Гърция, Словакия, Латвия, Литва и Испания. Дълготрайната безработица — за период над една година, рязко се увеличи и в момента представлява около 40 % от общата безработица в ЕС. Това подчертава риска от трайно изключване от пазара на труда. Процентът на безработицата е особено висок сред нискоквалифицираните работници, мигрантите и младите хора. Безработицата сред младите хора надхвърля 20 %

в повече от половината от държавите-членки на ЕС, а в една страна достига 42 % (Испания).



## Графика 7: Реална и структурна безработица в ЕС-27

(1-во тримесечие на 2008=100)

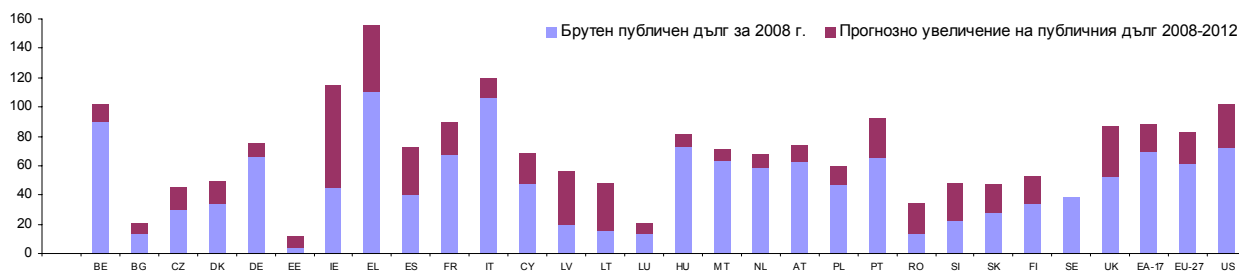


**Кризата намали потенциала за растеж и чрез силното повишаване на структурната безработица и резкия спад на инвестициите.** Потенциалният растеж на производството в ЕС-27 се очаква да бъде особено нисък (1,1%) през прогнозния период (2010—2012 г.) поради ниския ръст на производителността и ниското използване на работната ръка. Положението ще бъде още по-мрачно в еврозоната с доста аналогични ситуации, но които ще бъдат по-силно изразени. По-ниското използване на работната ръка е свързано със значителното увеличаване на NAWRU (процент на безработицата, който не ускорява инфлацията, вж. графика 7), но също така с намаляването на средния брой работни часове на работник и съкращаването на активно заетото население. Потенциалният растеж ще бъде засегнат и от по-бавното натрупване на капитал, дължащо се на исторически ниското равнище на инвестициите в началото на кризата, и от ниския ръст на общата факторна продуктивност, която постепенно се връща към бавния си темп отпреди кризата.

*Данъчните дисбаланси се влошават, а макроикономическите неравновесия бавно намаляват*

## Графика 8: Публичен дълг през 2008 г. и прогнозно увеличение през 2008—2012 г.

(% БВП)



Източник: Прогноза ECFIN от есента

**Кризата оказва драстично въздействие върху публичните финанси в еврозоната и в ЕС.** За кратък период от време съотношението държавен дълг към БВП рязко се увеличи в почти всички държави-членки, като заличи умерения напредък, постигнат през годините преди кризата (вж. графика 8). В края на 2010 г. брутният държавен дълг се очаква да достигне около 84 % от БВП в еврозоната и около 79 % от БВП в ЕС — 20 процентни пункта над равнището от 2007 г. При настоящите политики тенденцията към увеличаване следва да се запази.

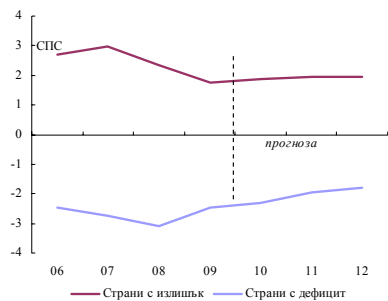
**Сегашното рязко влошаване на публичните финанси е резултат от спада на приходите и от увеличения натиск върху разходите, както и от дискреционните данъчни стимули.** Държавните финанси в някои държави-членки са станали зависими от силно циклични или временни източници на приходи. Това доведе до срив на държавните приходи, последвал силното свиване на икономическата активност, докато държавните разходи се запазиха в голяма степен на предварително планираните равнища. Държавите-членки позволиха пълното функциониране на автоматичните стабилизатори, което помогна за смекчаване на въздействието от световната криза върху реалната икономика. Тъй като това обаче не бе достатъчно, за да предотврати спадът на търсенето и рискът от срив на финансовите системи, повечето правителства на ЕС също приложиха дискреционни данъчни мерки в общите рамки на Европейската програма за икономическо възстановяване, стартирана от Комисията през декември 2008 г.

**Този последен допълнителен натиск върху публичните финанси се прибавя към отрицателния ефект, който демографското застаряване оказва върху публичните финанси.** Този процес се очакваше от дълго време и ако скоро не бъдат предприети реформи, неизбежно ще доведе до значителна бюджетна тежест в дългосрочен план, което още ще усложни и без това обезпокоителната фискална ситуация. Ако няма промяна в политиките, публичната подкрепа за възрастното население, като пенсии и други ползи за възрастните хора (здравеопазване и дългосрочна грижа), ще се увеличи с около 4,5 процентни пункта от БВП в ЕС през следващите 50 години. В около една трета от държавите-членки увеличаването на държавните разходи, свързани с възрастното население, вероятно ще надхвърли 7 процентни пункта от БВП.

**Кризата коригира само частично и временно големите макроикономически неравновесия, които съществуваха в много държави-членки преди нейното настъпване.** Настоящата рецесия съкрати прекомерното търсене и премахна или намали някои от причините за различия (т.е. балона на недвижимите имоти и кредитната експанзия), поради което дефицитът по текущата сметка намалая. Въпреки това неравновесията по текущата сметка остават значителни, особено в еврозоната, и не се очаква бързо да се преодолеят, както се вижда в графика 9. Графика 10 показва, че страните от ЕС, които са имали голям дефицит (излишък) по салдото на стоките и услугите в началото на кризата, като цяло продължават да имат дефицит (съответно излишък) две години по-късно със съживяването на икономическата активност. Това отчасти отразява структурните слабости, като слабости във вътрешното търсене (в страните с излишък) и слаба ценова и разходна конкурентоспособност, често комбинирана с високо ниво на дълга (в страните с дефицит).

Графика 9: Разбивка на Графика 10: Салдо на стоките и услугите и прогноза до 2010

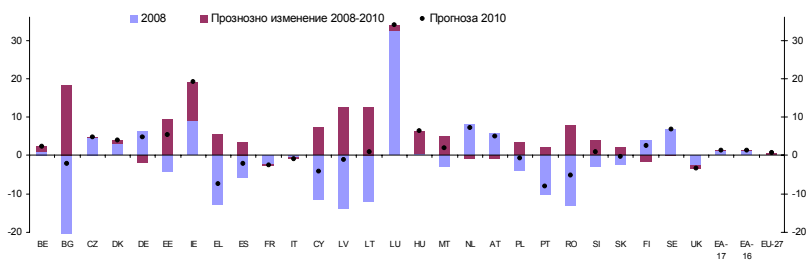
## текущата сметка, еврозона



Източник: Прогноза ECFIN от есента.

## Г.

(положителни стойности = излишък; отрицателни стойности = дефицит; % БВП)

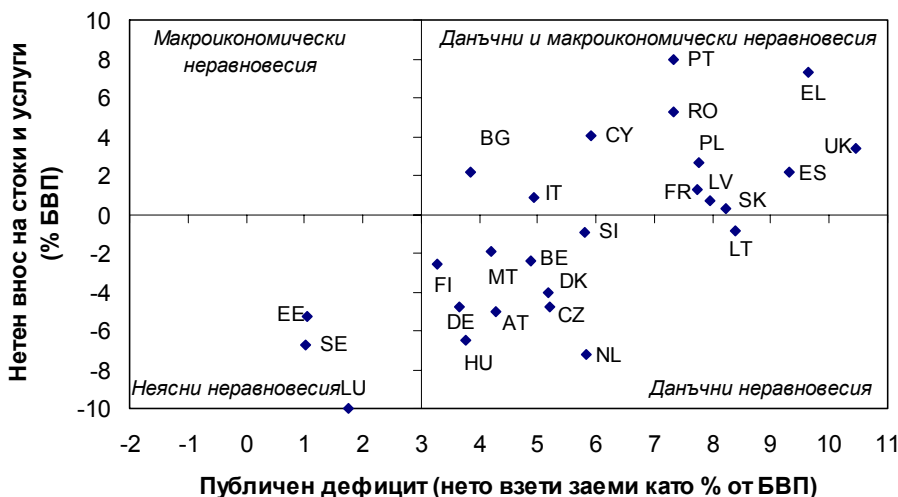


Забележка: Държавите-членки от еврозоната се определят като страни с излишък или с дефицит въз основа на позицията на текущата им сметка през 2006 г.

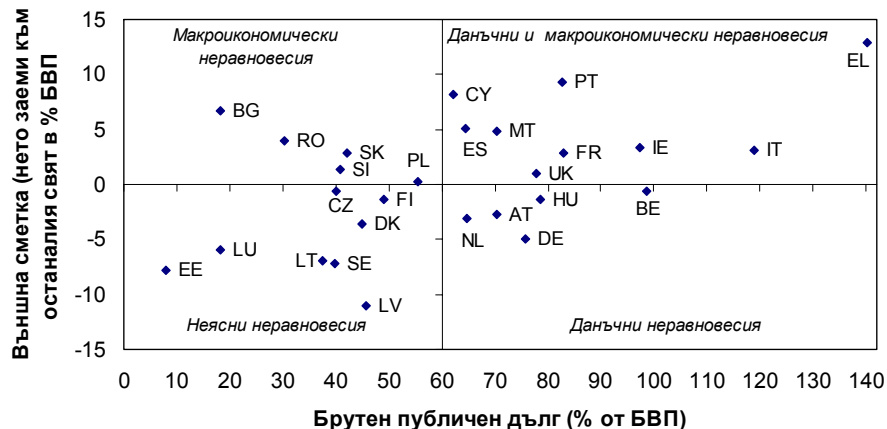
**Нужда от диференцирани реакции на политиката в отделните държавите-членки**

**Графика 11: Различни начални условия през 2010 г.**

*Публичен дефицит / нетен внос на стоки и услуги \*\**



*Публичен дълг/ дефицит по външната сметка\**



*Източник: Прогноза ECFIN от есента*

*\*Дефицит по външната сметка означава нетните взети заеми спрямо останалия свят (текуща сметка плюс капиталови операции). Тази концепция показва годишното изменение на външната задлъжнялост.*

*\*\*Нетният внос на стоки и услуги също се нарича дефицит по салдото на стоки и услуги, който е пряко повлиян от ценовата конкурентоспособност. За Люксембург излишъкът надвишава 30 % от БВП извън границите на графиката.*

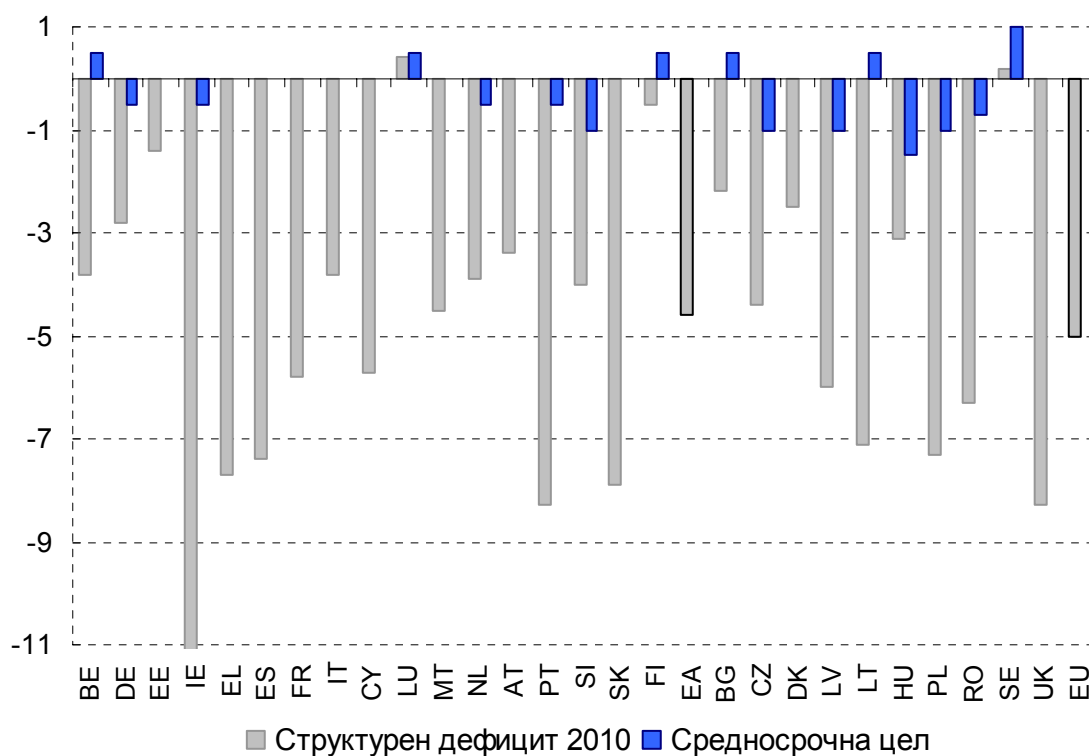
Държавите-членки на ЕС имат много различни данъчни и външни условия, които изискват създаване на политики, съобразени с тези условия. С цел илюстрация и използвайки различни показатели, графика 11 показва, че някои държави-членки за изправени пред предизвикателства, които изискват незабавен отговор и които са свързани с адаптирането на техните неустойчиви публични финанси и коригирането на външните им неравновесия. Универсалният подход не е подходящ и приоритетите на държавите-членки за периода 2011—2012 г. трябва да бъдат съобразени между другото и с данъчната устойчивост и необходимостта от коригиране на неравновесията. Държавите-членки с големи данъчни и/или макроикономически неравновесия имат много стеснен избор на варианти на политиката и трябва като приоритет да коригират съществуващите неравновесия. Държавите-членки без големи макроикономически проблеми или значителни рискове трябва да се стремят към подобряване на дългосрочните двигатели на растежа, като предотвратяват бъдещи неравновесия.

## 2. ОВЛАДЯВАНЕ НА ПУБЛИЧНИЯ ДЪЛГ ЧРЕЗ СТРОГА И ТРАЙНА ФИСКАЛНА КОНСОЛИДАЦИЯ

*Необходимост от консолидация в сегашния момент*

Графика 12: Структурни дефицити и средносрочни цели

(% БВП)



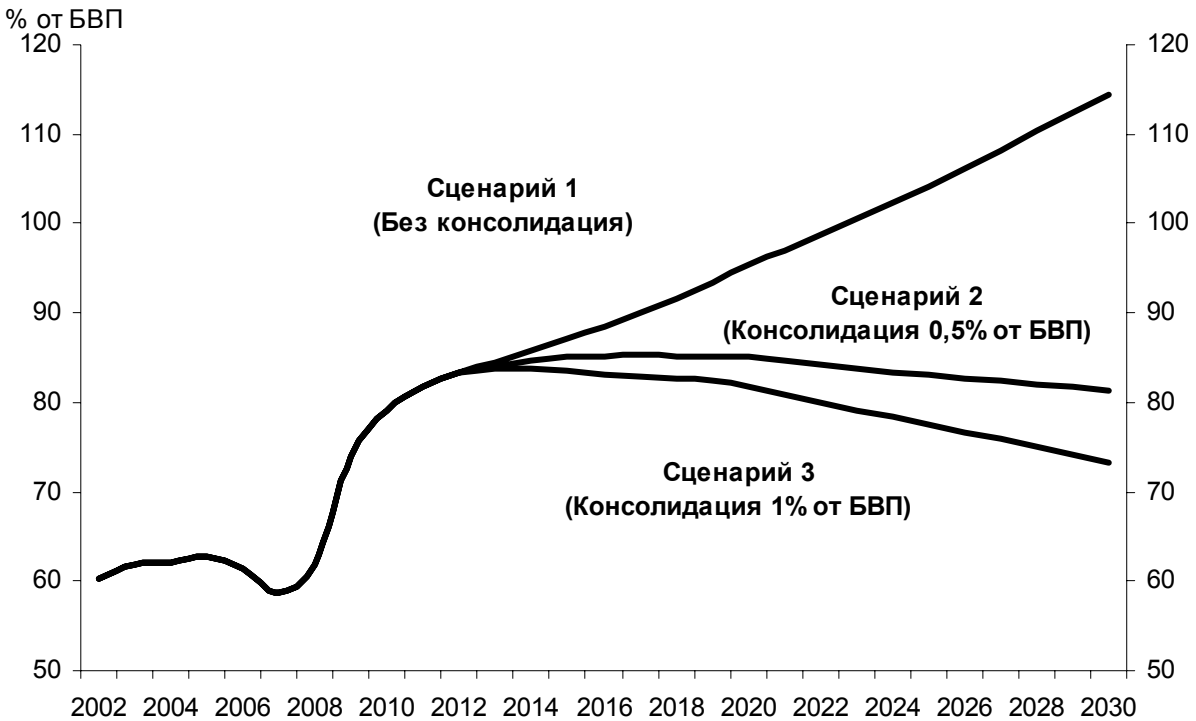
**Кризата засегна държавните бюджети във всички държави-членки на ЕС, но сегашното състояние на публичните финанси се различава значително в отделните държави-членки.** Както е показано в графика 12, разликата между дефицита, коригиран с икономическите цикли и еднократните мерки, т.е. структурния дефицит, и средносрочната бюджетна цел е особено голяма (над 5 процентни пункта от БВП) в 12 държави-членки. Държавите-членки, които са следвали по-предпазлив курс на данъчна политика преди този безпрецедентен икономически спад, са в сравнително по-добро положение. Те са разполагали с по-голям фискален марж за справяне с рецесията и в резултат са натрупали по-малки данъчни неравновесия по време на кризата.

**Оттеглянето на дискреционния данъчен стимул, предоставен по време на кризата, няма да бъде достатъчно за възстановяване на дългосрочната устойчивост на публичните финанси.** Съотношението на дълга към БВП ще страда не само от натрупаните публични дефицити, но и от евентуалните пасиви, прогнозирани със застаряването на населението и очаквания бавен средносрочен растеж в еврозоната и в ЕС. Освен това, съотношенията на държавния дълг в ЕС сега са достигнали равнища, отвъд които допълнителното вземане на заеми от страна на държавата би забавило икономическия растеж вместо да го стимулира. Обслужването на големи държавни дългове изисква по-високи данъци, които могат да имат вредно въздействие, или измества производствените държавни разходи чрез по-високи разходи за лихви, или и двете. Допълнителното натрупване на дълг също има вероятност да увеличи рисковата премия на държавните облигации, като още повече утежни обслужването на дълга, създаде неустойчива динамика и в крайна сметка породни съмнения на финансовите пазари относно платежоспособността на държавата.

**Усилията за коригиране, необходими за връщане на публичните финанси към устойчиво състояние, са много големи и трябва да бъдат допълнени от политиките за растеж.** Прости симулации показват, че едно годишно подобрене от 0,5 % от БВП на структурното бюджетно салдо (конвенционалният показател съгласно разпоредбите на Пакта за стабилност и растеж) в много от държавите-членки на ЕС би било явно недостатъчно да доближи съотношението дълг/БВП до определения в Договора праг от 60 % от БВП в обозримо бъдеще (вж. графика 13). Единствено данъчна корекция от 1 % от БВП на година или повече би довела до постоянна намаляваща тенденция на дълга като процент от БВП през следващите две десетилетия. Въпреки това, фискалната консолидация, макар да е абсолютно необходима, може невинаги да е достатъчна за преобръщане на отрицателното движение на дълга по бърз и траен начин. Задължително е наличието на по-силен ръст на производството за увеличаване на данъчните приходи и намаляване на разходите, свързани с безработицата, като равнището на дълга, изразен като дял от БВП, автоматично ще спадне.

### Графика 13: Прогноза за публичния дълг в ЕС

Процент от БВП



Забележка: в прогнозите се допуска, че всяка държава-членка спазва темпа на консолидацията до постигане на средносрочната си бюджетна цел.

**В резултат създателите на данъчната политика в ЕС са изправени пред съществено двойно предизвикателство:** връщане на данъчната политика към устойчивост и същевременно защита или подкрепа на краткосрочния икономически растеж и заетостта. При настоящите обстоятелства има причини да се смята, че въвеждането на ред в публичните финанси ще има положително въздействие върху икономическия растеж в средносрочен план. Забавянето на данъчните корекции само ще отложи и усложни проблема. Това сериозно ще застраши нашата способност активно да вземаме решения за бъдещето си и ще създаде тежест за бъдещите поколения.

**Макар степента на неотложност да не е еднаква в отделните държави-членки, консолидацията остава ключов приоритет на политиката за всички.** През 2010 г. данъчната политика продължи да подкрепя съвкупното търсене в ЕС и еврозоната. През следващите години се очаква икономическото възстановяване постепенно да набере сила, след което ще настъпи моментът за промяна на политиката. Държавите-членки с много големи структурни бюджетни дефицити или много високо съотношение публичен дълг/БВП ще трябва да започнат с първите си корекции през 2011—2012 г. Това важи по-специално за държавите-членки, които са в тежко финансово положение: някои държави-членки като Гърция и Ирландия ще ускорят корекциите си през тези две години, докато Испания и Португалия — през 2012 г.

*Главни фактори за трайна и съобразена с растежа консолидация*

**Историята предоставя много примери за това как фискалната консолидация да се превърне в успех както по отношение на трайния ѝ ефект върху публичните финанси, така и на икономическия растеж.** Уроците от миналото засягат пет взаимосвързани измерения на създаването на данъчната политика: състава на данъчната корекция, надеждността на политическата стратегия, институционалния контекст, допълнителните политически инициативи и споделянето на тежестта в обществото.

- (1) *Състав на данъчната корекция:* Единственият най-важен фактор, който определя успеха и неуспеха на фискалната консолидация, е съставът на корекцията. Корекции, основани на разходите, особено корекции на текущите първични разходи, е по-вероятно да доведат до трайно подобрене на публичните финанси и до смекчен, а при някои обстоятелства дори до положителен ефект върху краткосрочния икономически растеж, отколкото корекциите, основани на приходите. Действията за ограничаване на разходите имат по-малко отрицателно влияние за растежа отколкото увеличаването на данъчната тежест, която вече е голяма в ЕС, въпреки че между отделните държави-членки съществуват значителни различия. Що се отнася до надеждността, съкращаването на разходите показва по-силен ангажимент на правителството да продължи усилията за консолидиране. Увеличаването на приходите и съкращаването на инвестиционните разходи може да са по-лесни за изпълнение политически, но създават тежест в средносрочен и дългосрочен план за икономиката и често с времето се прекратяват. В много държави-членки контролът на разходите трябва да бъде допълнен от мерки за увеличаване на приходите. Трябва да се обърне необходимото внимание на качеството на данъчното облагане, като приходите се събират ефективно и се ограничават до минимум отрицателното въздействие върху икономическия растеж, като се вземат предвид и съображения, свързани със справедливостта. Разширяването на данъчната основа, като например премахването на освобождаване от данъци или данъчни кредити, които са вредни за околната среда, е за предпочитане пред увеличаването на данъчната ставка. Някои съществуващи данъчни разходи може да нямат добра икономическа логика или да създават стимули, които не са в съответствие с първоначалните им цели. Данъците върху недвижимата собственост, последвани от потребителските данъци, включително данъци, свързани с околната среда, имат най-слабо отрицателно влияние, докато данъците върху доходите на физическите лица и корпоративните данъци могат да навредят повече на растежа.
- (2) *Надеждност на стратегията на политиката:* Убедителните и надеждни планове могат да създадат очаквания за по-ниски лихвени проценти и по-ниски данъчни задължения в бъдеще, като по този начин имат потенциал да насърчат потреблението на домакинствата и инвестициите на фирмите. На практика надеждността на даден многогодишен план за адаптиране може да бъде засилена чрез бързото приемане на законодателство, което по законно обвързващ начин определя пътна карта от последователни мерки, които допринасят за планираното многогодишно адаптиране.



- (3) *Данъчни институции:* Успехът на фискалната консолидация зависи също и от способността на държавата ефективно да прилага решенията мерки на политиката чрез адекватна национална данъчна рамка. Качеството на институционалните и процедурните условия, които ръководят бюджетната политика, като данъчни правила и многогодишни данъчни рамки, въздействат на способността на държавата да изготви и да приложи ефективно програми за фискална консолидация, без да се създават прекомерни политически и икономически трудности.
- (4) *Придружаващи политики:* Обикновено бюджетната политика си взаимодейства с други инструменти на икономическата политика. Това се отнася и за фискалната консолидация. Допълнителното прилагане на структурни реформи ще увеличи шансовете за постигане на трайна данъчна корекция, която също така защитава икономическия растеж в краткосрочен план. Два са начините, по които структурните реформи помагат за фискалната консолидация: пряко чрез ограничаване или намаляване на съществуващите разходни тенденции и непряко — чрез подобряване на функционирането на пазарите, което в крайна сметка подкрепя икономическата активност. В действителност структурната реформа е тази, която придава и гарантира трайния характер на данъчното адаптиране. Някои структурни реформи, а именно реформите на пенсионната система, могат да имат положително въздействие върху публичните финанси и в средносрочен план чрез намаляване на разходите и увеличаване на предлагането на труд.
- (5) *Социално балансирани данъчни корекции:* Гарантирането на добър публичен бюджет е необходимо условие за избягване на неконтролируемото увеличаване на публичния дълг, което застрашава системите за социално осигуряване в бъдеще. За постигането на необходимата политическа приемливост, тежестта на корекцията трябва да бъде разпределена справедливо между отделните слоеве на обществото. Корекции, които облагодетелстват специфична категория от обществото, могат да бъдат прекратени при промяна на политическия състав на правителството, което застрашава устойчивостта на данъчните корекции.

### ***Приоритети на политиката***

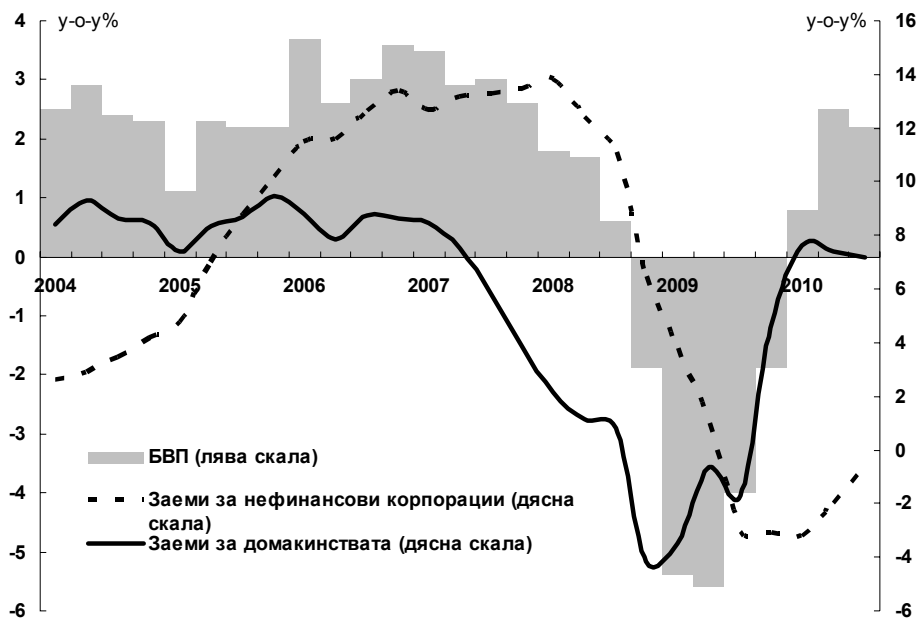
За преодоляване на горните предизвикателства през 2011—2012 г. са необходими действия, по-специално в следните области:

- **На равнище ЕС** законодателните предложения за засилване на икономическото управление трябва да бъдат приети по ускорената процедура от съзаконодателите.
- **Консолидирането във всички държави-членки на ЕС трябва задължително да започне или продължи през 2011 г.** Планираният темп на фискална консолидация следва да бъде амбициозен, като в повечето държави следва да надхвърли значително базата от 0,5 % от БВП годишно в структурно изражение. Държавите-членки, които имат много голям структурен бюджетен дефицит, много голям публичен дълг или които са в тежко финансово положение, трябва да започнат своите усилия през 2011 г. Когато икономическият растеж или приходите се окажат по-големи от очакваното, фискалната консолидация трябва да се ускори.

- **Държавите-членки, намиращи се в процедура за прекомерен дефицит, трябва да определят модела на разходи и общите мерки, които възнамеряват да предприемат, за да постигнат премахване на прекомерния дефицит.**
- **Всички държави-членки трябва на първо място да коригират държавните разходи, като запазят полезните за растежа разходи, например в областта на публичната инфраструктура, образованието, научните изследвания и иновациите.** Всичко държави-членки, особено тези в процедура за прекомерен дефицит, трябва да следват внимателна данъчна политика, като поддържат ръста на публичните разходи винаги под средносрочния темп на БВП. Това трябва да бъде допълнено от усилия за увеличаване на ефективността на публичните разходи. В областите, където нуждите от коригиране са особено спешни, разходите трябва да бъдат намалени. Всички държави-членки трябва да покажат, че техните програми за стабилност или сближаване се основават на внимателни прогнози за растежа и приходите.
- **Когато са нужни средства от данъци, вредните икономически ефекти трябва да се сведат до минимум.** На всяко равнище на общата данъчна тежест данъчните системи трябва да бъдат преразгледани, за станат по-благоприятни за заетостта, околната среда и растежа, например чрез „зелени данъчни реформи“, които представляват увеличаване на екологичните данъци и намаляване на други данъци с по-вредни икономически ефекти. Разширяването на данъчната основа е за предпочитане пред повишаването на данъчната ставка.
- **Пенсионните реформи, целящи между другото увеличаване на реалната възраст на пенсиониране, трябва да влязат в сила и да се приложат без забавяне.** Това ще гарантира устойчивост на публичните финанси и ще доведе до увеличаване на активно заетото население. Системите на здравеопазването трябва да бъдат строго наблюдавани и, ако е необходимо, да бъдат реформирани за по-голяма ефективност на разходите и устойчивост, особено във връзка със застаряването на населението.
- **Държавите-членки се насърчават да подобряват вътрешните си данъчни рамки** в областта на националните системи за счетоводство и статистика на публичния сектор, макроикономически и бюджетни прогнози, данъчни правила в цифри, средносрочни бюджетни рамки, прозрачност на държавните финанси и всеобхватност на бюджетните рамки.

### **3. БЪРЗО ОЗДРАВЯВАНЕ НА ФИНАНСОВИЯ СЕКТОР ЗА НАМИРАНЕ НА ПЪТ КЪМ ВЪЗСТАНОВЯВАНЕ**

Графика 14: **Банково кредитиране в ЕС**



Източник: ЕЦБ

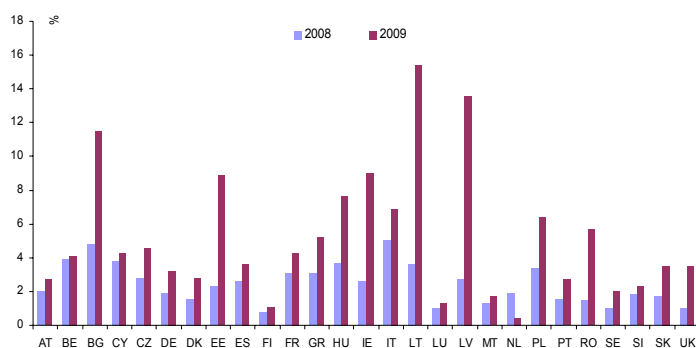
**Съществува силна обвързаност между разумната кредитна експанзия и устойчивото икономическо развитие.** От началото на финансовата криза ръстът на кредитите е ограничен, а именно в областта на корпоративното кредитиране, тъй като банките затегнаха условията за кредитиране, а търсенето на финансиране от фирмите е ниско предвид лошите икономически перспективи. От началото на 2010 г. се наблюдава съживяване на кредитирането, което е съпроводено от леко възстановяване (вж. графика 14). Проучването на ЕЦБ за банковото кредитиране от октомври 2010 г. показва, че банките са спрели затягането на кредитните условия за предприятията и се очаква отпускане на нормите за домакинствата. Въпреки това кредитните условия не са съвместими с едно значително икономическо възстановяване, особено по отношение на заемите за нефинансови корпорации (вж. приложената таблица).

Оздравяването на счетоводния баланс на банките е от основно значение за подобряване на разходната ефективност, възстановяване на конкурентоспособността и връщане към нормално кредитиране. Въпреки това перспективите за рентабилност на банките са несигурни при условията на бавно възстановяване, излагане на високи рискове, произлизащи от сектора на недвижими имоти, и напрежение на пазара на държавен дълг. Негативният обратен ефект от реалната икономика към финансовия сектор се засили в някои държави-членки поради голямата задлъжнялост на домакинствата и нефинансовия корпоративен сектор. В резултат равнището на непродуктивните заеми значително се увеличи и може още да нарасне в близко бъдеще (графика 15). От неотдавна се наблюдава леко подобрение в общата ситуация в банковия сектор, изразено в по-високи печалби и засилване на капиталовите буфери, въпреки че в някои случаи това се дължи на капиталовите инжекции от правителството.

**Чрез бързо прекратяване на значителната държавна подкрепа за банките ще се избегнат евентуалните нарушения на конкуренцията във финансовия сектор.** В над половината държави-членки държавната помощ превишава 5 % от БВП и включва мерки, като капиталови инжекции, интервенции за ликвидност, оздравителни мерки за активи и гаранции (вж. графика 16). Стратегиите за прекратяване на държавната подкрепа за банките бяха стартирани, като бе запазена гъвкавост в случай на възникване на проблеми за макрофинансовата стабилност. Презграничните ефекти на държавните намеси бяха взети предвид поради силната финансова интеграция в Европейския съюз, както личи от равнището на чуждите активи в банковия сектор, които достигат 50 % от БВП за много от държавите-членки (вж. графика 14).

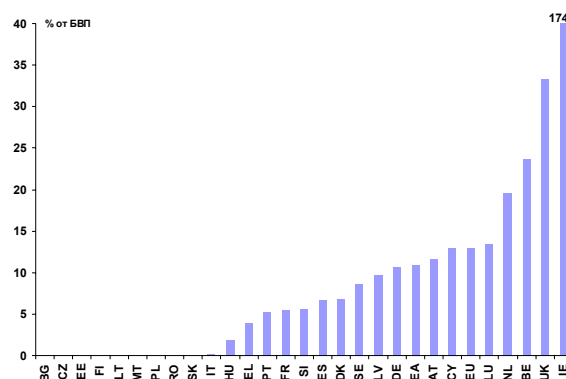
Графика 15: **Непродуктивни заеми в ЕС**

*Процент от общите заеми*



*Източник: ЕЦБ, МВФ*

Графика 16: **Държавни намеси в банковия сектор на ЕС**



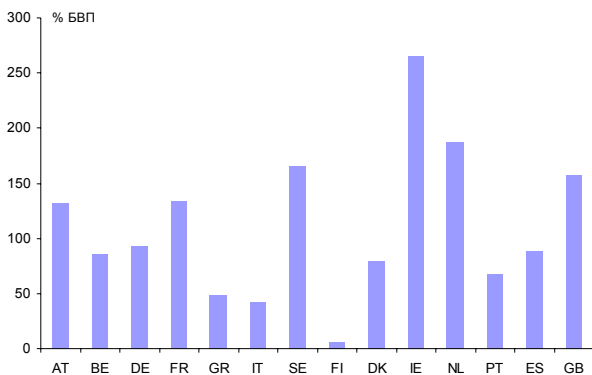
*Източник: Служби на Комисията (януари 2010 г.).*

Доверието в банковия сектор е предварително условие за поддържането на финансовата стабилност. Един от инструментите за поддържане на доверието по отношение на скоростта на стратегиите за прекратяване е провеждането на „стрес тест“. Целта на теста е да се оцени устойчивостта на банковия сектор на малко вероятни събития, които обаче имат силно въздействие. Разглежда се чувствителността на капиталовия буфер при неблагоприятни икономически и финансови условия. Следващият стрес тест за целия ЕС, основан на стриктни допускания, ще бъде проведен през 2011 г. Резултатите ще бъдат готови през юни 2011 г. В този контекст от основно значение е доброто сътрудничество между националните контролиращи органи и органите на ЕС, както и ясното и прозрачно оповестяване на резултатите и последиците от тях.

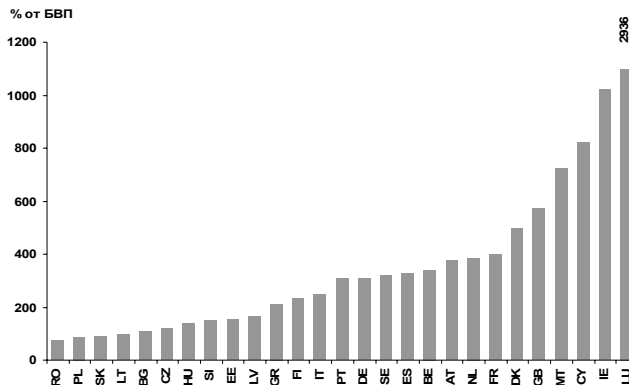
Графика 17: **Чуждестранни банкови активи**      Графика 18: **Общо банкови активи**

*Процент от БВП*

*Процент от БВП*



Източник: Банка за международни разплащания, Евростат



Източник: ЕЦБ

**Последната криза разкри значителен пропуск в регулаторната рамка на ЕС за банковия сектор и подчерта необходимостта от мерки на ниво ЕС.** Взаимната обвързаност на банките и финансовите институции в държавите-членки на ЕС, както и със страни извън ЕС, показва важноста да се следят промените във финансовия сектор в международен контекст. Размерът на активите на банковия сектор, измерени като процент от БВП, разкрива особената уязвимост на някои държави-членки в случай на криза в системата и очевидната недостатъчност на данъчните мерки за справяне с големи финансови сривове (графика 18). Съответно регулаторната и надзорната рамка на ниво ЕС бяха засилени и трябва бързо да бъдат приложени. През октомври 2010 г. Комисията очерта целите на правната рамка за управление на кризи във финансовия сектор, която ще бъде предложена през пролетта на 2011 г. Главната цел е да се позволи на дадена банка да фалира, независимо от нейния размер, като се осигури непрекъснатост на основните банкови услуги, минимизира се въздействието от този фалит върху финансовата система и се избегнат разходи за данъкоплатците. Това е от основно значение за избягване на „моралния риск“, който възниква от представата, че някои банки са прекалено големи, за да фалират. Освен осигуряването на общи и ефективни инструменти и правомощия за органите с цел справяне с банкови кризи, важно е също да се гарантира добро сътрудничество между държавите-членки и институциите на ЕС преди и по време на криза.

**Държавите-членки от еврозоната ще създадат постоянен „европейски механизъм за стабилност“ за запазване на финансовата стабилност на еврозоната като цяло.** Той ще замести сегашния Европейски механизъм за стабилизация, който се състои от Европейски фонд за финансово стабилизиране и Европейски механизъм за финансова стабилизация и е в сила до юни 2013 г.

**Правилата от Базел III налагат по-тежки капиталови изисквания на банките, което ще подобри макрофинансовата стабилност.** През септември 2010 г. Базелският комитет за банков надзор обяви значително укрепване на съществуващите капиталови дефиниции. Като цяло според новата дефиниция капиталът на банките ще бъде по-нисък, което намалява разликата спрямо регулаторните изисквания. Освен стесняване на дефинициите изискванията за минимален капитал също ще бъдат постепенно увеличени.

## *Приоритети на политиката*

За преодоляване на горните предизвикателства през 2011—2012 г. са необходими действия, по-специално в посочените по-долу области. За тази цел координацията на равнище ЕС е от първостепенно значение.

- Преструктурирането на банките, и по-специално на тези, които са получили значителни суми държавна помощ, е от изключително значение за възстановяване на дългосрочната им жизнеспособност и гарантиране на нормалното функциониране на кредитирането. Следователно банковото преструктуриране ще запази финансовата стабилност и ще подкрепи предоставянето на кредити за реалната икономика. Публичната финансова подкрепа за банковия сектор като цяло трябва постепенно да отпадне, като се отчита нуждата от запазване на финансовата стабилност.
- **Необходим е напредък в създаването на постоянен механизъм за разрешаване на кризи, свързани с държавния дълг, така че да се предостави сигурност и стабилност на финансовите пазари.** През 2013 г. новият Европейски механизъм за стабилност ще осигури стабилност на пазарите и ще допълни новата рамка за засилване на икономическото управление, насочена към ефективен и стриктен икономически надзор, включващ преглед на ефективността на съществуващите финансови предпазни механизми.
- **Осъществяването на финансовите реформи трябва да продължи,** включително засилването на регулаторната и надзорната рамка и справянето с пазарната неефективност, разкрита от кризата. На равнище ЕС регулаторната рамка трябва да бъде допълнително подсилена, а качеството на надзора трябва да се повиши от Европейския съвет за системен риск и европейските надзорни органи, които действат от началото на 2011 г.
- **От банките ще се изисква постепенно да увеличат капиталовата си база, така че да подобрят устойчивостта на негативни шокове.** Това съответства на наскоро одобрената рамка Базел III. Освен това, през 2011 г. ще бъде проведен друг по-амбициозен и точен стрес тест в целия ЕС с оглед оценяване на устойчивостта на банковия сектор.

#### **4. СТРУКТУРНИ РЕФОРМИ ЗА ПОДКРЕПА НА РАСТЕЖА И КОРИГИРАНЕ НА МАКРОИКОНОМИЧЕСКИТЕ НЕРАВНОВЕСИЯ**

**Структурните реформи могат да служат на две цели: възстановяване на главните двигатели на растежа и предотвратяване или коригиране на неравновесията като основно рамково условие за растежа.** Тези реформи могат да стимулират използването на работната ръка и производителността на труда. Структурните реформи могат да помогнат също и за възстановяване на конкурентоспособността и съкращаване на външните неравновесия в краткосрочен план чрез повишаване на гъвкавостта на цените и заплатите. Улесняването на нужното преразпределение на труда и капитала между отделните сектори и предприятия е полезно както за растежа, така и за намаляване на

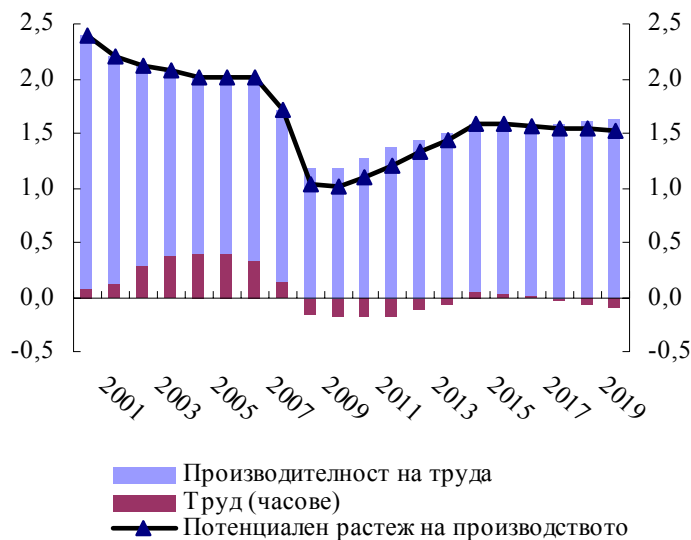
външните неравновесия. Много структурни мерки могат да подкрепят растежа и макроикономическото коригиране, но някои от тях, като образователната политика, изискват повече време покажат резултати и са по-подходящи за активиране на дългосрочните двигатели на растежа. Това обаче не означава, че дейностите за укрепване на тези политики трябва да бъдат отлагани.

## Ускоряване на реформите за повишаване на растежа и работните места

Ако не са налице решителни политики, потенциалният растеж вероятно ще остане слаб през следващото десетилетие<sup>2</sup>. За периода 2011—2020 г. средният темп на потенциалния растеж се предвижда да бъде около 1,5 % за ЕС-27 при липса на промени в политиките, както е показано в графика 19. Това е доста по-ниско от темповете, наблюдавани в ЕС през изминалите две десетилетия, които бяха много по-ниски от тези в САЩ. Това се дължи на прекалено ниското използване на работната ръка в началото на кризата, съчетано с намаляване на активното население поради застаряване на населението в края на периода и бавен ръст на производителността в ЕС-27. Повечето държави-членки бяха силно засегнати от кризата чрез натрупването на капитал и използването на работната ръка и се очаква да отчетат намаление на трудовите си ресурси в края на десетилетието поради застаряване на населението.

Графика 19: Потенциален растеж на производството до 2020 г. в ЕС-27

Макроекономически сценарий, основан на подхода на производствената функция



Източник: Прогноза ECFIN от есента

**В потвърждение на миналите тенденции перспективите за растеж в еврозоната са дори по-лоши.** За периода 2001—2010 г. средният потенциален растеж в еврозоната бе 1,6 % спрямо 1,8 % за ЕС-27 (графика 20). Изгледите за ръста на производството и ръста на производителността ще бъдат особено мрачни за еврозоната през следващото

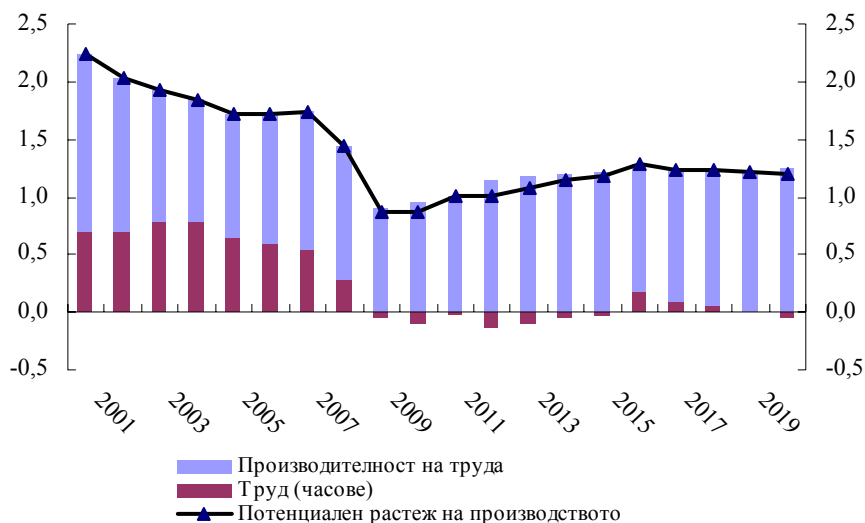
<sup>2</sup> Потенциалният растеж е концепция за устойчива тенденция на растеж, съвместима с условията на предлагането, която в краткосрочен план коригира цикличните флукуации на реалния ръст на БВП.



десетилетие, като се очаква да бъдат средно около 1,25 %. Въпреки това прогнозираното използване на работната ръка е много сходно с очакваното за целия ЕС.

Графика 20: Потенциален растеж на производството до 2020 г. в еврозоната

Макроикономически сценарий, основан на подхода на производствената функция



Източник: Прогноза ECFIN от есента

Опитът от предишни икономически и финансови кризи сочи, че реакциите на политиката са от огромно значение. Например дълбоката рецесия, започнала през 1991 г. в Швеция и Финландия, бе сравнително кратка и не доведе до намаляване на потенциалния растеж на производство. Това между другото беше благодарение на същественото реструктуриране на техните икономики. От друга страна, през 90-те години недостатъчната реакция на политиката на финансовата криза, съчетана с растящ конкурентен натиск от нововъзникващите икономики, доведе до забавяне в дългосрочен план на потенциалния растеж в Япония.

Необходими са спешни мерки на национално равнище и на равнище ЕС. Политиките на равнище ЕС ще допринесат за повишаване на растежа, например чрез укрепване на единния пазар и улесняване на условията за инвестиции. Във всички държави-членки премахването на най-важните пречки за растежа в средносрочен план би означавало полагане на незабавни усилия за структурна реформа (за повече подробности вж. доклада за напредъка по Европа 2020, приложен към Годишния обзор на растежа).

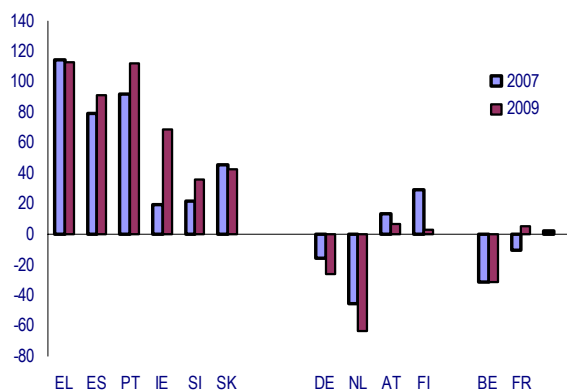
*Коригиране на макроикономическите неравновесия и възстановяване на главните рамкови условия за растежа*

Преодоляването на външните неравновесия е особено важно в еврозоната и ще изисква всеобхватни структурни реформи, насочени към ускоряване и подобряване на корекциите. Коригирането на неравновесията е от основно значение за ЕС и особено за

еврозоната като паричен съюз. Неравновесията в някои държави-членки от еврозоната могат да подкопаят доверието в единната валута. Ще бъдат необходими действия на икономическата политика в много различни области, включително трудовия, продуктовия пазар и пазара на услугите. Отговорът на политиката трябва да бъде доста различен в отделните държави-членки и да бъде внимателно насочен към специфичните уязвими места и нужди на съответната страна, като същевременно се отчитат потенциалните ефекти на разпространение в ЕС. Като цяло структурните политики трябва да се стремят да направят икономиките по-гъвкави, за да обслужват нуждите от коригиране в ЕС.

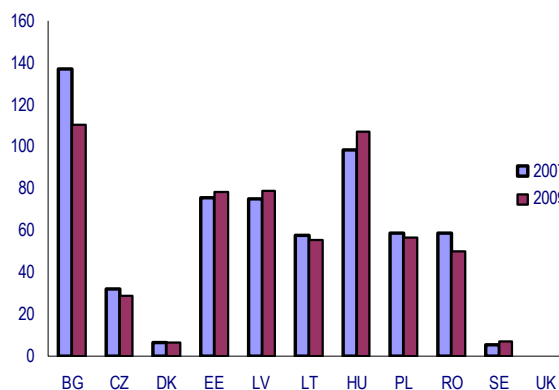
Графика 21: Нетни външни финансови задължения; държави-членки от еврозоната

% БВП



Графика 22: Нетни външни финансови задължения; държави-членки извън еврозоната

% БВП (различна скала от графика 21)



Забележка: Няма данни за Кипър, Обединеното кралство, Малта и Люксембург

За държавите-членки, при които има големи дефицити по текущата сметка, ниска конкурентоспособност и малък капацитет за адаптиране, ще са необходими големи корекции на цените и разходите, за да се възстанови вътрешната и външната конкурентоспособност. Важен показател за оценяване на устойчивостта на дефицитите по текущата сметка е общата позиция на нетните чужди активи, която измерва равнището на външния дълг (графики 21 и 22). Въпреки намаляването на дефицитите по текущата сметка след кризата, при държавите-членки с големи дефицити продължи да расте дългът спрямо останалата част на света. Пазарните механизми биха могли да доведат до тази корекция чрез силно свиване на вътрешното търсене и голямо увеличение на безработицата, но корекцията би била по-бърза и безболезнена, ако се извърши чрез съответните политики на работните заплати. Това може да включва промени в правилата за индексване на заплатите, изпращане на подходящи сигнали относно развитието на заплатите в публичния сектор, както и по-ефикасни механизми за определяне на заплатите. Реформи на продуктовия пазар също ще бъдат необходими за повишаване на номиналната гъвкавост и намаляване на цените на крайните продукти чрез съкращаване на интегрираната печалба (т.е. намаляване на разликата между цените и разходите). Пълното прилагане на Директивата за услугите, което ще засили конкуренцията на регулираните

услуги, е особено важна стъпка в политиката. Политиките за засилване на неценовата конкуренция са също много важни за тази цел.

**Мерките, свързани с повишаване на номиналната гъвкавост, ще трябва да бъдат допълнени от структурни мерки в подкрепа на преразпределението на труда между предприятията и секторите.** Повишаването на устойчивостта на икономиката ще изисква прекратяване на всички прекомерни действия от миналото, а не само да се подобрява ценовата конкурентоспособност на износа и да се намаляват относителните цени на нетъргуемите продукти. Възстановяването на ценовия баланс ще бъде свързано с пренасочване на капиталовия и трудовия ресурс от нетъргуемия към търгуемия сектор, пряко изложен на чуждестранната конкуренция. За работната ръка това прехвърляне ще включва адаптиране на законодателството за защита на заетостта и по-добри финансови стимули за преминаване от безработица към заетост. Прехвърлянето ще бъде подкрепено от относително адаптиране на заплатите между търгуемия и нетъргуемия сектор. Активните политики в областта на трудовия пазар ще имат подкрепяща роля: укрепване на трудовите агенции, предоставяне на обучения и по-добро насочване на активните политики в областта на трудовия пазар към най-уязвимите групи. Подобряването на бизнес средата, което означава засилване на конкуренцията на регулираните услуги и допълнително намаляване на административната тежест, може да подпомогне капиталовата мобилност в посока към най-производителните сектори.

**В държавите-членки с големи излишъци по текущата сметка трябва да се определи причината за продължаващото ниско вътрешно търсене.** Последните данни са окуражаващи и сочат, че корекцията е в ход, като вътрешното търсене все повече набира сили, а процесите на коригиране на (корпоративните) счетоводни баланси са към своя край. Въпреки това в случаите, при които вътрешното търсене продължава да бъде ниско поради дадена политика или пазарна неефективност, трябва да се въведат подходящи мерки. Тези мерки трябва да включват допълнителна либерализация на сектора на услугите и подобряване на условията за инвестиране.

**Необходими са политики за предотвратяване на бъдещи неравновесия.** Трябва да се преразгледат условията, които доведоха до прекомерен ръст на кредитите и галопиране на цените на активите. Затова главно предизвикателство пред създателите на политиката ще бъде да изготвят и приложат структурни реформи, които ограничават крайностите в кредитирането и цените на активите, но също така да изготвят специфични инструменти за ограничаване на търсенето, ако е необходимо. Регулаторните мерки за намаляване на процикличността на предлагането на кредити изглежда са особено полезни в този контекст и е необходимо да бъдат допълнително разработени. Без да се засяга вътрешният пазар, това може да означава изискванията за банков капитал да отчитат регионалните различия в надценяването на цените на активите. Трябва да се разгледат структурните характеристики на пазара на недвижими имоти, които увеличават вероятността от образуване на балони, включително данъчните стимули за ипотечи. Освен това, по-голямата гъвкавост и способности за адаптиране на икономиките чрез реформиране на продуктите и трудовите пазари ще ги направят по-устойчиви и ще улеснят нужните корекции в случай на сериозни шокове.

## ***Приоритети на политиката***

За преодоляване на горните предизвикателства през 2011—2012 г. са необходими действия, по-специално в следните области:

- **Трябва да се мобилизират двигателите на растежа на равнище ЕС.** Трябва да се потърси съгласие по главните законодателни предложения в контекста на Акта за единния пазар (за повече подробности вж. доклада за напредъка по Европа 2020).
- **В държавите-членки с големи дефицити по текущата сметка или висока задлъжнялост е важно да се проведат реформи в системите за определяне на заплатите и реформи на пазарите на услуги за подобряване на гъвкавостта на цените и работните заплати.** Полезни в тази връзка са и подобренията в бизнес средата чрез засилване на конкуренцията (напр. чрез Директивата за услугите) и намаляване на административната тежест.
- **Силно необходими са мерки за подкрепа на преразпределението на ресурсите между отделните предприятия и сектори.** Те включват законодателство за защита на заетостта, което не спъва преразпределението на ресурси между секторите, по-добри финансови стимули за работа и активни политики за трудовия пазар, насочени към най-уязвимите групи. Мерките за премахване на пречките за навлизане и излизане (стартовите условия) и за инвестиции (като хармонизиране на основите за корпоративния данък) също ще бъдат важни за улесняване на секторното преразпределение към дейности с по-голяма добавена стойност и по-бърз растеж.
- **В държавите-членки с големи излишъци по текущата сметка трябва да се определи причината за ниското вътрешно търсене и да се вземат мерки.** Тези мерки трябва да включват допълнителна либерализация на сектора на услугите и подобряване на условията за инвестиране.
- **Всички държави-членки трябва да започнат усилия за структурни реформи, които да премахнат най-значимите спънки за растежа в средносрочен план.** Въз основа на проектите за Национални програми за реформа (НПР), представени от държавите-членки, планираните мерки изглеждат недостатъчно амбициозни за постигане на съществено въздействие върху растежа и работните места в средносрочен план. Държавите-членки в своите окончателни НПР трябва да бъдат по-точни относно плановете си за реформа, да стартират незабавно важни действия и да демонстрират по-голяма амбициозност като цяло.

**Приложение: Таблица 1. Някои специфични за страните показатели за растежа, работните места, фискалната позиция, условията на финансовия пазар и макроикономическите неравновесия**

	Растеж и заетост						Публични финанси				Макроикономически неравновесия					Финансови пазари			
	БВП на глава от населението	Ръст на БВП	Процент на заетост	Ръст на заетостта	Процент на безработица	Производителност на труда	Данъчна позиция	Брутен държавен дълг	Данъчна устойчивост (S2)	Обща данъчна тежест	Текуща сметка като дял от БВП	Нетни чужди активи	Реален ефективен валутен курс (дефл. за разходи за труд на единица)	Дълг на частния сектор като дял от БВП	ХИЩ	Лихвени разлики в дълг. план спрямо Германия	Съотношение на капиталова адекватност	Непродуктивни заеми	Възвръщаемост на капитала
	Спрямо ЕС-27 =100	Годишна промяна	Възрастова група 20-64	Годишна промяна		Спрямо ЕС-27 =100	Нетни предоставени заеми, % от БВП	% БВП	Високата стойност означава слаба устойчивост	Общо данъци като % БВП	Средно салдо на текущите операции за последните 3 години, % БВП	% БВП	% разлика спрямо средния дългосрочен курс. Високата стойност означава ниска конкурентоспособност	нива	Годишна промяна				
	09	11-12	09	11-12	09	08	09	09	09	09	09	09	09	09	09	3-то тримесечие 2010	09	09	09
BE	128	1,9	67,1	0,5	7,9	125,1	-6,1	96,2	6,5	45,7	2,3	35	7,8	223	0,0	0,7	17,3	4,1	-2,4
DE	129	2,1	74,8	0,5	7,5	104,7	-3,0	73,4	4,5	41,1	6,5	30	-5,8	154	0,3	0,0	14,3	3,2	-1,8
IE	148	1,4	66,7	-0,1	11,9	132,1	-14,4	65,5	14,8	29,6	-4,7	.	20,2	387	-1,9	3,2	12,8	9	-36,1
EL	78	-0,9	65,8	0,6	9,5	98,0	-15,5	126,8	20,3	33,0	-15,4	-110	12,8	139	1,5	8,4	11,7	5,2	2,1
ES	82	1,2	63,7	-1,3	18,0	111,0	-11,1	53,2	15,3	32,3	-8,4	-90	12,4	289	-0,3	1,8	12,2	3,6	8,8
FR	121	1,7	69,6	0,9	9,5	120,6	-7,6	78,1	7,1	43,8	-2,6	-2	5,1	224	0,1	0,4	12,2	4,3	0
IT	97	1,3	61,7	0,2	7,8	109,8	-5,2	116,0	2,6	43,4	-2,7	.	14,6	176	0,8	1,5	11,7	6,9	4
CY	80	1,9	75,7	0,5	5,3	88,9	-6,0	58,0	12,5	34,2	-12,7	.	10,3	.	0,2	2,2	12,1	4,3	10
LU	281	3,0	70,4	1,8	5,1	169,9	-0,7	14,5	12,7	38,0	6,9	.	12,7	.	0,0	0,3	18,1	1,3	8
MT	57	2,1	58,8	1,3	7,0	88,1	-3,8	68,6	6,4	36,1	-6,0	.	11,5	.	2,0	1,6	24,2	1,7	17,6
NL	138	1,6	78,8	0,3	3,7	111,0	-5,4	60,8	8,5	39,0	5,5	63	8,7	251	1,0	0,2	15	0,4	-0,2
AT	138	1,9	74,7	0,7	4,8	111,6	-3,5	67,5	4,6	44,4	3,4	-4	-1,9	156	0,4	0,5	12,7	2,7	2,8
PT	61	-0,1	71,2	-0,5	9,6	74,1	-9,4	76,1	8,9	33,9	-11,0	-106	8,7	332	-1,0	3,2	10,5	2,7	5,4
SI	66	2,3	71,9	0,2	5,9	81,8	-5,8	35,4	12,2	38,0	-4,2	-35	9,2	178	1,0	1,3	11,7	2,3	1,1
SK	30	3,4	66,4	0,6	12,0	78,7	-7,9	35,4	8,5	28,9	-5,0	-43	54,2	140	1,0	1,3	12,7	3,5	5,6
FI	140	2,6	73,5	0,5	8,2	107,2	-2,7	43,8	4,3	43,2	3,0	-1	8,7	213	1,7	0,3	14,6	1,1	7,1
BG	13	3,2	68,8	0,9	6,8	38,6	-4,7	14,7	2,8	30,2	-16,4	.	50,0	.	3,2	3,6	17	11,5	8
CZ	38	2,7	70,9	0,2	6,7	71,8	-5,8	35,3	9,8	34,5	-1,5	.	41,5	.	0,7	1,2	14	-	17,1
DK	160	1,8	77,8	0,3	6,0	100,4	-2,8	41,4	-1,4	49,2	2,5	4	18,9	278	1,1	0,1	16,1	2,8	-3,8
EE	32	4,0	69,9	2,4	13,8	64,5	-1,8	7,2	1,2	36,0	4,5	-80	48,0	244	0,2	2,9	12,6	8,9	-48,5
LV	26	3,7	67,1	0,5	17,1	50,0	-10,2	36,7	9,0	27,0	-8,9	.	51,8	184	4,4	7,6	13,7	13,6	-52,4
LT	27	3,0	67,2	1,6	13,7	55,5	-9,2	29,5	10,4	30,0	-8,5	-66	29,4	132	5,1	2,7	12,9	15,4	-70,1
HU	30	3,0	60,5	0,5	10,0	70,2	-4,4	78,4	-1,3	39,6	-4,8	-120	13,0	209	4,8	4,7	14,4	7,7	22,5
PL	33	4,0	64,9	1,3	8,2	65,4	-7,2	50,9	5,6	31,9	-3,9	-64	-7,0	110	4,3	3,2	13,5	6,4	7
RO	14	2,6	63,5	0,4	6,9	47,2	-8,6	23,9	9,7	28,2	-9,8	-51	56,0	211	6,7	4,7	15,8	5,7	5,9
SE	162	2,8	78,3	0,8	8,3	111,2	-1,0	41,9	0,5	46,9	8,2	-7	-12,2	277	2,1	0,1	12,7	2	5,4
UK	143	2,4	73,9	0,4	7,6	110,3	-11,3	68,2	13,5	36,7	-1,8	.	-12,3	243	2,3	0,4	14,9	3,5	0,4
Еврозона (17)	110	1,6	69,0	0,4	9,5	109	-6,3	79,2	6,8	40,5	-0,6	-19,1	6,1	205	0,3	1,0	13,2	4	0,4
ЕС (27)	100	1,9	69,1	0,5	8,9	100	-6,8	74	7,5	39,8	-1,1	-3,5	4,8	208	1,0	1,2	13,6	3,9	0,6

