

ЕФЕКТИ ОТ СЪВРЕМЕННАТА ИКОНОМИЧЕСКА И ФИНАНСОВА КРИЗА ВЪРХУ ПУБЛИЧНИТЕ ФИНАНСИ НА ДЪРЖАВИТЕ ОТ ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ – 27

Деян Руменов¹

УВОД

В основата на започналата в САЩ през 2007 г. икономическа и финансова криза е спекулативният финансов балон на недвижимите имоти в САЩ, предизвикан от продължително и значително нарастване на цените в този сектор и големия приток на евтин чуждестранен финансов ресурс като резултат от рекордни дефицити по търговския баланс и текущата сметка. Допълнително, силно дерегулираната финансовата среда усили взаимодействието между тези фактори.

Според индекса на цените на недвижимото имущество Case-Schiller този спекулативен балон няма аналог по своя размер и продължителност. Между 1996 и 2006 г. реалното кумулативно нарастване на цените е 92 % – три пъти повече от кумулативното нарастване в периода 1890 до 1996 г., чийто размер е 27 %. През 2005 г. реалното нарастване на цените на недвижимото имущество е с 12 %, което е около шест пъти повече от нарастването на реалния БВП на глава от населението за същата година. Дори по време на благоприятните десетилетия след Втората световна война, по време на които демографските тенденции и нарастването на доходите водят и до нарастване на цените на недвижимото имущество, промяната на индекса е по-малка в сравнение с периода преди 2007 г. Също така през 2006 г. е регистриран дефицит по текущата сметка в размер на 800 млрд. USD или 6,5 % от БВП на САЩ.

Тези дисбаланси се реализират на фона на нарастването на дела на финансовия сектор във формирането на БВП на САЩ. Размерът на този сектор се увеличи повече от два пъти, от средно 4 % от БВП през 1970 г. до почти 8 % от БВП през 2007 година. В основата на тази тенденция е липсата на регулация на финансовите иновации. Секюритизацията позволи на американските потребители да повишат ликвидността на своите активи, привидно понижавайки по този начин необходимостта от буферни спестявания, което повиши значително търсенето на финансови продукти и услуги. Крайният резултат е общото повишаване на задлъжнялостта във финансовата система.

Банковите паники са основен пример за нестабилността на институции с високо съотношение на заемния към собствения капитал. Финансовата криза

¹ Деян Руменов е докторант към катедра “Международни икономически отношения и бизнес” в УНСС, e-mail: d_rumenov@yahoo.co.uk.

от 2007-2008 г. стана факт, защото много финансови организации финансираха своите неликвидни инвестиции посредством краткосрочни заеми.

Освен непосредственото негативно влияние върху функционирането на кредитните пазари, последиците от банкови кризи са свързани и с негативно влияние върху публичните финанси. От една страна, приходите от данъци намаляват, като в същото време влошената икономическа среда води до: увеличаване на разходите, свързани с автоматични стабилизатори, провеждането на антициклична фискална политика, по-високи лихвени плащания поради увеличаването на рисковите премии, отделяне на средства за подпомагане на различни организации. Средната задлъжнялост в абсолютно изражение на държавите от ЕС-27² за периода 2001-2007 г. се е увеличила с 21,77 %, докато за периода 2007-2012 г. нарастването е 50,39 %. Задлъжнялостта на сектор „Държавно управление“ като консолидиран показател обхваща в по-голяма степен разходите, свързани с последиците от финансови кризи. По-голямата част от научната литература, съсредоточена върху банковите кризи, е насочена към оценяване на фискалните разходи, свързани със спасителните планове.³ Въпреки това, оценката за извършените фискални разходи варира в значителни граници между различните изследвания, в зависимост от използваната методологията и обхвата на времевия хоризонт. Съсредоточаването върху разходите за спасителни планове е непълно, тъй като не обхваща влиянието на влошената икономическа активност върху държавните приходи и разходите, свързани с провеждането на активна фискална политика.

Ефектите от кризата са свързани не само с разходи за автоматични стабилизатори и с изпълнението на спасителни планове, но и със забавяне на държавните приходи в държавите от ЕС-27, което – в комбинация с недостатъчно ограничаване на държавните разходи, води до нарастване на държавните дългове до неустойчиви равнища.

Настоящата студия има за **цел** да представи каква е посоката на влияние на започналата през 2007 г. в САЩ икономическа и финансова криза върху публичните дългове на държавите от ЕС-27. Изследва се динамиката на показателите държавни приходи и разходи на държавите от ЕС-27 и размерът на техните публични дългове в абсолютно и относително изражение. Търси се отговор на въпроса дали кризата има приблизително еднакво тенденциозно влияние върху тези показатели на държавите от ЕС-27, което е хипотезата на изследването.

² Текстът е подготвен и предаден за печат преди приемането на Хърватия в ЕС и поради тази причина се разглежда ЕС-27.

³ Fryd, Edward J. 1999, “The Length and Cost of Banking Crises.” International Monetary Fund Working Paper 99/30; Norges Bank. 2004. “The Norwegian Banking Crisis”. Ed. Thorvald G. Moe, Jon A. Solheim, Bent Vale. Occasional Paper 33; Sanhueza, Gonzalo. 2001. “Chilean Banking Crisis of the 1980s: Solutions and Estimation of the Costs.” Central Bank of Chile Working Paper 104.; Hoggarth, Glenn, Patricia Jackson, and Erlend Nier. 2005. “Banking Crises and the Design of Safety Nets.” Journal of Banking and Finance 29 (1): 143-159.

Студията има следната **структура**: в **първата част** се представят теоретичните основи на изследването; във **втората част** е изложена методологичната рамка на изследването; **третата и четвъртата част** представят резултатите от проведеното емпирично изследване. Студията завършва със **заключение**.

ТЕОРЕТИЧНИ ОСНОВИ НА ИЗСЛЕДВАНЕТО

Банкови кризи

В исторически план банковите кризи и кризите, свързани с посрещането на държавни задължения, често се реализират в близки времеви периоди. Посоката на развитие на кризата може да бъде както от нестабилния банков сектор към затрудняване при обслужването на държавните задължения, така и от влошаването на публичните финанси към понижаване на качеството на активите на банковия сектор.

Кризите в банковия сектор водят до значително влошаване на макроикономическите показатели и до понижаване на икономическата активност, което има непосредствено влияние по различни канали върху публичните приходи и разходи. Теоретичната и емпиричната литература за това как финансовите кризи влияят върху икономическата активност е широкообхватна. Едно от най-влиятелните изследвания е публикувано през 1983 г. от Ben Bernanke⁴. Според това изследване, поради фалита на почти половината от банките в САЩ през 1930 г., на финансовата система ѝ е било необходим значителен период от време, за да възстанови своя капацитет за кредитиране. Според Bernanke липсата на нормално функционираща финансова система през този период е в основата на продължителността на Голямата депресия.

В друга разработка, заедно с Mark Gertler⁵, Bernanke представя теоретичен модел, описващ как наличието на асиметричност на информацията на финансовите пазари може да увеличи влиянието на монетарните шокове. В модела Bernanke-Gertler намаляването на благосъстоянието има негативно влияние върху производството, тъй като производителите ограничават в по-голяма степен своите инвестиции, отколкото е намаляването на благосъстоянието. Производителите намаляват инвестициите поради понижаването на неразпределената печалба. Резултатът от това е необходимостта от финансиране на по-голяма част от инвестициите с по-скъпо външно финансиране. Рецесията предизвиква загуба на обезпечения и финансовата система усилва този ефект.

⁴ Bernanke, Ben S. 1983. "Nonmonetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression." *American Economic Review* 73 (257-276).

⁵ Bernanke, Ben S., and Mark Gertler. 1990. "Financial Fragility and Economic Performance." *Quarterly Journal of Economics* 105 (87-114).

Kiyotaki и Moore също проследяват подобна динамика⁶. Авторите показват как силното понижаване на цените на земята може да влоши качеството на обезпечението на фирмата, което да доведе до намаляване на инвестициите, водещо до допълнително намаляване на цената на земята и т.н.

В статията си от 1983 г. Bernanke подчертава, че липсата на нормално функционираща финансова система има най-силно негативно влияние върху малките и средните предприятия поради това, че те не разполагат със същия достъп до дълговите пазари като по-големите организации. Други изследвания също потвърждават хипотезата, че малките и средни предприятия изпитват диспропорционални затруднения по време на рецесия, като доказателствата определят като основна причина за това банковото кредитиране⁷. Видно е, че е налична значима емпирична и теоретична подкрепа за твърдението, че банковите кризи имат силно влияние върху траекторията на икономическия растеж на дадена държава.

Исторически банковите кризи се асоциират с увеличаване на необслужваните задължения на държавите. Проблеми с публичните дългове настъпват с началото на Първата световна война и се влошават по време на Голямата депресия и Втората световна война. Впоследствие държавните финанси се стабилизират, но през 80-те и 90-те години на миналия век отново възникват дългови кризи.

Каналите, по които банковите кризи могат да доведат до държавен фалит, са сложни и различни. Някои от тях включват:

- Банковите кризи имат негативно влияние върху икономическия растеж. Забавянето на икономическата активност влияе най-силно на размера на износа, като това води до намаляване на валутните резерви;
- Влошаване на икономическия растеж в световен мащаб води до намаляване на цените на суровините. Това води пък до намаляване на дохода от износа им и следователно до спад на възможностите за обслужване на дълга;
- Банкови кризите в основни финансови центрове водят до внезапна липса на ликвидност на капиталовите пазари. В тези условия липсата на достъп до заемаен капитал не е задължително обвързана с макроикономическия фундамент на кредитополучателя. Трудностите по рефинансиране на съществуващ дълг водят до несигурност при обслужването му;
- В исторически план банковите кризи често водят до липса на диверсифициране между различните кредитополучатели. Тоест, отливът на заемаен ресурс от една държава се разпростира бързо към други държави, тъй като кредиторите намаляват своята кредитна експозиция;

⁶ Kiyotaki, Nobuhiro, and John Moore. 1997. "Credit Cycles." *Journal of Political Economy* 105 (211-248).

⁷ Bernanke, Ben S., and Mark Gertler. 1995. "Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission." *Journal of Economic Perspectives* 9 (27-48).

- Банкова криза в дадена държава може да предизвика загуба на доверие към съседни държави или държави с подобен макроикономически профил.

Последиците от банковите кризи се характеризират освен с понижаване на икономическата активност и със значително повишаване на държавните дългове.

Държавни дългове

Както банковите кризи имат негативно влияние върху публичните финанси, така и управлението на публичните финанси може да има негативни последици за банковия сектор. Непосредственият канал за предаване на проблемите на публичните дългове върху финансовия сектор е непосредствено на лихва или главница в предварително договорен период. Това по своята същност представлява фалит на държавата. Въпреки това фалитът на една държава се различава значително от фалита на организация със стопанска цел. На първо място държавата продължава да съществува и функционира. На второ място решението за обявяване на фалит на една държава е резултат от съобразяване със сложните взаимовръзки между политически и социални цели, т.е. извършва се анализ, свързан с въпроси, засягащи повече чисто икономическите и финансовите променливи. Повечето държави обявяват фалит много преди да изразходват своите налични ресурси.

В повечето случаи, посредством прилагането на мерки като значително намаляване на разходите и въвеждането на нови данъци с цел увеличаване на приходите, задлъжняла държава може да погаси своите задължения към кредиторите. Основният въпрос, на който се търси отговор в такава ситуация, е колко интензивни следва да бъдат провежданите реформи. Илюстративен е опитът на Румъния, когато за няколко години държавата погасява своите задължения в размер на 9 млрд. USD към чуждестранни банки през 80-години на XX век.

Фактът, че плащанията към кредиторите зависят от желанието на суверенни държави, а не единствено от възможността им да посрещнат своите задължения, е в основата на твърдението, че държавният фалит и фалитът на организация със стопанска цел имат значителни различия. При корпоративен фалит кредиторите имат ясно определени права и ранг. При фалит на суверенна държава правата на кредиторите може да са ясно описани, но тяхното прилагане може да е силно ограничено. В своята същност това представлява основен „недостатък“ на международните капиталови пазари, т.е. — отсъствието на наднационална правна рамка, която да налага изпълнението на поетите ангажменти от получателите на заемен капитал. Това означава, че при поемането на дългове от суверенна държава, чиито кредитори са например чуждестранни банки, възможностите за принудително изпълнение на исканията на кредиторите са ограничени. Имайки предвид тази особеност на обслужването на държавни задължения, не е изненадващо че през XIX век основният метод за налагане изпълнението на условията, заложили в договорите за отпускане на заем, е бил

използването на физическа сила.⁸ В съвременния свят използването на силови методи за налагане изпълнението на условия по договори не е рационално. Анализът на разходите и ползите от такъв подход не оправдава поемането на свързаните с него рискове и разноси, особено когато кредитополучателите са разпръснати на различни континенти.

Проблемът с публичните дългове повдига въпроса защо инвеститорите са склонни да заемат ресурс на суверенни държави. За първи път този въпрос се изследва детайлно от Johnathan Eaton и Mark Gersovitz, според които достъпът до капиталовите пазари в един променящ се и несигурен свят представлява голямо предимство.⁹ В миналото, при лоша реколта в дадена държавата, капиталовите пазари са могли да улеснят набавянето на хранителни продукти. В съвременния свят на суверенните държави може да им се налага да поемат дълг с цел противопоставяне на рецесии или провеждането на капиталоемки инфраструктурни проекти.

Според Eaton и Gersovitz ползите, произтичащи от непрекъснат достъп до капиталовите пазари, може да са достатъчно условие за навременни плащания от страна на държавите към техните кредитори, дори при липса на задължаваща ги правна рамка. Основата на техния анализ се състои в предположението, че суверенните кредитополучатели трябва да вземат предвид „репутацията”, с която ги възприемат капиталовите пазари. В случай, че фалитът има негативно влияние върху репутацията, то правителствата ще приемат такова решение единствено в краен случай. Тази теория може да обясни отпускането на кредити както в исторически, така и в съвременен план.

Твърдението, че в основата на навременното обслужване на държавните дългове стои репутацията като основен гарант за бъдещ достъп до капиталовите пазари има някои недостатъци. В случай че нормалното функциониране на дълговите пазари зависи единствено от репутацията на кредитополучателите, то този вид пазари биха били много по-нестабилни и рисковите премии по-високи, отколкото са всъщност. Според Bulow и Rogoff за нормалното функциониране на дълговите пазари значително допринасят международните правни механизми.¹⁰ Според авторите държавите действително могат да се съобразяват с възможността им за достъп до капиталовите пазари в бъдеще. Но ако това е единственото съображение, то в определен бъдещ период държавните дългове могат да достигат такова равнище, при което текущите разходи по обслужването на дълга надхвърлят размера на необходимото бъдещо финансиране, т.е. държавата достига своя определен дългов лимит.

⁸ Tomz, Michael. 2007. *Reputation and International Cooperation: Sovereign Debt across Three Centuries*. Princeton University Press.

⁹ Eaton, Jonathan, and Mark Gersovitz. 1981. “Debt with Potential Repudiation: Theory and Estimation.” *Review of Economic Studies* 48 (289-309).

¹⁰ Bulow, Jeremy, and Kenneth Rogoff. 1989b. “Sovereign Debt: Is to Forgive and Forget?” *American Economic Review* 79 (43-50).

В друго изследване на Bulow и Rogoff изграждат хипотезата, че освен поддържането на репутация, положителното влияние върху изплащането на държавни задължения има и юридическата рамка. Според авторите, държавите се съобразяват с възможността кредиторите да запорират активи на длъжниците. Това води до намаляване на възможността за набиране на заемен капитал от страна на задлъжнялата държава.¹¹

Изтъкването на правата на кредиторите води до допълнителни въпроси, подлежащи на разглеждане, освен тези, свързани с бъдещия достъп до финансовите пазари. Правителство, обмислящо обявяване на фалит, трябва да вземе предвид потенциалното влияние на това решение върху търговията с други държави. В съвременния свят търговията и финансите са силно обвързани. По-голямата част от търговията зависи в голяма степен от краткосрочно кредитиране. Когато държава не изплати своите задължения, кредиторите могат да упражнят натиск срещу отпускането на търговски кредити към нередовния платец.

От изложеното дотук може да се стигне до извода че съществуват множество аргументи, които в известна степен дават отговор на въпроса защо държавите имат достъп до заемен ресурс, въпреки ограничените права на кредиторите. Имайки предвид сложността на съществуващите взаимовръзки, трябва да се приеме фактът, че публичната задлъжнялост е нестабилна променлива. Съобразяването с бъдещ достъп до капиталовите пазари, поддържането на търговски и международни отношения поддържат, от своя страна, отпускането на заемен капитал, като влиянието на всеки един от тези фактори зависи от конкретната ситуация.

Икономическата и финансова криза от 2007 г. има за начало влошаване на активите на банковата индустрия, което впоследствие доведе до влошаване на публичните финанси и по-конкретно до възможността на някои държави да обслужват своите задължения, което пък доведе до допълнително влошаване на качеството на активите на банковия сектор. По този начин проблемите с публичните дългове и проблемите с качеството на активите на банковия сектор са взаимоподхранващи се.

МЕТОДОЛОГИЧНА РАМКА НА ИЗСЛЕДВАНЕТО

Настоящата студия има за цел да изучи степента на влияние (като тенденция) на икономическата и финансова криза от 2007 г. върху нивото на публичните дългове на държавите от ЕС-27. Идеята е да се анализира влиянието на започналата в САЩ през 2007 г. икономическа и финансова криза върху макроикономическите показатели на държавите и дали кризата – като тенденция, има еднакво влияние върху тях.

¹¹ Bulow, Jeremy, and Kenneth Rogoff. 1989a. "A Constant Recontracting Model of Sovereign Debt." *Journal of Political Economy* 97 (155-178)

Периодът, който ще бъде анализиран, обхваща времевия хоризонт от 2001 до 2012 г., поради наличност на хомогенни данни за посочения период от Европейската централна банка. Времевият хоризонт се разделя на две части – първата продължава от 2001 до 2007 г., условно обозначена с T_1 , а втората обхваща 2007 до 2012 г., условно обозначена с T_2 . Това разделение е избрано въз основа на времевото развитие на икономическата и финансова криза – на 12.12.2007 г. централните банки на Канада, Обединеното Кралство, САЩ, Швейцария, заедно с ЕЦБ, предприемат мерки, насочени към стимулиране на нормалното функциониране на пазарите за краткосрочно финансиране, т.е. за периода 2001-2007 г. е характерно нормално функциониране на международните финансови пазари. През 2008 г. настъпва рязко влошаване на функционирането на банковия сектор, като впоследствие проблемите се прехвърлят и върху държавните финанси. Така периодът 2008-2012 г. обхваща времеви хоризонт, за който е характерно наличието на икономическа и финансова криза. Сравняването на динамиката на макроикономическите променливи през тези два периода ще даде отговор на въпроса дали икономическата и финансова криза от 2007 г. има еднакво влияние върху избрани макроикономически показатели на държавите от ЕС-27.

Изследването обхваща 27 държави. Към 2001 г. членки на Европейския съюз са 15 държави – Германия, Австрия, Белгия, Дания, Испания, Финландия, Франция, Гърция, Ирландия, Италия, Люксембург, Нидерландия, Португалия, Обединеното Кралство, Швеция. Към 2007 държавите са вече 27 като към ЕС се присъединяват България, Кипър, Естония, Унгария, Литва, Латвия, Малта, Полша, Чешка република, Румъния. Имайки предвид датите на присъединяване на държавите, разделието на времевия хоризонт 2001-2012 г. на две части дава възможност да се оцени влиянието на кризата върху финансовата стабилност на Европейския съюз.

За целите на изследването се използват годишни данни за 27-те изучавани страни през два обособени периода – 2001-2007 г. и 2008-2012 г., за динамиката на следните макроикономически показатели:

- Държавни приходи;
- Държавни разходи;
- Държавен дълг – абсолютна стойност;
- Държавен дълг – относителна стойност, като процент от БВП.

За целите на анализа са използвани динамични статистически редове. Всички използвани данни са от базата данни на Европейската централна банка.

За измерване степента на влияние на икономическата и финансова криза от 2007 г. се използва сравнение на динамиката на макроикономическите индикатори в периода 2001-2007 г. с периода 2008-2012 г. За измерване на степента на промяна на макроикономическите индикатори по време на избраните периоди се използват два статистически показателя. Първият е *обхват*, а вторият е *средно стандартно отклонение*.

Обхватът се изчислява като разлика между най-ниската и най-високата стойност на съответната променлива. Предоставя информация за размаха на

данните. Негов недостатък е, че не предоставя информация за междинните промени в разглежданите данни, т.е. едно единствено наблюдение, много малка или много голяма стойност, може създаде грешна представа за динамиката на променливата.

Средното стандартно отклонение е прецизен измерител на статистическото разсейване на данните. Изчислява се по формулата:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^N (x_i - \bar{x})^2}{n - 1}},$$

където:

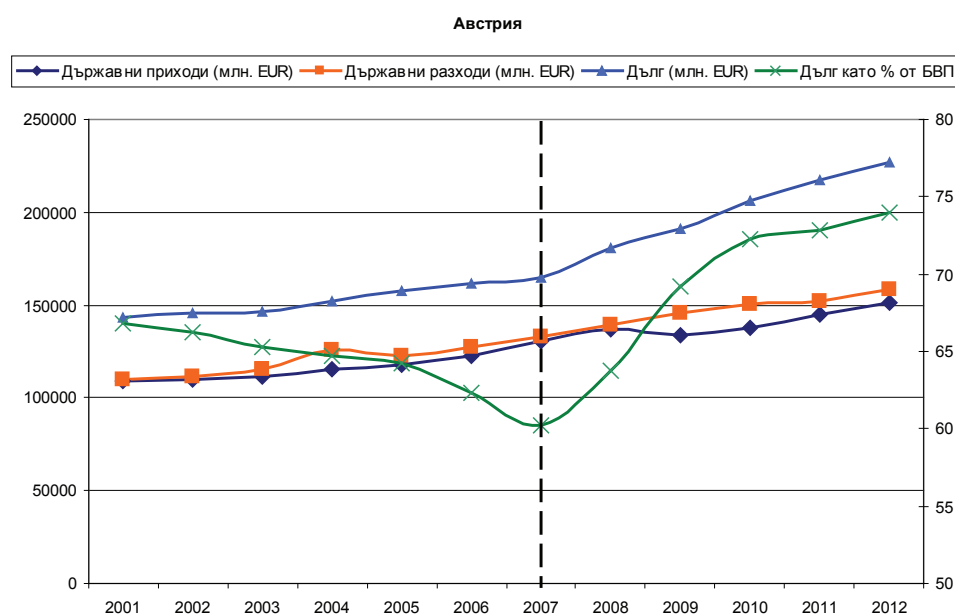
$\bar{x}$ е средната стойност на признака.

Получените по формулата резултати се изразяват в мерната единица, в която е измерим и изучаваният признак. За определените два периода се изчисляват двата показателя и се извършва сравнение между тях. В текущото изследване не се търсят причините за динамиката на променливите, а се оценява комплексното влияние на кризата от 2007 г. върху макроикономическите показатели на държавите от ЕС-27 и това дали кризата има идентично влияние върху тях.

Въз основа на отчетните данни за макроикономическите показатели са построени графики, подпомагащи интерпретацията на резултатите.

ДИНАМИКАТА НА ДЪРЖАВНИТЕ ПРИХОДИ, РАЗХОДИ И ДЪЛГ НА ДЪРЖАВИТЕ ОТ ЕС-27 ПРЕЗ ПЕРИОДИ T_1 И T_2

Отчетните данни на ЕЦБ за *Австрия* за периода 2001-2007 г. показват умерено нарастване на държавните приходи и разходи, като съотношението дълг към БВП намалява, отразявайки по-бързият темп на нарастване на БВП в сравнение с нарастването на дълга в абсолютна стойност. След 2008 г. се наблюдава спад на държавните приходи и рязко нарастване на дълга като процент от БВП поради продължаващата тенденция на нарастване на дълга в абсолютна стойност и реализирането на отрицателен растеж на БВП.



Графика 1. Динамика на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Австрия през T_1 и T_2

Източник: Европейска централна банка

Таблица 1. Размах и стандартно отклонение на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Австрия през T_1 и T_2

	Държавни приходи (млн. EUR)		Държавни разходи (млн. EUR)		Държавен дълг (млн. EUR)		Държавен дълг/БВП (%)	
	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2
Размах	20 993,20	20 460,80	23 306,10	25 554,60	21 909,70	62 149,40	6,6	13,8
Средно стандартно отклонение	7715,51	7466,27	8728,16	9200,53	8366,48	23 448,46	2,30	5,56

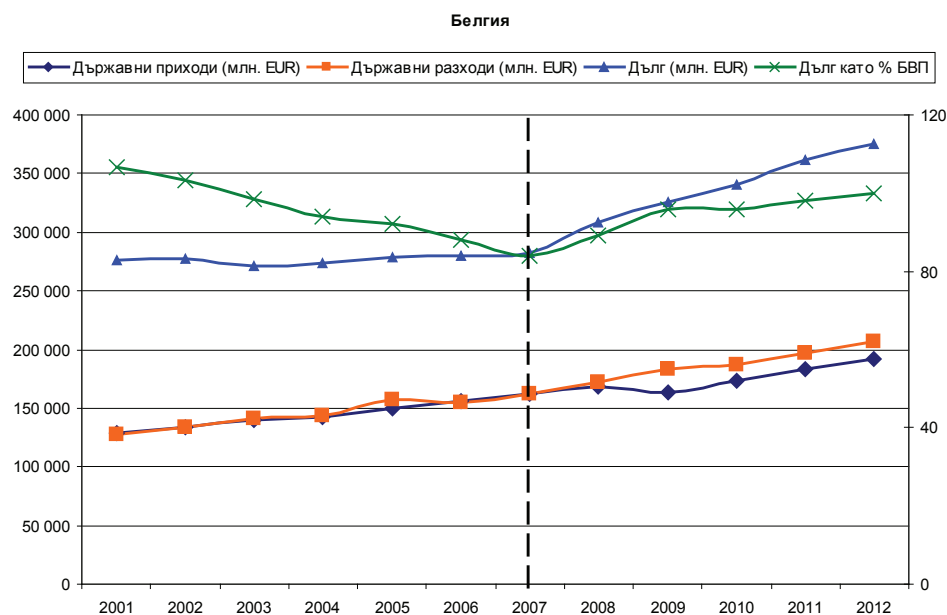
Източник: Собствени изчисления

Влиянието на кризата не е силно изразено върху държавните приходи, които след края на 2007 г. отчитат слаб спад. Държавните разходи през T_2 отчитат по-бавен темп на нарастване в сравнение с T_1 . Въпреки липсата на значително отклоняване от тенденциите в държавните приходи и разходи, влиянието на кризата има за резултат значително нарастване на дълга както в номинално, така и в процентно изражение от БВП. През T_1 дългът нараства с 15,31 %, докато през T_2 променливата нараства с 37,66 %. Приходите нарастват с 19,18 % през T_1 , докато тази променлива нараства с 15,68 % през T_2 поради влошената икономическа среда. Реализираните разходи през T_1 нарастват с 21,21 %, докато през

T_2 темпът на нарастване се забавя до 19,19 %. Следователно, динамиката на приходите и разходите обяснява частично значителното нарастване на дълга.

През T_1 държавните приходи и разходи в **Белгия** са близки по стойност, като единствено през 2005 г. се отчита повишаване на разходите. Динамиката на размера на държавния дълг в абсолютна стойност през този период не е висока, като се наблюдава намаляване на дълга като процент от БВП поради реализирането на икономически растеж.

През T_2 тенденцията за нарастване на държавните разходи се запазва, но приходите намаляват, като вече видимо изостават от разходите. Държавният дълг нараства както в абсолютна стойност, така и като процент от БВП.



Графика 2. Динамика на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Белгия през T_1 и T_2

Източник: Европейска централна банка

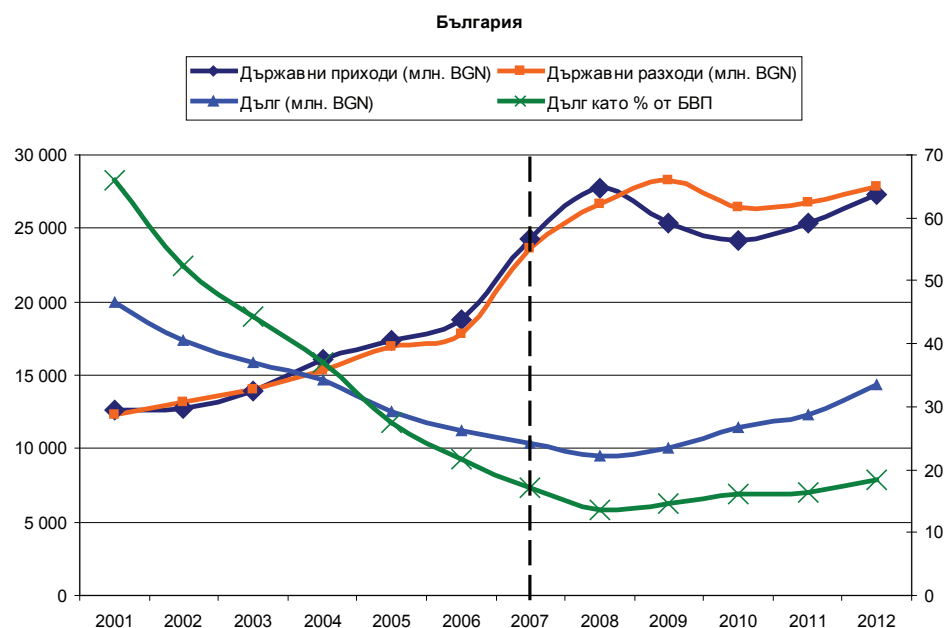
Таблица 2. Размах и стандартно отклонение на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Белгия през T_1 и T_2

	Държавни приходи (млн. EUR)		Държавни разходи (млн. EUR)		Държавен дълг (млн. EUR)		Държавен дълг/БВП (%)	
	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2
Размах	33 159	29 900	34 399	44 852	5459	93 011	22,5	15,8
Средно стандартно отклонение	11 851	11 611	12 787	16 279	3652	34 260	8,12	5,97

Източник: Собствени изчисления.

Влиянието на кризата се отразява върху държавните приходи, които през T_1 нарастват с 25,80 %, а през T_2 нарастват с 18,49 %. От друга страна, разходите през T_1 нарастват с 26,96 %, а през T_2 нарастват с 27,69 %, т.е. приходите намаляват в по-голяма степен от разходите. Резултатът от тази динамика е нарастване на държавния дълг с 32,97 % през T_2 , докато растежът през T_1 е в рамките на 1,97 %.

Държавните приходи и разходи в **България** се променят сравнително плавно до 2006 г., като през 2007 г. се наблюдава ускорение в тяхната динамика. През T_1 държавният дълг намалява в абсолютно отношение и като част от БВП на държавата. През T_2 , и по-точно през 2008 г., се отчитат най-ниските стойности на тези макроикономически променливи, като впоследствие тенденцията се променя от низходяща към възходяща през останалите отчетни периоди.



Графика 3. Динамика на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на България през T_1 и T_2

Източник: Европейска централна банка

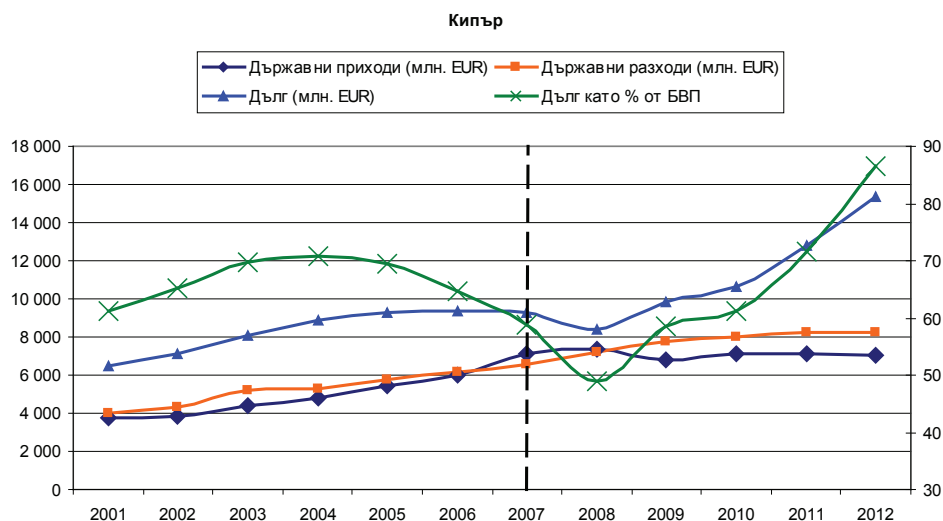
Таблица 3. Размах и стандартно отклонение на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на България през T_1 и T_2

	Държавни приходи (млн. BGN)		Държавни разходи (млн. BGN)		Държавен дълг (млн. BGN)		Държавен дълг/БВП (%)	
	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2
Размах	11 667	3570	11 293	4727	9628	4907	48,8	4,8
Средно стандартно отклонение	4142	1503	3827	1657	3475	1813	17,5	1,7

Източник: Собствени изчисления.

Единствено през 2008 г. от периода T_2 държавните приходи превишават разходите. Впоследствие се наблюдава намаляване на държавните приходи, последвано от по-малък спад на държавните разходи. През T_1 държавните приходи нарастват с 92,45 %, докато през T_2 те нарастват с 12,33 %. Държавните разходи през T_1 нарастват с 91,84 %, а през T_2 с 18,17 %. Имайки предвид динамиката на държавните приходи и разходи, размерът на държавния дълг в абсолютно изражение намалява през T_1 с 48,17 %, докато през T_2 нараства с 38,88 %.

Динамиката на макроикономическите показатели в **Кипър** илюстрира повисоки държавни разходи от държавните приходи и реализирането на дефицити през T_1 . Поради тази причина държавният дълг в абсолютно изражение нараства, но благодарение на реализирания икономически растеж държавният дълг като процент от БВП намалява. В края на T_1 държавните приходи са повече от държавните разходи и това помага за понижаването на държавния дълг в абсолютно изражение и регистрирането на най-ниската стойност на отношението държавен дълг/БВП през 2008 година.



Графика 4. Динамика на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Кипър през T_1 и T_2

Източник: Европейска централна банка

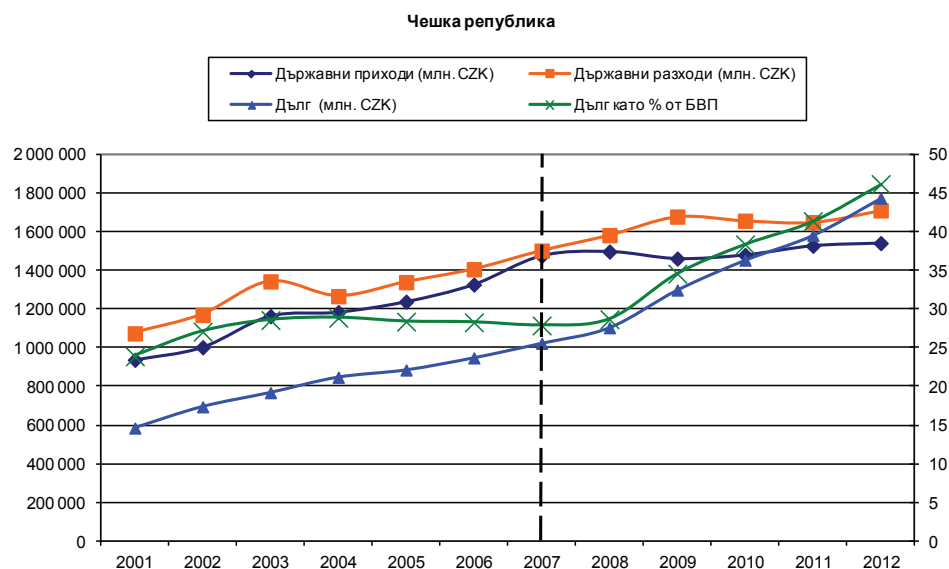
Таблица 4. Размах и стандартно отклонение на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Кипър през T_1 и T_2

	Държавни приходи (млн. EUR)		Държавни разходи (млн. EUR)		Държавен дълг (млн. EUR)		Държавен дълг/БВП (%)	
	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2
Размах	3329	625	2539	1729	2878	6961	12,1	37,7
Средно стандартно отклонение	1204	199	919	675	1176	2575	4,6	13,1

Източник: Собствени изчисления.

В началото на T_2 се наблюдава възстановяване на възходящата тенденция в нивото на държавния дълг в абсолютна стойност и като процент от БВП. Държавните приходи намаляват, докато тенденцията за нарастване на разходите се запазва. През T_1 държавните приходи нарастват с 88,38 %, а през T_2 приходите намаляват с 0,24 %. Държавните разходи през T_1 нарастват с 63,40 %, а през T_2 нарастват с 25,61 %. Държавният дълг през T_1 нараства с 44,24 %, а през T_2 – с 64,92 %.

Отчетните данни за **Чешката република** демонстрират нарастване на държавния дълг в абсолютна стойност през T_1 , като се наблюдава известно ускорение на динамиката на макроикономическия показател в началото на T_2 . Държавните разходи са на нива по-високи от тези на приходите – както през T_1 , така и през T_2 , което допринася за равнището на държавния дълг. Поради реализирането на икономически растеж през T_1 съотношението държавен дълг към БВП се променя в близки граници и остава почти непроменено през T_1 .



Графика 5. Динамика на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Чешка република през T_1 и T_2

Източник: Европейска централна банка

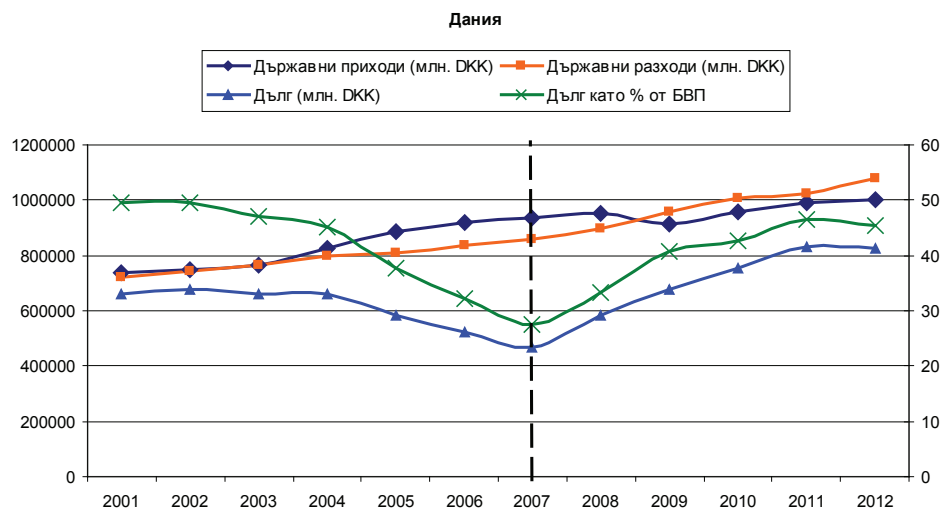
Таблица 5. Размах и стандартно отклонение на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Чешка република през T_1 и T_2

	Държавни приходи (млн. CZK)		Държавни разходи (млн. CZK)		Държавен дълг (млн. CZK)		Държавен дълг/БВП (%)	
	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2
Размах	538 346	80 164	428 193	208 599	438 539	751 988	5,0	18,3
Средно стандартно отклонение	183 729	31 390	144 135	75 624	150 793	287 259	1,7	7,2

Източник: Собствени изчисления.

През T_2 държавните приходи намаляват и се наблюдава слаба промяна на тяхната стойност през целия период. Държавните разходи нарастват през T_1 с 57,39 %, а през T_2 с 4,46 %. Държавните разходи през T_2 първоначално запазват тенденцията си на нарастване и впоследствие се стабилизират на нива по-високи от тези на държавните приходи. Държавните разходи нарастват с 39,83 % през T_1 и с 13,88 % през T_2 . Вследствие на кризата съотношението държавен дълг към БВП нараства поради влошаването на икономическата среда. Държавният дълг нараства със 74,98 % през T_1 , а през T_2 растежът му е в размер на 73,48 % в абсолютно изражение.

Държавните разходи в *Дания* през по-голямата част от T_1 превишават държавните приходи. В комбинация с икономически растеж този фактор води до намаляване на държавния дълг както в абсолютно изражение, така и като дял от БВП.



Графика 6. Динамика на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Дания през T_1 и T_2

Източник: Европейска централна банка

Таблица 6. Размах и стандартно отклонение на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Дания през T_1 и T_2

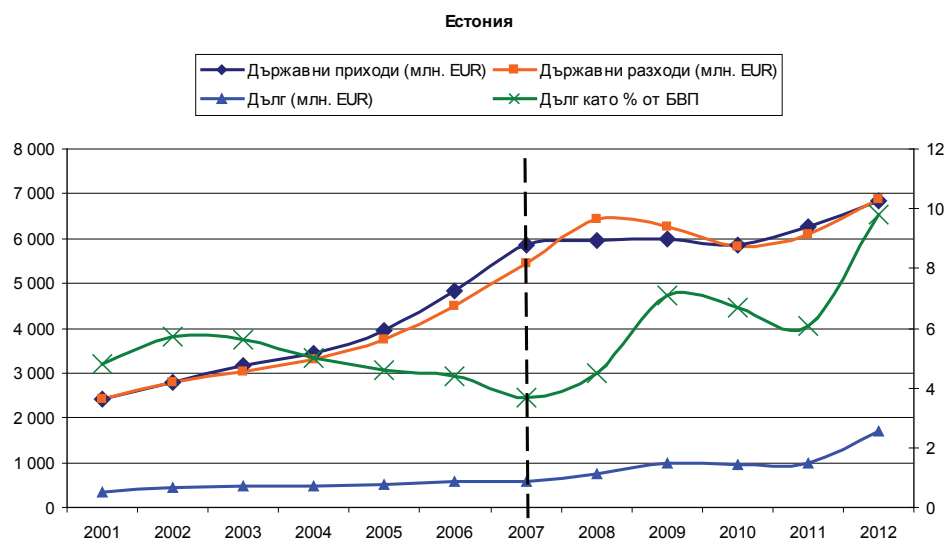
	Държавни приходи (млн. DKK)		Държавни разходи (млн. DKK)		Държавен дълг (млн. DKK)		Държавен дълг/БВП (%)	
	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2
Размах	202 174	86 591	136 587	221 955	212 132	364 250	22,1	18,9
Средно стандартно отклонение	84 529	32 233	49 391	83 023	82 966	144 121	8,9	7,4

Източник: Собствени изчисления.

През T_2 се наблюдава намаляване на приходите и тяхното стабилизиране на нива по-ниски от тези на държавните разходи. През T_1 приходите нарастват с

27,50 %, а през T_2 темпът на нарастване се забавя до 6,73 %. Държавните разходи нарастват през T_1 с 18,98 %, а през T_2 растежът се ускорява до 25,93 %. Промяната в динамиката на държавните приходи е причината за нарастване на дълга в абсолютно изражение с 77,35 % през T_2 , докато реализирането на бюджетни излишъци през T_1 води до намаляването на дълга с 29,46 % през този период.

Нивото на държавните приходи в **Естония** почти през целия T_1 е над нивото на държавните разходи. Държавният дълг като абсолютна стойност през този период почти не се променя, а поради наличието на икономически растеж делът на държавния дълг в БВП намалява.



Графика 7. Динамика на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Естония през T_1 и T_2

Източник: Европейска централна банка

Таблица 7. Размах и стандартно отклонение на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Естония през T_1 и T_2

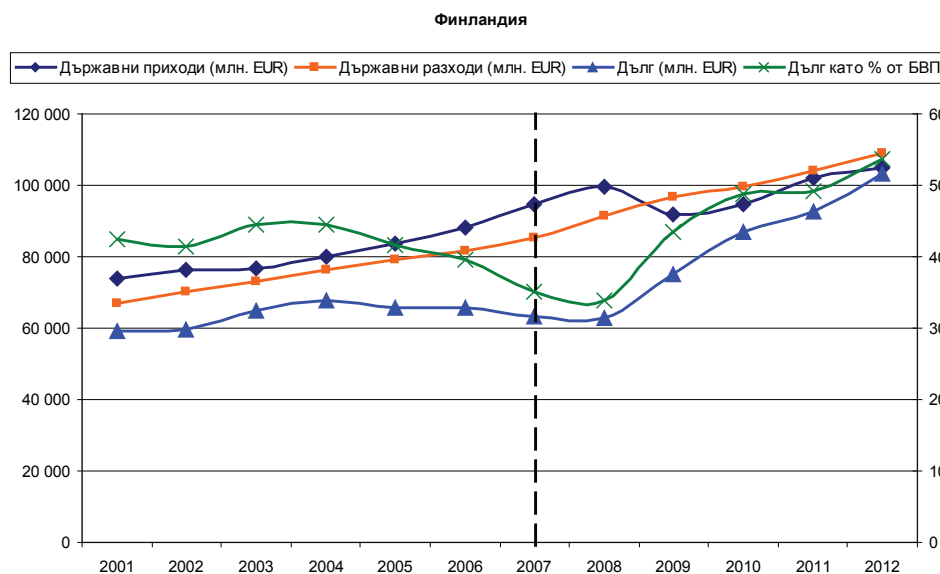
	Държавни приходи (млн. EUR)		Държавни разходи (млн. EUR)		Държавен дълг (млн. EUR)		Държавен дълг/БВП (%)	
	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2
Размах	3422	989	3034	1413	258	1120	2,0	6,1
Средно стандартно отклонение	1201	381	1061	492	89	386	0,7	2,1

Източник: Собствени изчисления.

През T_2 държавните приходи първоначално не се променят и Естония регистрира бюджетни дефицити поради по-бавното намаляване на разходите. През T_1 увеличението на държавните приходи е 141,29 %, а през T_2 темпът на нарастване се забавя до 16,89 %. Държавните разходи се увеличават с 125,06 % през

T_1 и с 25,88 % през T_2 . Държавният дълг се увеличава в абсолютна стойност и като отношение държавен дълг/БВП. През T_1 държавният дълг нараства в абсолютно изражение със 77,25 %, а през T_2 растежът се ускорява до 189,19 %.

Финландия регистрира бюджетни излишъци през целия T_1 , поддържайки нивото на държавните приходи над тези на разходите. През този период държавният дълг като процент от БВП намалява, а в абсолютно изражение почти не се променя.



Графика 8. Динамика на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Финландия през T_1 и T_2

Източник: Европейска централна банка

Таблица 8. Размах и стандартно отклонение на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Финландия през T_1 и T_2

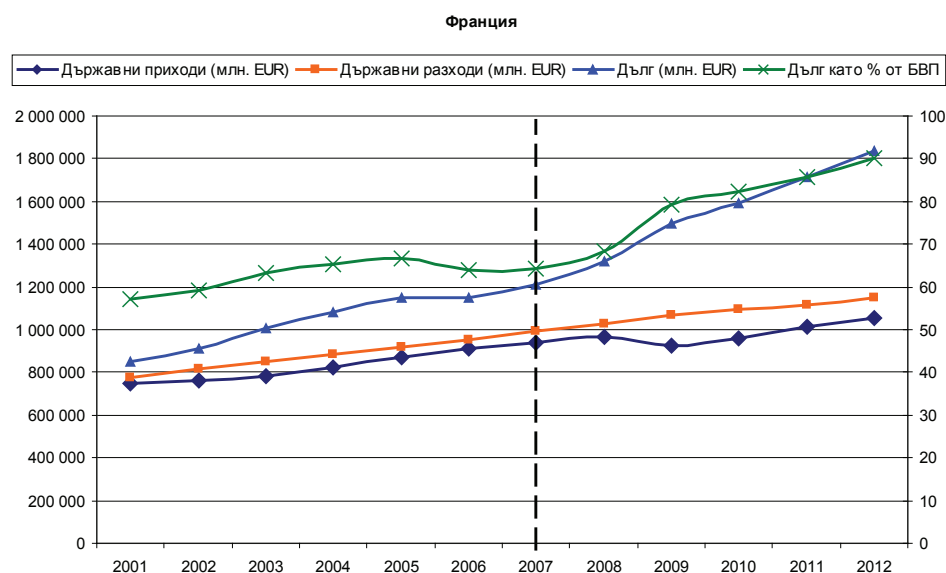
	Държавни приходи (млн. EUR)		Държавни разходи (млн. EUR)		Държавен дълг (млн. EUR)		Държавен дълг/ БВП (%)	
	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2
Размах	20 892	12 699	18 429	23 708	8445	40 130	9,3	19,7
Средно стандартно отклонение	12 699	4922	6467	8573	3218	16 379	3,2	8,0

Източник: Собствени изчисления.

През T_2 темпът на нарастване на държавните разходи се запазва, но размерът на приходите намалява и впоследствие държавните приходи са на нива по-ниски от тези на разходите. Държавните приходи се увеличават с 28,26 % през T_1 , а през T_2 темпът им на нарастване се забавя до 10,45 %. Държавните разходи

се увеличават с 27,59 % през T_1 и с 27,82 % през T_2 . Резултатът от промяната на динамиката на тези променливи е увеличаване на държавния дълг, който през T_1 нараства с 6,90 %, докато през T_2 нараства с 63,14 % в абсолютно изражение.

Франция регистрира бюджетен дефицит през всяка година от T_1 , което води до постоянно нарастване на държавния дълг.



Графика 9. Динамика на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Франция през T_1 и T_2

Източник: Европейска централна банка

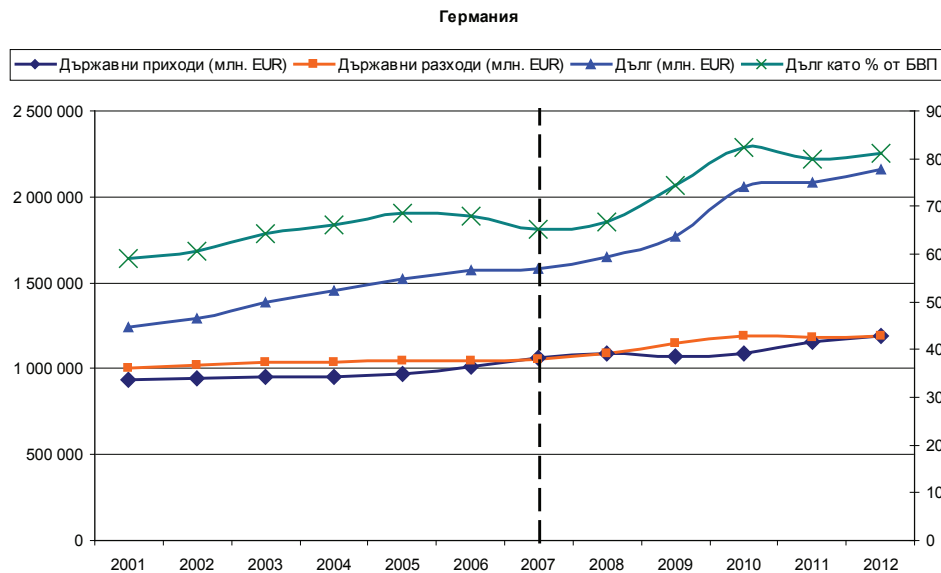
Таблица 9. Размах и стандартно отклонение на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Франция през T_1 и T_2

	Държавни приходи (млн. EUR)		Държавни разходи (млн. EUR)		Държавен дълг (млн. EUR)		Държавен дълг/БВП (%)	
	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2
Размах	192 818	125 051	219 970	158 638	358 288	622 250	9,7	26,0
Средно стандартно отклонение	74 498	47 439	77 644	58 222	133 355	236 163	3,5	10,2

Източник: Собствени изчисления.

През T_2 държавните приходи се забавят, докато държавните разходи продължават на нарастват. Приходите през T_1 нарастват с 25,78 %, а през T_2 с 11,94 %. Държавните разходи през T_1 нарастват с 28,47 %, а през T_2 – с 15,98 %. Темпът на нарастване на държавния дълг през T_1 е 41,99 %, а през T_2 с 51,36 %.

Германия също през по-голямата част от T_1 поддържа нива на държавните приходи под тези на държавните разходи, което води до нарастване на държавния дълг както в абсолютно, така и в относително изражение.



Графика 10. Динамика на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Германия през T_1 и T_2

Източник: Европейска централна банка

Таблица 10. Размах и стандартно отклонение на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Германия през T_1 и T_2

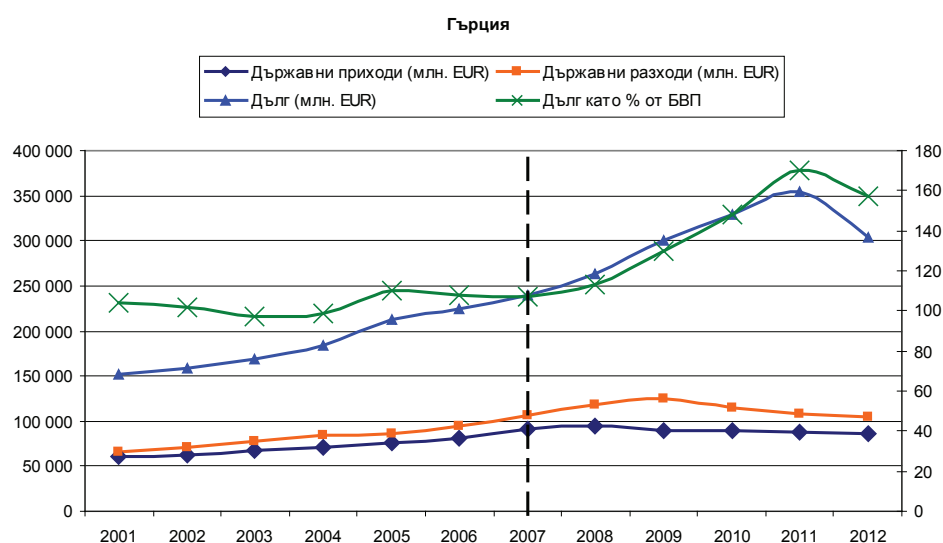
	Държавни приходи (млн. EUR)		Държавни разходи (млн. EUR)		Държавен дълг (млн. EUR)		Държавен дълг/БВП (%)	
	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2
Размах	126 170	131 450	55 980	134 730	340 607	576 448	9,5	17,3
Средно стандартно отклонение	46 166	52 478	18 774	57 350	134 654	246 606	3,6	7,5

Източник: Собствени изчисления.

След като през 2007 г. и 2008 г. нивата на държавните приходи и разходи са близки по стойност, отново се регистрират бюджетни дефицити поради влошената икономическа среда, водеща до понижаване на приходите и по-бавно понижаване на разходите. Държавните приходи през T_1 се повишават с 13,48 %, а през T_2 темпът на нарастване се забавя до 12,37 %. Държавните разходи през T_1 нарастват с 5,59 %, а през T_2 се наблюдава ускорение на динамиката на променливата до 12,75 %. Имайки предвид почти постоянните дефицити през T_1 и T_2 , темпът на нарастване на държавния дълг е почти непроменен за двата

периода – през T_1 се наблюдава нарастване на задлъжнялостта с 27,40 %, а през T_2 държавният дълг нараства с 36,40 % в абсолютно изражение.

Държавните приходи за целия период 2001-2012 г. в *Гърция* са на нива по-ниски от тези на държавните разходи, което води до постоянно нарастване на държавния дълг. Единствено постигането на икономически растеж помага за ограничаване на нарастването при съотношението държавен дълг/БВП през целия период.



Графика 11. Динамика на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Гърция през T_1 и T_2

Източник: Европейска централна банка

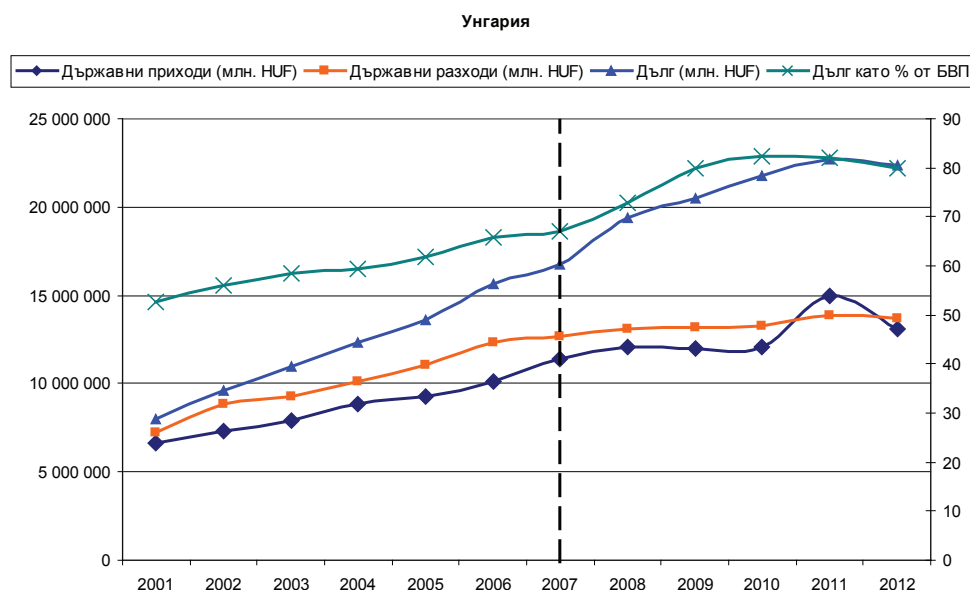
Таблица 11. Размах и стандартно отклонение на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Гърция през T_1 и T_2

	Държавни приходи (млн. EUR)		Държавни разходи (млн. EUR)		Държавен дълг (млн. EUR)		Държавен дълг/БВП (%)	
	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2
Размах	30 985	8 467	39 571	20 878	87 621	115 651	12,6	63,0
Средно стандартно отклонение	10 892	2 889	13 727	7 954	34 369	42 245	4,8	25,1

Източник: Собствени изчисления.

През T_1 държавните приходи нарастват с 51,70 %, докато през T_2 те намаляват с 4,99 %. Държавните разходи през T_1 се увеличават с 59,57 %, а през T_2 намаляват с 2,03 %. Държавният дълг в абсолютна стойност нараства през T_1 с 57,70 %, а през T_2 растежът му е ограничен до 26,91 %.

В **Унгария** също се наблюдават постоянни бюджетни дефицити през целия период от 2001 г. до 2012 г. Единствено през 2011 г. държавните приходи надхвърлят разходите, но предприетите мерки са краткосрочни и през 2012 г. държавните разходи отново надхвърлят стойността на приходите. През целия период се наблюдава повишаване на държавния дълг в абсолютно и относително изражение.



Графика 12. Динамика на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Унгария през T_1 и T_2

Източник: Европейска централна банка

Таблица 12. Размах и стандартно отклонение на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Унгария през T_1 и T_2

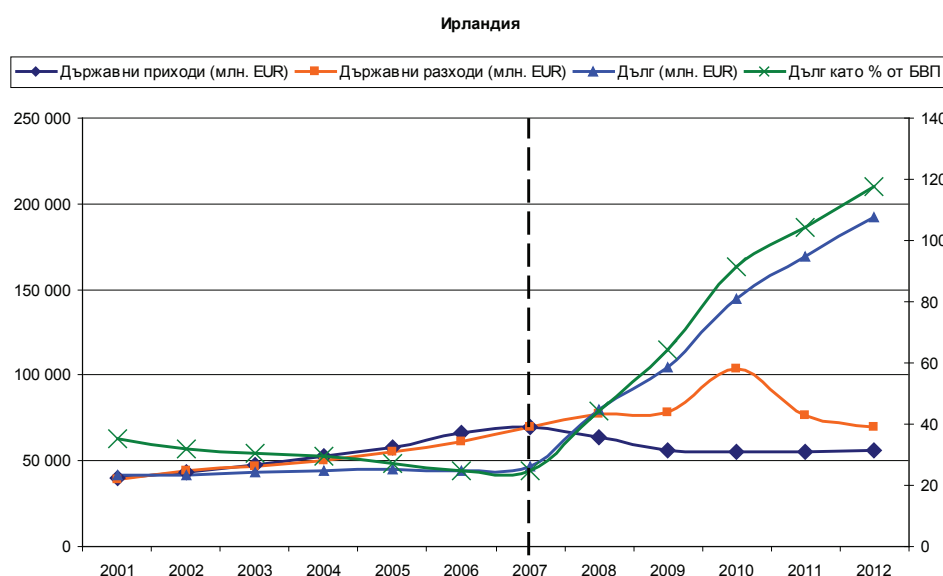
	Държавни приходи (млн. HUF)		Държавни разходи (млн. HUF)		Държавен дълг (млн. HUF)		Държавен дълг/БВП (%)	
	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2
Размах	4 787 640	3 611 120	5 443 080	1 160 940	8 802 170	5 942 630	14,3	15,2
Средно стандартно отклонение	1 660 607	1 288 734	1 957 453	417 921	3 173 221	2 250 690	5,1	6,1

Източник: Собствени изчисления.

Държавните приходи през T_1 се повишават с 72,53 %, а през T_2 – с 14,68 %. Държавните разходи нарастват с 75,34 % през T_1 и с 7,82 % през T_2 . Държавният дълг в абсолютна стойност нараства със 110,67 % през T_1 в сравнение с 33,65 % през T_2 .

Публичните финанси в **Ирландия** през T_1 демонстрират ниски нива на държавен дълг, близки стойности на държавните приходи и разходи и низходяща

тенденция на отношението държавен дълг/БВП поради наличието на икономически растеж. През T_2 се наблюдава значително влошаване на макроикономическите показатели, като приходите се понижават, извършват се повече разходи, което води до повишаване на държавния дълг.



Графика 13. Динамика на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Ирландия през T_1 и T_2

Източник: Европейска централна банка

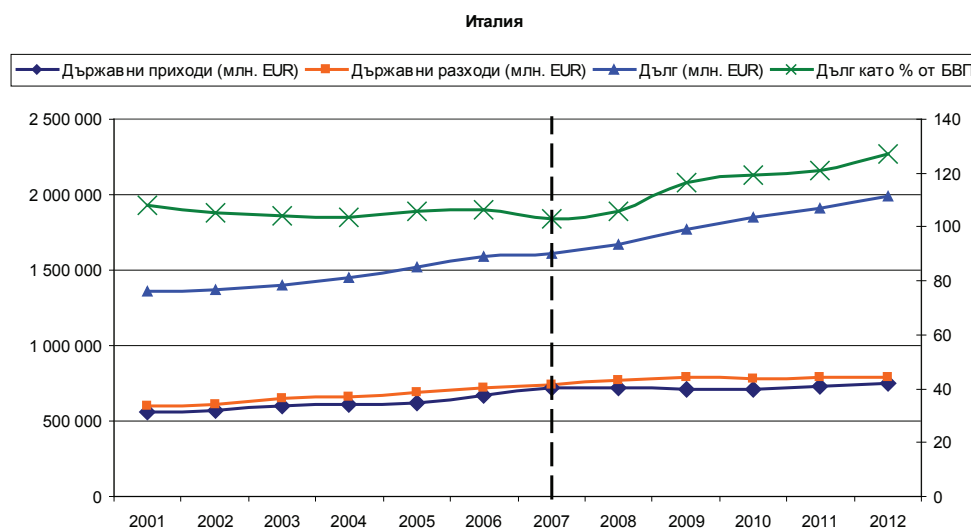
Таблица 13. Размах и стандартно отклонение на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Ирландия през T_1 и T_2

	Държавни приходи (млн. EUR)		Държавни разходи (млн. EUR)		Държавен дълг (млн. EUR)		Държавен дълг/БВП (%)	
	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2
Размах	29 737	8 613	30 575	33 933	5808	145 297	10,6	92,4
Средно стандартно отклонение	11 335	6069	10 560	12 534	1912	55 469	3,8	35,9

Източник: Собствени изчисления.

Държавните приходи през T_1 нарастват с 74,02 %, а през T_2 намаляват с 19,15 %. Държавните разходи през T_1 нарастват със 78,32% и с 0,28 % през T_2 . Държавният дълг в абсолютна стойност нараства с 14,04 % през T_1 в сравнение с 308,09 % през T_2 .

Италия регистрира бюджетни дефицити през целия период от 2001 г. до 2012 г., което води до постоянно нарастване на държавния дълг в абсолютно изражение. Поради реализирането на икономически растеж отношение държавен дълг/БВП през T_1 почти не се променя.



Графика 14. Динамика на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Италия през T_1 и T_2

Източник: Европейска централна банка

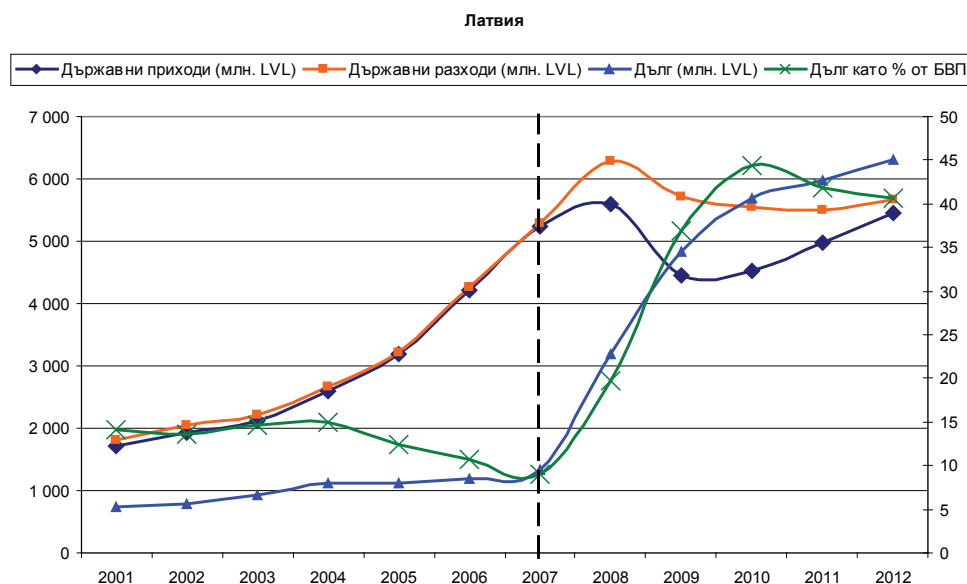
Таблица 14. Размах и стандартно отклонение на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Италия през T_1 и T_2

	Държавни приходи (млн. EUR)		Държавни разходи (млн. EUR)		Държавен дълг (млн. EUR)		Държавен дълг/БВП (%)	
	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2
Размах	156 467	41 375	141 151	52 314	244 898	384 305	5,0	23,7
Средно стандартно отклонение	55 469	14 409	53 168	19 875	318 430	145 359	1,7	9,1

Източник: Собствени изчисления.

Държавните приходи през T_1 нарастват с 27,99 %, а през T_2 с 4,46 %. Държавните разходи нарастват с 23,56 % през T_1 и с 7,07 % през T_2 . Имайки предвид липсата на значима промяна в динамиката на държавните приходи и разходи, държавният дълг в абсолютно изражение нараства с близък темп през T_1 и T_2 – фактически с 18,00 % и с 23,94 %.

В **Латвия** се наблюдава поддържането на близки по нива държавни приходи и разходи през T_1 , което води до значителна динамика в нивата на държавния дълг в абсолютно изражение и низходяща динамика в относително изражение. През T_2 приходите отчитат по-висока отрицателна динамика в сравнение с разходите, което води до рязко увеличаване на държавния дълг.



Графика 15. Динамика на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Латвия през T_1 и T_2

Източник: Европейска централна банка

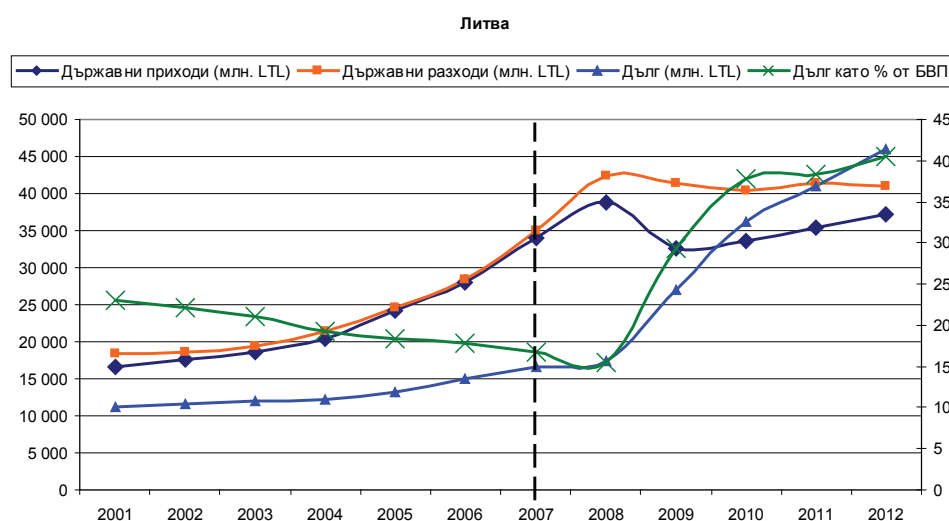
Таблица 15. Размах и стандартно отклонение на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Латвия през T_1 и T_2

	Държавни приходи (млн. LVL)		Държавни разходи (млн. LVL)		Държавен дълг (млн. LVL)		Държавен дълг/БВП (%)	
	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2
Размах	3532	1163	3488	995	601	4975	6,0	35,4
Средно стандартно отклонение	1309	482	1285	338	222	1934	2,2	14,3

Източник: Собствени изчисления.

През T_1 държавните приходи нарастват с 207,36 %, докато през T_2 темпът на нарастване се забавя до 4,06 %. Държавните разходи през T_1 нарастват с 193,27 %, а през T_2 нарастват с 6,90 %. Държавният дълг се увеличава с 82,27 % през T_1 в сравнение с 373,82 % през T_2 .

Държавните приходи и разходи в **Литва** са на близки по стойност нива през T_1 , което е в основата на липса на значителна промяна в нивата на държавния дълг в абсолютно изражение през този период. Динамиката на относителната стойност на държавния дълг е низходяща поради реализирането на икономически растеж. През T_2 се наблюдава по-голямо намаляване на държавните приходи в сравнение с намаляването на държавните разходи и рязкото увеличаване на държавния дълг.



Графика 16. Динамика на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Литва през T_1 и T_2

Източник: Европейска централна банка

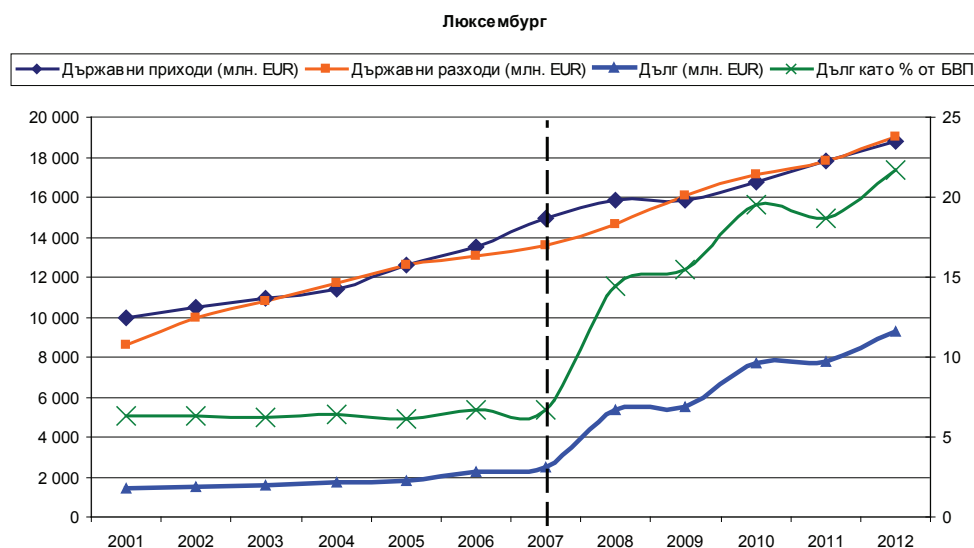
Таблица 16. Размах и стандартно отклонение на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Литва през T_1 и T_2

	Държавни приходи (млн. LTL)		Държавни разходи (млн. LTL)		Държавен дълг (млн. LTL)		Държавен дълг/БВП (%)	
	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2
Размах	17 452	6 110	16 725	7 382	5 477	29 339	6,2	25,0
Средно стандартно отклонение	6 398	2 340	6 220	2 638	2 004	12 308	2,3	11,2

Източник: Собствени изчисления.

Държавните приходи през T_1 се увеличават с 105,21 %, докато през T_2 растежът им се ограничава до 9,32 %. Държавните разходи се увеличават с 91,31 % през T_1 и със 17,06 % през T_2 . Държавният дълг се увеличава с 48,81 % през T_1 , в сравнение със 175,70 % през T_2 .

Динамиката на държавните приходи и разходи през T_1 в **Люксембург** формира както бюджетни дефицити, така и бюджетни излишъци. В началото на T_2 държавните приходи запазват нивата си, а държавните разходи – тенденцията си на нарастване, изпреварвайки по този начин приходите. Държавният дълг нарастват както през T_1 , така и през T_2 .



Графика 17. Динамика на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Люксембург през T_1 и T_2

Източник: Европейска централна банка

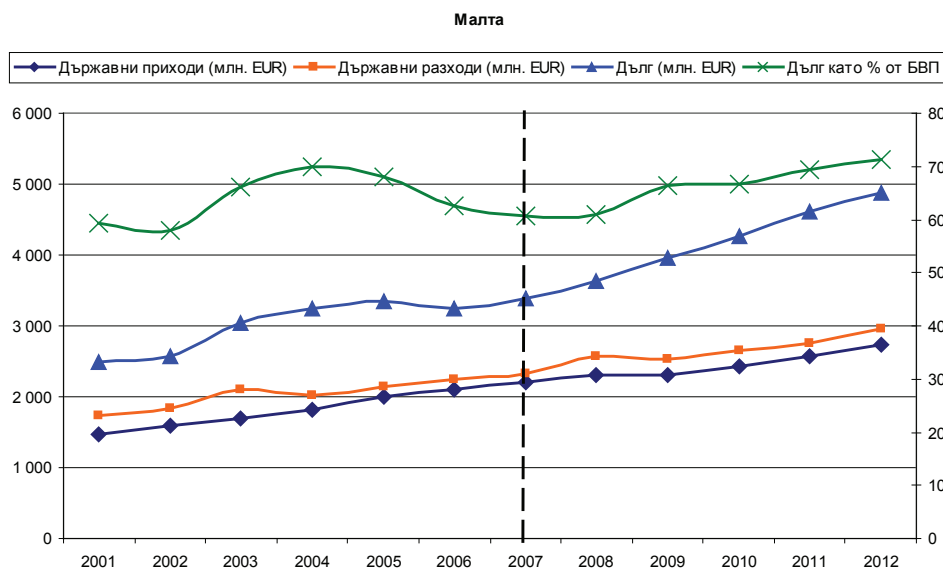
Таблица 17. Размах и стандартно отклонение на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Люксембург през T_1 и T_2

	Държавни приходи (млн. EUR)		Държавни разходи (млн. EUR)		Държавен дълг (млн. EUR)		Държавен дълг/БВП (%)	
	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2
Размах	4992	3794	4990	5415	1078	6811	0,6	15,0
Средно стандартно отклонение	1805	1415	1794	2018	400	2410	0,2	5,3

Източник: Собствени изчисления.

Държавните приходи през T_1 нарастват с 49,99 %, а през T_2 с 25,33 %. Държавните разходи нарастват с 57,98 % през T_1 и с 39,83 % през T_2 . Държавният дълг нараства със 75,71 % през T_1 , а през T_2 с 272,21 % в абсолютно изражение.

Малта регистрира постоянни бюджетни дефицити през целия период от 2001 г. до 2012 г. и за нивата на държавния дълг е характерна постоянно възходяща тенденция, като единствено наличието на икономически растеж ограничава повишаването на държавния дълг в относително изражение.



Графика 18. Динамика на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Малта през T_1 и T_2

Източник: Европейска централна банка

Таблица 18. Размах и стандартно отклонение на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Малта през T_1 и T_2

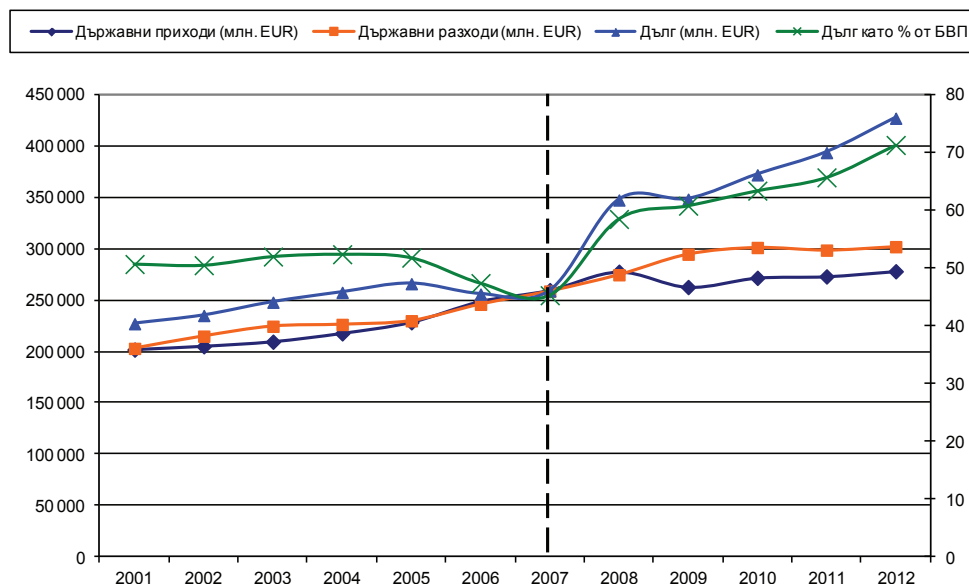
	Държавни приходи (млн. EUR)		Държавни разходи (млн. EUR)		Държавен дълг (млн. EUR)		Държавен дълг/БВП (%)	
	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2
Размах	726	536	590	633	885	1486	11,9	10,6
Средно стандартно отклонение	273	200	211	216	371	570	4,5	4,4

Източник: Собствени изчисления.

През T_1 държавните приходи нарастват с 49,22 % в сравнение с 24,36 % през T_2 . Разходите нарастват с 33,94 % през T_1 , а през T_2 – с 27,19 %. Имайки предвид динамиката на приходите и разходите през T_1 и T_2 , държавният дълг нараства съответно с 35,41 % и с 43,91 %.

Нидерландия регистрира бюджетен излишък единствено през 2006 г., която е и единствената година от T_1 с намаляващ държавен дълг в абсолютно изражение. През T_2 приходите спадат под нивото на разходите и задлъжнялостта на държавата продължава да се увеличава.

Нидерландия



Графика 19. Динамика на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Нидерландия през T_1 и T_2

Източник: Европейска централна банка

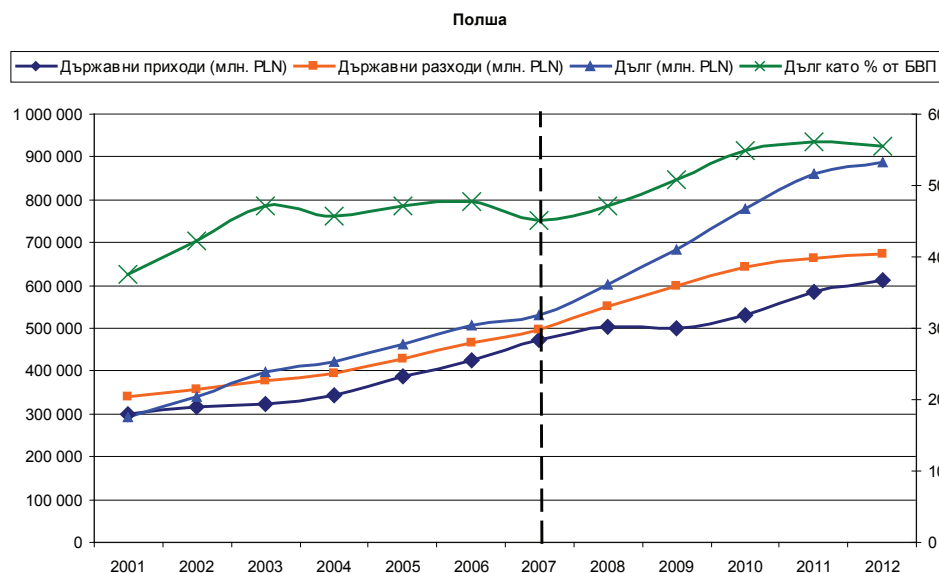
Таблица 19. Размах и стандартно отклонение на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Нидерландия през T_1 и T_2

	Държавни приходи (млн. EUR)		Държавни разходи (млн. EUR)		Държавен дълг (млн. EUR)		Държавен дълг/БВП (%)	
	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2
Размах	57 850	18 377	55 780	43 246	38 964	168 124	7,1	26,0
Средно стандартно отклонение	22 376	7 655	18 606	17 661	14 036	57 015	2,7	8,8

Източник: Собствени изчисления

Държавните приходи през T_1 се увеличават с 28,65 % в сравнение с увеличението от 7,07 % през T_2 . Държавните разходи се увеличават с 27,47 % през T_1 , докато през T_2 се увеличават с 16,71 %. Държавният дълг нараства с 14,04 % през T_1 , а през T_2 нарастването се ускорява до 64,92 %.

Полша регистрира бюджетни дефицити през целия период от 2001 г. до 2012 г. и постоянно нарастващ държавен дълг в абсолютно изражение, като нарастването на държавния дълг в относително изражение се ограничава единствено поради реализирането на икономически растеж.



Графика 20. Динамика на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Полша през T_1 и T_2

Източник: Европейска централна банка

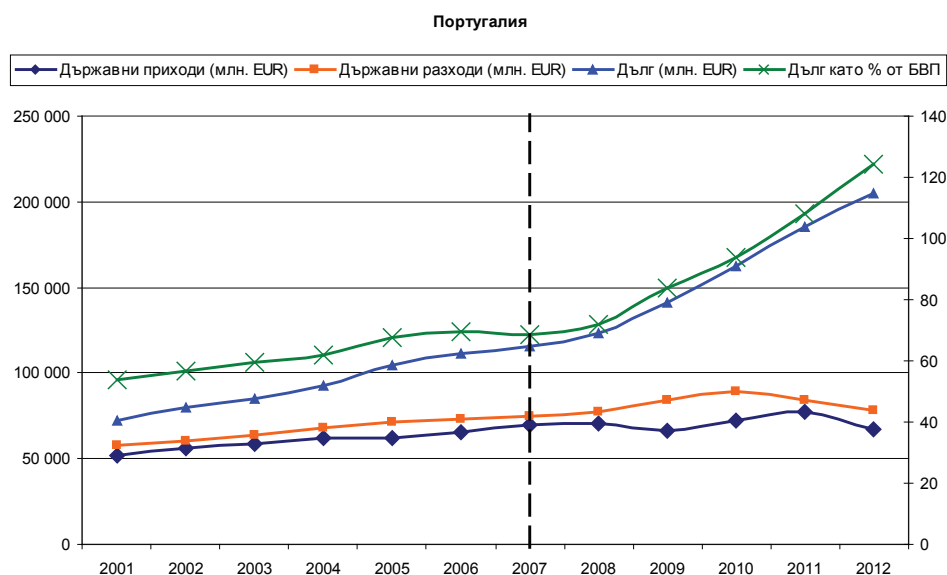
Таблица 20. Размах и стандартно отклонение на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Полша през T_1 и T_2

	Държавни приходи (млн. PLN)		Държавни разходи (млн. PLN)		Държавен дълг (млн. PLN)		Държавен дълг/БВП (%)	
	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2
Размах	173 913	137 180	154 954	177 502	236 552	357 503	10,1	11,2
Средно стандартно отклонение	64 109	53 603	57 075	69 684	85 806	143 014	3,6	4,7

Източник: Собствени изчисления.

Държавните приходи през T_1 нарастват с 57,90 % в сравнение с растежа от 28,92 % през T_2 . Държавните разходи се повишават с 45,38 % през T_1 , докато през T_2 нарастват с 35,76 %. Държавният дълг нараства с 80,78 % през T_1 , а през T_2 – с 67,53 %.

Португалия регистрира бюджетни дефицити и постоянно нарастване на държавния дълг през целия период от 2001 г. до 2012 г. С настъпването на T_2 се наблюдава намаляване на приходите и по-слабо ограничаване на разходите.



Графика 21. Динамика на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Португалия през T_1 и T_2

Източник: Европейска централна банка

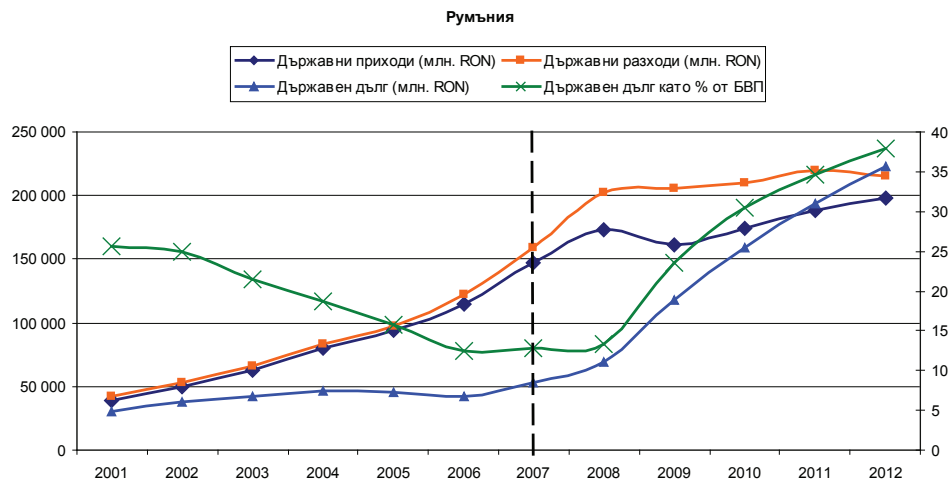
Таблица 21. Размах и стандартно отклонение на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Португалия през T_1 и T_2

	Държавни приходи (млн. EUR)		Държавни разходи (млн. EUR)		Държавен дълг (млн. EUR)		Държавен дълг/БВП (%)	
	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2
Размах	18 111	10 315	17 081	13 906	43 454	89 057	15,6	55,7
Средно стандартно отклонение	6006	3700	6497	5322	16 548	35 186	6,2	21,6

Източник: Собствени изчисления.

През T_1 държавните приходи нарастват с 35,13 % в сравнение с тяхното намаляване през T_2 с 3,01 %. Държавните разходи се увеличават с 29,43 % през T_1 , докато през T_2 нарастват с 4,17 %. Държавният дълг се повишава с 60,08 % през T_1 и с 76,92 % през T_2 в абсолютно изражение.

Държавните приходи в **Румъния** са постоянно на нива по-ниски, но близки до държавните разходи през целия период от 2001 г. до 2012 г. Реализирането на икономически растеж придава отрицателна динамика на изменението на държавния дълг в относително изражение през T_1 . Съществено раздалечаване в нивата на държавните приходи и разходи настъпва през T_2 .



Графика 22. Динамика на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Румъния през T_1 и T_2

Източник: Европейска централна банка

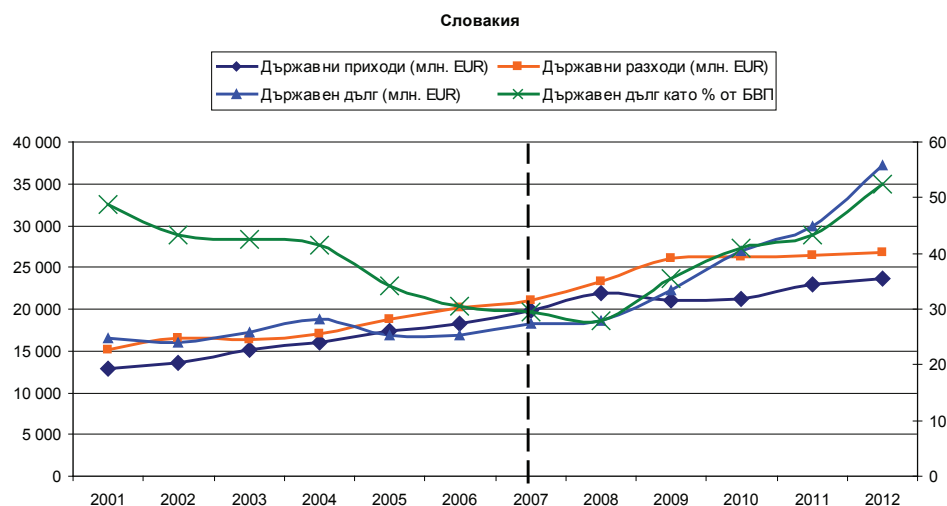
Таблица 22. Размах и стандартно отклонение на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Румъния през T_1 и T_2

	Държавни приходи (млн. RON)		Държавни разходи (млн. RON)		Държавен дълг (млн. RON)		Държавен дълг/БВП (%)	
	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2
Размах	108 352	50 742	116 352	60 644	22 892	169 534	13,3	25,1
Средно стандартно отклонение	37 999	18 360	40 991	21 954	7184	67 826	5,4	10,7

Източник: Собствени изчисления.

Държавните приходи през T_1 нарастват с 280,74 % в сравнение с 34,53 % през T_2 . Държавните разходи се увеличават с 272,42 % през T_1 и с 35,24 % през T_2 . Държавният дълг нараства със 75,38 % през T_1 , докато през T_2 нараства с 318,31 % в абсолютно изражение.

Словакия регистрира бюджетни дефицити през целия изследван период като те нарастват с настъпването на T_2 . Икономическия растеж постигнат през T_1 води до отрицателен растеж на държавния дълг в относително изражение.



Графика 23. Динамика на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Словакия през T_1 и T_2

Източник: Европейска централна банка

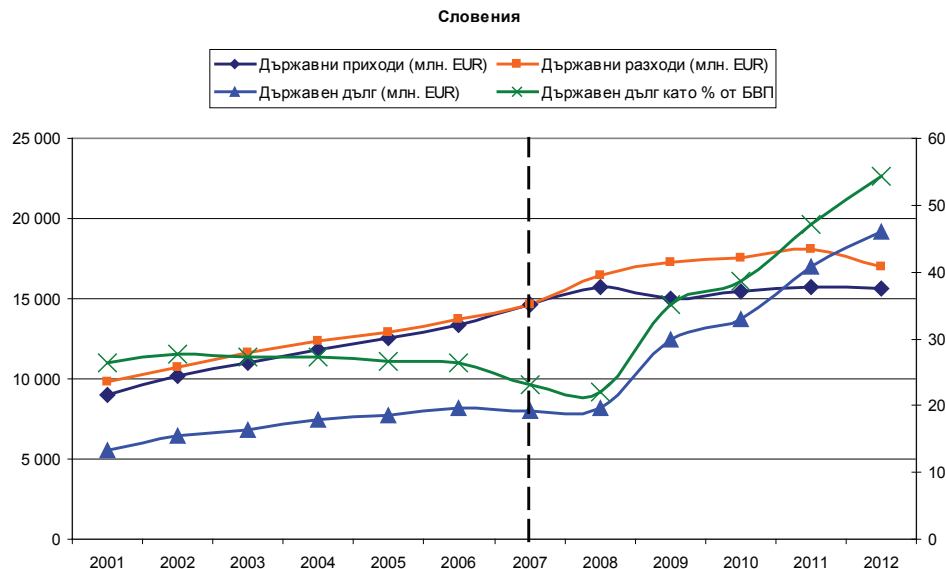
Таблица 23. Размах и стандартно отклонение на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Словакия през T_1 и T_2

	Държавни приходи (млн. EUR)		Държавни разходи (млн. EUR)		Държавен дълг (млн. EUR)		Държавен дълг/БВП (%)	
	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2
Размах	7 048	3 712	5 958	5 830	2 747	19 045	19,3	24,5
Средно стандартно отклонение	2545	1353	2172	2332	959	7352	7,3	9,2

Източник: Собствени изчисления.

През T_1 държавните приходи нарастват с 54,81 %, докато през T_2 нарастването се забавя до 18,64 %. Държавните разходи през T_1 и T_2 нарастват съответно с 39,55 % и 27,73 %. Държавният дълг нараства с 9,94 % през T_1 , а през T_2 растежът му се ускорява до 104,65 % в абсолютно изражение.

Отчетните данни за **Словения** регистрират бюджетни дефицити през целия изследван период, като се увеличават през T_2 . Имайки предвид динамиката на държавните приходи и разходи, държавния дълг в абсолютна стойност също се увеличава през целия период, като през T_2 темпът на нарастване се увеличава.



Графика 24. Динамика на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Словения през T_1 и T_2

Източник: Европейска централна банка

Таблица 24. Размах и стандартно отклонение на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Словения през T_1 и T_2

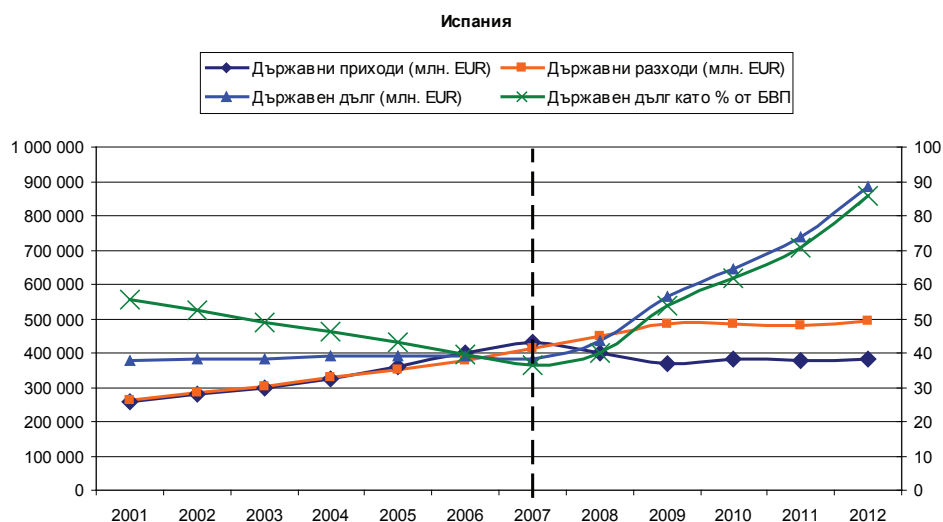
	Държавни приходи (млн. EUR)		Държавни разходи (млн. EUR)		Държавен дълг (млн. EUR)		Държавен дълг/БВП (%)	
	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2
Размах	5606	1149	4801	3421	2692	11 223	4,7	32,4
Средно стандартно отклонение	1915	460	1685	1201	952	4557	1,5	12,9

Източник: Собствени изчисления.

Държавните приходи през T_1 нарастват с 62,27 %, докато през T_2 темпът им на нарастване се забавя до 6,92 %. През T_1 държавните разходи нарастват с 48,87 % в сравнение с нарастване от 16,07 % през T_2 . Държавният дълг в абсолютна стойност нараства с 44,79 % през T_1 , а през T_2 нарастването му се ускорява до 140,62 %.

Държавните приходи и разходи в **Испания** през първите години на T_1 са близки по стойност, а в края на T_1 се регистрират бюджетни излишъци. Поради тази причина държавният дълг в абсолютна стойност почти не променя своя размер в абсолютна стойност, а в относително изражение той намалява поради реализирането на икономически растеж. През T_2 приходите намаляват, докато

ограничаването на държавните разходи е в по-малка степен, което води до значително нарастване на размера на държавния дълг.



Графика 25. Динамика на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Испания през T_1 и T_2

Източник: Европейска централна банка

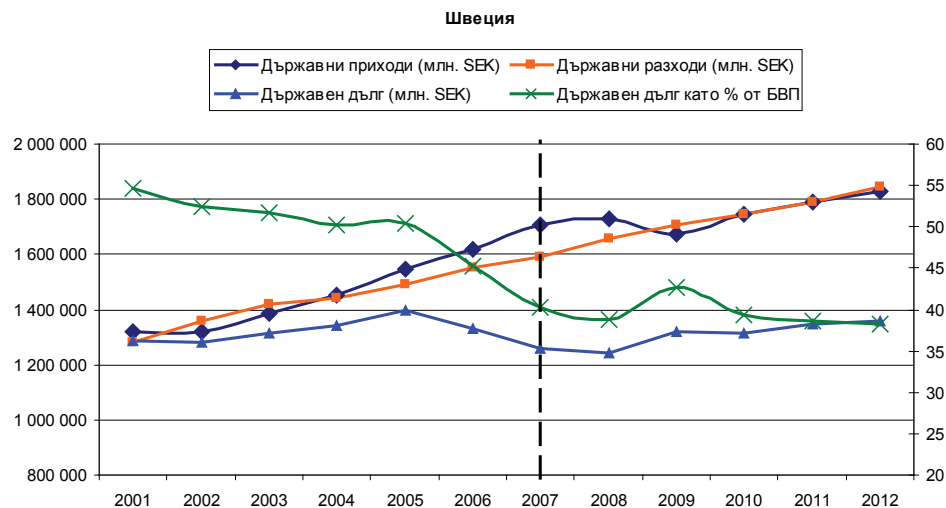
Таблица 25. Размах и стандартно отклонение на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Испания през T_1 и T_2

	Държавни приходи (млн. EUR)		Държавни разходи (млн. EUR)		Държавен дълг (млн. EUR)		Държавен дълг/БВП (%)	
	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2
Размах	173 839	34 009	149 326	79 052	14 250	502 346	19,3	49,7
Средно стандартно отклонение	64 160	23 382	53 145	30 210	5 357	187 955	6,9	18,7

Източник: Собствени изчисления.

Държавните приходи през T_1 нарастват с 67,05 %, а през T_2 те намаляват с 11,80 %. Държавните разходи през тези периоди нарастват съответно с 56,77 % и с 19,17 %. Нивото на държавния дълг в абсолютно изражение нараства с 1,07 % през T_1 , докато през T_2 се регистрира растеж от 131,40 %.

Швеция регистрира бюджетни дефицити през първите години на T_1 , като впоследствие размерът на държавните приходи надхвърля този на разходите, което води до реализирането на бюджетни излишъци. Държавният дълг в абсолютно изражение нараства в първите години от T_1 , а впоследствие динамиката на неговото развитие е отрицателна. През T_2 се наблюдава спад в нивото на приходите и нарастване на държавния дълг в абсолютно изражение.



Графика 26. Динамика на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Швеция през T_1 и T_2

Източник: Европейска централна банка

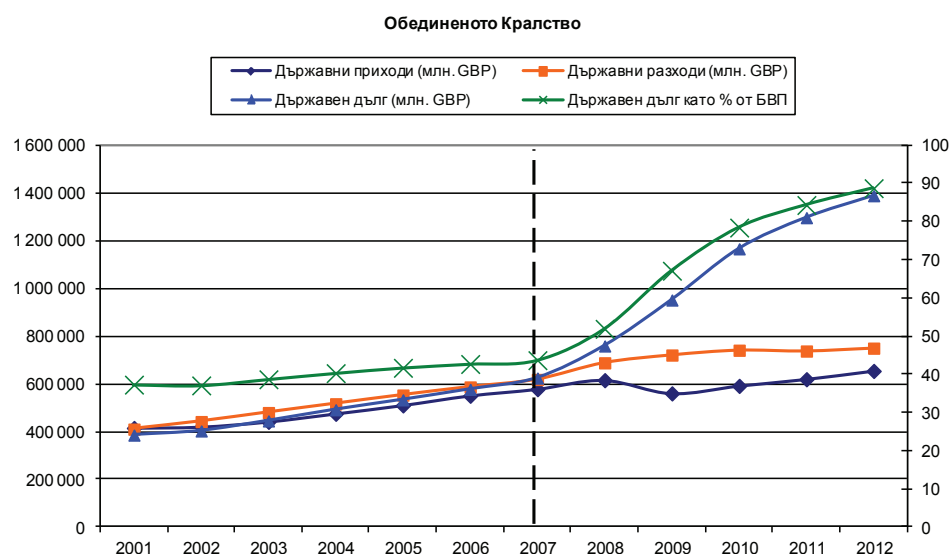
Таблица 26. Размах и стандартно отклонение на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Швеция през T_1 и T_2

	Държавни приходи (млн. SEK)		Държавни разходи (млн. SEK)		Държавен дълг (млн. SEK)		Държавен дълг/БВП (%)	
	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2
Размах	387 105	154 353	312 343	251 780	138 944	112 983	14,5	4,4
Средно стандартно отклонение	149 790	56 828	108 609	91 187	46 060	46 376	4,9	1,6

Източник: Собствени изчисления.

През T_1 държавните приходи нарастват с 29,38 %, а през T_2 – със 7,37 %. Държавните разходи през T_1 се увеличават с 24,39 % в сравнение с 15,81 % през T_2 . Държавният дълг в абсолютно изражение намалява с 2,22 % през T_1 , докато през T_2 нараства със 7,88 %.

В **Обединеното Кралство** почти през целия изследван период се наблюдават бюджетни дефицити, с изключение на 2001 г., и нарастване на държавния дълг както в абсолютно, така и в относително изражение, като през T_2 се наблюдава ускорение на темпа на нарастване на променливата.



Графика 27. Динамика на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Обединеното кралство през T_1 и T_2

Източник: Европейска централна банка

Таблица 27. Размах и стандартно отклонение на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на Обединеното кралство през T_1 и T_2

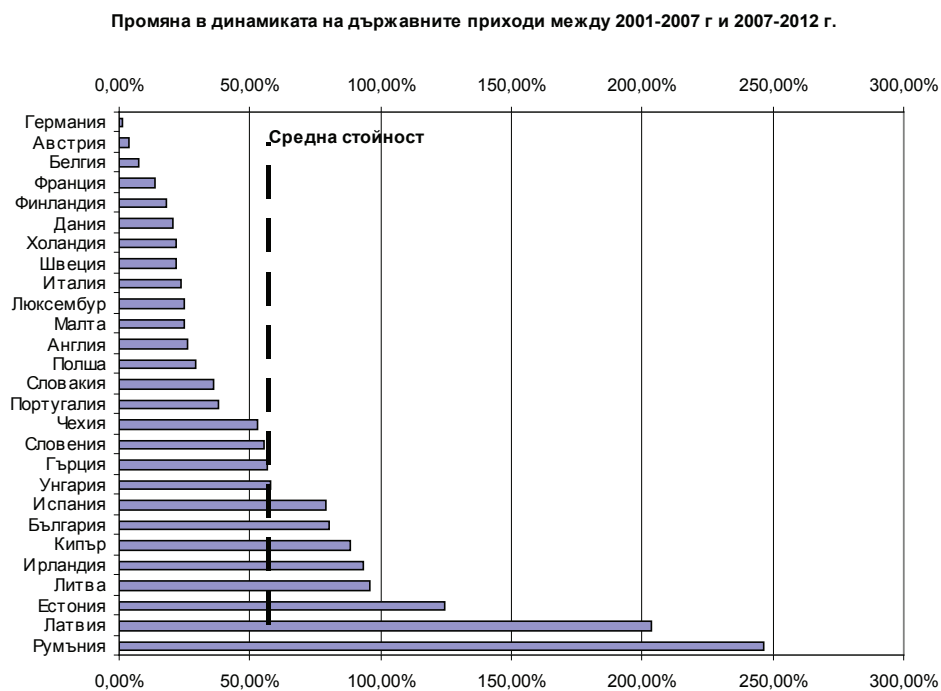
	Държавни приходи (млн. GBP)		Държавни разходи (млн. GBP)		Държавен дълг (млн. GBP)		Държавен дълг/БВП (%)	
	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2	T_1	T_2
Размах	162 527	93 989	208 021	131 066	238 817	763 482	6,6	45,0
Средно стандартно отклонение	64 070	33 582	76 182	49 480	89 356	303 804	2,6	18,1

Източник: Собствени изчисления.

Изменението на държавните приходи през T_1 е положително – на стойност 39,13 %, а през T_2 нарастването е с 13,20 %. Държавните разходи се увеличават с 50,69 % през T_1 , а през T_2 се отчита ръст от 21,20 %. Държавният дълг в абсолютно изражение бележи нарастване от 61,95 % през T_1 , в сравнение със 122,29 % през T_2 .

ВЛИЯНИЕ НА ЗАПОЧНАЛАТА В САЩ ПРЕЗ 2007 Г. ИКОНОМИЧЕСКА И ФИНАНСОВА КРИЗА ВЪРХУ ОСНОВНИ МАКРОИКОНОМИЧЕСКИ ПОКАЗАТЕЛИ НА ДЪРЖАВИТЕ ОТ ЕС-27

Икономическата и финансова криза има силно негативно влияние върху нивото на държавните приходи на държавите от ЕС-27. Във всеки един отделен случай се наблюдава забавяне на държавните приходи през T_2 в сравнение с T_1 . При 5 случая (Кипър, Гърция, Ирландия, Португалия, Испания) от 27 държави членуващи в ЕС нивото на държавните приходи през 2012 г. е под нивото им, реализирано през 2007 г. Средният спад на приходите за ЕС-27 е 62,24 процентни пункта. Най-голямо забавяне на приходите се наблюдава в Румъния – 246,21 %, а Германия регистрира минимално забавяне на приходите от 1,10 %. Средната промяна на динамиката на държавните приходи е забавяне в размер на 57,17 процентни пункта. Разпределението на спада на приходите по държави е следното:

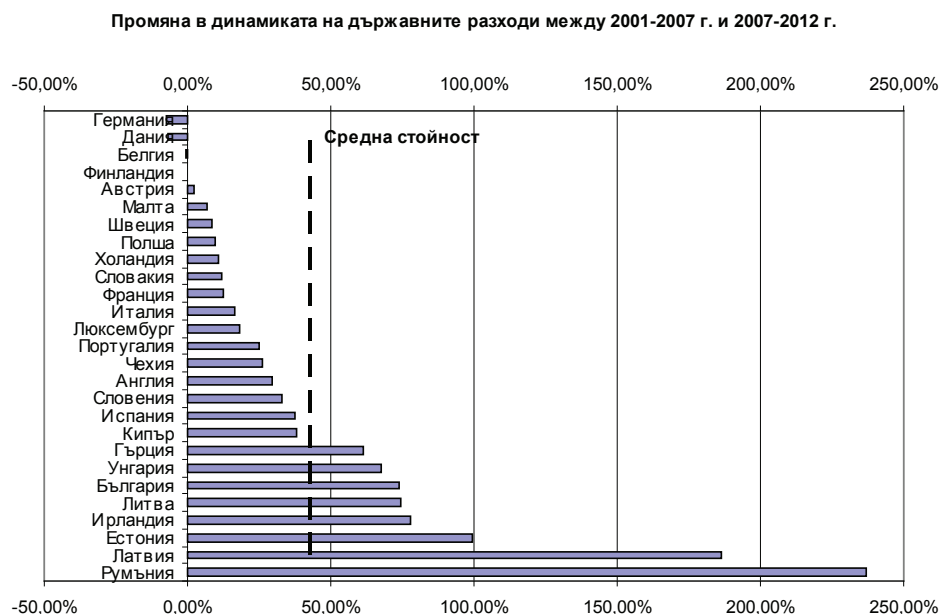


Графика 28. Промяна в динамиката на държавните приходи между 2001-2007 г и 2007-2012 г.

Източник: Собствени изчисления

Държавните разходи в 4 случая (Дания, Германия, Белгия, Финландия) се ускоряват през T_2 в сравнение с T_1 , а във всички останали случаи се забавят през T_2 , като в един случай (Гърция) нивото на държавните разходи през 2012 г.

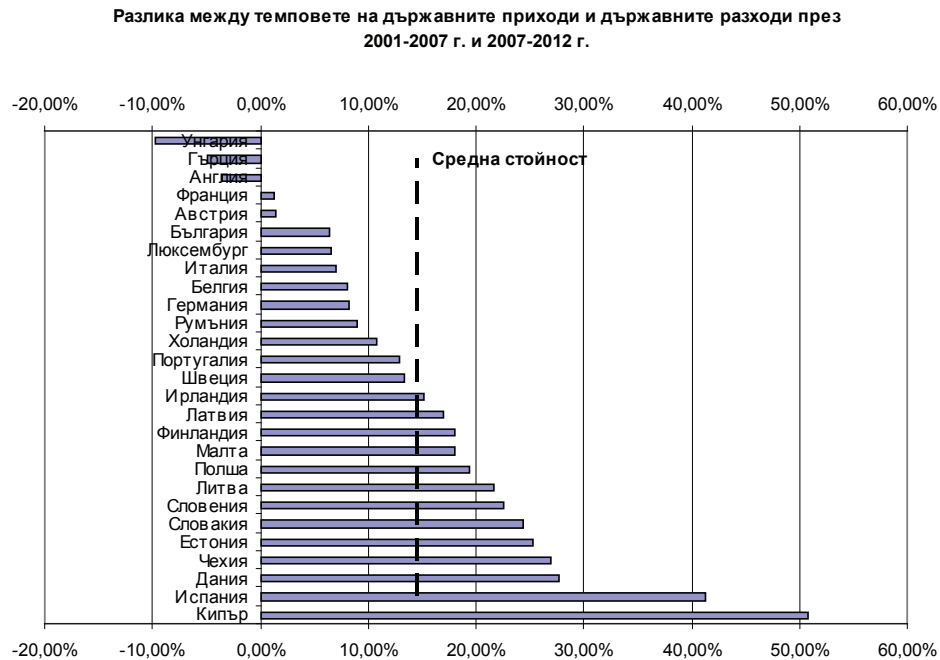
е по-ниско в сравнение с 2007 г. Най-голямо ограничаване на разходите реализира Румъния – 266,03 %, докато Германия регистрира повишаващ се темп на нарастване на разходите с 3,67 %. Средният темп на забавяне на държавните разходи за ЕС-27 е 42,53 процентни пункта, т.е. средното забавяне на разходите е по-ниско от средното забавяне на държавните приходи. Разпределението на спада на разходите по държави е следното:



Графика 29. Промяна в динамиката на държавните разходи между 2001-2007 г. и 2007-2012 г.

Източник: Собствени изчисления.

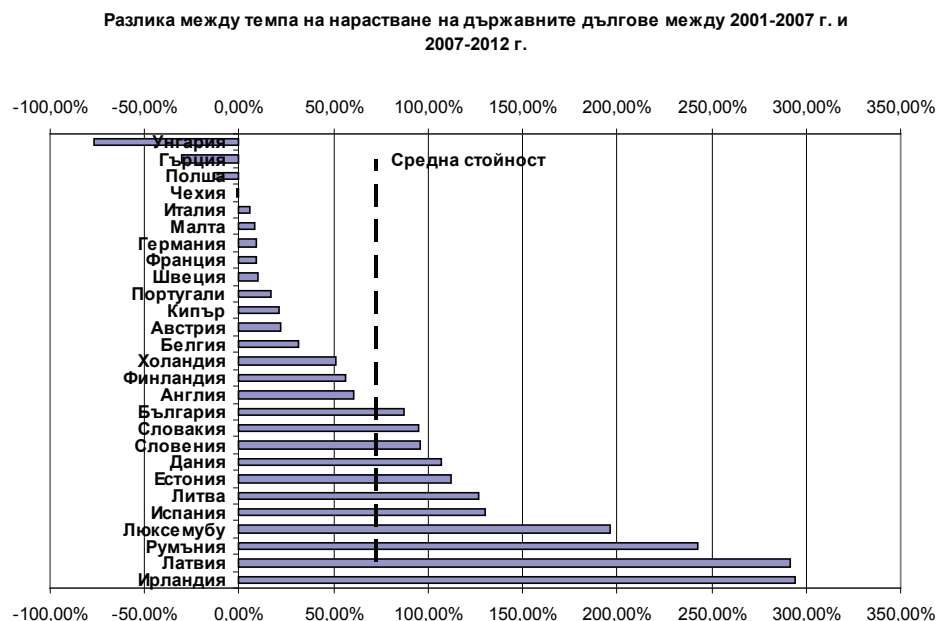
Забавянето на държавните приходи е компенсирано значимо чрез ограничаване на държавните разходи само в 3 случая (Унгария, Гърция, Обединеното кралство), докато в 2 случая (Австрия, Франция) разликата е под 2 процентни пункта. Общо в 8 случая (Румъния, България, Люксембург, Италия, Франция, Австрия, Белгия, Германия) намаляващият темп на държавните приходи надхвърля този на разходите с до 10 процентни пункта, а във всички останали случаи разликата е над тази стойност като в случая на Кипър тя достига 50,83 %.



Графика 30. Разлика между темповете на държавните приходи и държавните разходи през 2001-2007 г. и 2007-2012 г.

Източник: Собствени изчисления.

Държавният дълг нараства в по-голяма степен през T_1 в сравнение с T_2 в 4 при случаите с Чешката република, Гърция, Унгария, Полша, а във всички останали случаи се наблюдава обратната тенденция. Средното ниво на промяна на държавния дълг през T_2 в сравнение с T_1 е ускоряване на нарастването на държавните дългове със 72,49 процентни пункта.



Графика 31. Разлика между темпа на нарастване на държавните дългове между 2001-2007 г. и 2007-2012 г.

Източник: Собствени изчисления.

В 14 случая (Кипър, Чешка република, Естония, Франция, Гърция, Италия, Латвия, Литва, Нидерландия, Португалия, Румъния, Словения, Испания, Обединеното кралство) се наблюдават стойности на размах и средно стандартно отклонение при държавните приходи и разходи, които са по-високи през T_1 в сравнение с T_2 , както и стойности на размах и средно стандартно отклонение за държавен дълг в абсолютно и относително (като процент от БВП) изражение, които са по-ниски през T_1 в сравнение с T_2 . За тези случаи може да се твърди, че поради настъпването на икономическата и финансова криза държавните приходи се забавят поради влошената икономическа среда, спадът се компенсира в известна степен от забавяне на държавните разходи, а допълнително необходимият финансов ресурс се осигурява чрез увеличаване на държавния дълг.

В 7 случая (Австрия, Белгия, Германия, Ирландия, Люксембург, Малта, Полша) размахът и средното стандартно отклонение на държавните разходи и на държавния дълг в абсолютно изражение са по-големи през T_2 в сравнение с T_1 . Това е признак за липса на значимо ограничаване на разходите в тези държави, а също и признак за приблизително равномерно нарастване на държавните разходи.

Като допълнително доказателство за това твърдение е и фактът, че във всички случаи, освен изключението Ирландия, която регистрира най-високи държавни плащания през 2010 г., годините с най-ниските и най-високите държав-

ни разходи през T_2 са съответно 2007 г. и 2012 г., т.е. наблюдава се едно постоянно, макар и с по-бавни темпове, нарастване на държавните разходи. Ирландия е единствената държава, която реализира значими съкращения на държавните разходи, но поради изкривяващо данните влияние на разходите, извършени през 2010 г., попада в групата на държавите с по-висок размах и стандартно отклонение на държавните разходи през T_2 в сравнение с периода T_1 .

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Изследването на тенденцията във влиянието на започналата в САЩ през 2007 г. икономическа и финансова криза върху основни макроикономически показатели на държавите от ЕС-27 има за цел да установи дали **въпросното влияние върху тях е еднакво по посока, което е и хипотеза на изследването.**

Тази хипотеза се доказва с малки изключения, което считаме за нормално.

1. За всяка една държава е характерно забавяне на държавните приходи след 2007 г., като за периода 2008-2009 г. се наблюдава спад в приходите в 24 случая, а в останалите 3 случая – Люксембург, Малта и Естония, се наблюдава нарастване на приходите съответно с 0,14 %, 0,25 % и 0,29 %. През периода 2007-2012 г. се наблюдава също така и забавяне на държавните разходи, но в 23 от държавните от ЕС-27, а темпът на намаляване на разходите е по-слабо изразен в сравнение с темпа на спад на държавните приходи. Промяната на темпа на нарастване на държавния дълг за различните държави е в различна посока – за част от случаите се наблюдава намаляване на темпа, а при другите темпът на нарастване се ускорява.

2. От изложените данни се стига до заключението, че обща черта за влиянието на икономическата и финансова криза върху държавите от ЕС-27 е видимо забавяне на темпа на приходите. Средното ниво на промяната на темпа на държавните разходи също регистрира забавяне, но при някои от държавите се наблюдава ускоряване на извършваните разходи, т.е. влиянието на икономическата и финансова криза върху държавните разходи не е еднакво за всички държави. Разнопосочно е влиянието и върху темпа на нарастване на държавния дълг в абсолютно и относително изражение. За някои случаи в периода преди 2007 г. е характерно значително натрупване на задължения, като кризата не предизвиква значителни промени в динамиката на променливата (Чешка република). При други случаи преди 2007 г. държавите намаляват своя дълг, като след 2007 г. се наблюдава тенденция на повторно нарастване на задълженията (България).

3. Въпреки че изложените данни са официално предоставени от ЕЦБ, трябва да се имат предвид липсата на прозрачност и особеностите при управлението на публичните финанси. Наглед положителна тенденция (намаляване на темпа на нарастване на държавния дълг на Унгария) може да има негативни последствия в бъдеще, поради инструментите, използвани за постигането на

тази цел. Също така необходимостта от съобразяване с действащите ограничения в ЕС намалява инструментариума, който е на разположение на правителствата за управление на протичащите финансови процеси, което, от своя страна, също може допълнително да влоши макроикономическите показатели в един бъдещ период. Въпреки че голяма част от държавите в ЕС-27 през продължителни периоди не спазват поставените им ограничения, много вероятно е тази тенденция да бъде прекъсната посредством външно налагани условия, свързани с отпускането на необходимия по време и размер кредитен ресурс.

4. Допълнителен усилващ ефект от кризата има и липсата на формиращи бюджетни буфери в по-голямата част от държавите от ЕС-27. Въпреки че за периода 2001-2007 г. е характерно постигането на икономически растеж, държавите не се възползват от тази благоприятна обстановка за реализиране на бюджетни излишъци, а дори и през този период на икономически просперитет държавните разходи надхвърлят нивата на държавните приходи. В случай на реализиране на бюджетни излишъци по време на постигането на икономически растеж, натрупаният ресурс би действал като буфер за намаляване на негативното влияние на кризата.

5. Разнопосочната промяна на макроикономическите показатели илюстрира все още съществуващата липса на хомогенност в ЕС-27. Държавите имат различна структура на икономиките и следователно се изправят пред различни проблеми. Въпреки че забавянето на държавните приходи е характерно за всички държави от ЕС-27 и причината за това е една и съща, то механизмите по които се предават последиците от икономическата и финансова криза са различни и съответно се използват различни методи за тяхното решаване. В основата – като дестабилизиращ фактор, само в някои държави беше пазарът на недвижими имоти, а в други беше прекалено експанзивната бюджетна политика и липсата на буфери в достатъчни размери, които да се използват за противопоставяне на протичащите негативни процеси.

6. Проблемите пред държавите от ЕС-27 се усложняват и от тенденцията на увеличаване на държавната задлъжнялост до нестабилни равнища, тъй като това налага допълнително намаляване на разходите, което означава, че експортно ориентираният сектор ще трябва да бъдат насочени към държави извън ЕС-27. Но нива на нестабилно висока държавна задлъжнялост се наблюдават и в държави като САЩ и Япония, което означава че пазарите за експортна продукция са изключително ограничени.

Последиците от икономическата и финансовата криза изведоха на преден план **взаимообвързаността между банковите кризи и кризите с държавен дълг поради общо негативното влияние на банковите кризи върху държавните приходи и последващото влошаване на банковите активи.** Предприеманите мерки от европейските институции са насочени към прекъсване на връзката между проблемите на банковия сектор и държавните финанси. Дори и да се изградят структури, които да предпазват насочването на данъчните постъпления към финансирането на различни спасителни планове, връзката между стабилността на финансовия сектор и нивото на държавните приходи ще ос-

тане правопрпорционална. Предпазването на данъчните постъпления в контекста на по-нататъшното им разходване е необходимо условие за ограничаване на моралния риск, но за постигането на устойчив икономически растеж е необходимо изграждането на механизми, които да гарантират стабилно функциониране на финансовия сектор.

Всички тези основания доказват твърдението, че **ефектът от въздействието на съвременната икономическа и финансова криза върху публичните финанси на държавите от Европейски съюз-27 не е еднакъв като мащаб, но приблизително еднакъв по посока на влияние**. Ако за болшинството от страни по дадени индикатори въздействието е с еднакви тенденции, но за други то е с обратно влияние. При всички случаи оценяваните ефекти са строго специфични за всяка от изследваните страни и са израз на нейните вътрешни особености: формиран стопански комплекси, функционираща структура на икономиката, фаза на цикъла, приети и осъществени антикризисни мерки, действие на случайни фактори и т.н.

Изследването е показателно за неотложността от конкретизация на факторната обусловеност на показаните ефекти и нейното адресиране до всяка конкретна страна съобразно наличните в нея условия, предпоставки и превантивност към кризисното влияние.

ЛИТЕРАТУРА:

1. epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/
2. sdw.ecb.europa.eu
3. Frydl, Edward J. 1999, "The Length and Cost of Banking Crises". International Monetary Fund Working Paper 99/30.
4. Norges Bank. 2004. "The Norwegian Banking Crisis". Ed. Thorvald G. Moe, Jon A. Solheim, Bent Vale. Occasional Paper 33.
5. Sanhueza, Gonzalo. 2001. "Chilean Banking Crisis of the 1980s: Solutions and Estimation of the Costs". Central Bank of Chile Working Paper 104.
6. Hoggarth, Glenn, Patricia Jackson, and Erlend Nier. 2005. "Banking Crises and the Design of Safety Nets". Journal of Banking and Finance 29 (1): 143-159.
7. Bernanke, Ben S. 1983. "Nonmonetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression". American Economic Review 73 (257-276).
8. Bernanke, Ben S., and Mark Gertler. 1990. "Financial Fragility and Economic Performance". Quarterly Journal of Economics 105 (87-114).
9. Kiyotaki, Nobuhiro, and John Moore. 1997. "Credit Cycles". Journal of Political Economy 105 (211-248).

-
10. Bernanke, Ben S., and Mark Gertler. 1995. "Inside the Black Box: The Credit Channel of Monetary Policy Transmission". *Journal of Economic Perspectives* 9 (27-48).
 11. Tomz, Michael. 2007. "Reputation and International Cooperation: Sovereign Debt across Three Centuries". Princeton University Press.
 12. Eaton, Jonathan, and Mark Gersovitz. 1981. "Debt with Potential Repudiation: Theory and Estimation". *Review of Economic Studies* 48 (289-309).
 13. Bulow, Jeremy, and Kenneth Rogoff. 1989b. "Sovereign Debt: Is to Forgive and Forget?". *American Economic Review* 79 (43-50).
 14. Bulow, Jeremy, and Kenneth Rogoff. 1989a. "A Constant Recontracting Model of Sovereign Debt". *Journal of Political Economy* 97 (155-178).
 15. Upton, Graham and Ian Cook. "Understanding Statistics". 1996. Oxford University Press.
 16. Reinhart, Carmen M. and Kenneth S. Rogoff. "This Time is Different: Eight Centuries of Financial Folly". 2009. Princeton University Press.
 17. Mauldin, John and Jonathan Tepper. "Endgame: the End of the Debt Supercycle and How it Changes Everything". 2011. John Wiley & Sons, Inc.
 18. Acocella, Nicola. "Economic Policy in the Age of Globalisation". 2005. Cambridge University Press.

**ЕФЕКТИ ОТ СЪВРЕМЕННАТА ИКОНОМИЧЕСКА И ФИНАНСОВА
КРИЗА ВЪРХУ ПУБЛИЧНИТЕ ФИНАНСИ НА ДЪРЖАВИТЕ
ОТ ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ – 27****Резюме:**

Съвременната икономическа и финансова криза изведе на преден план проблема с високата държавна задлъжнялост. Въпреки че началото на кризата беше в САЩ, тя повлия негативно върху макроикономическите променливи и в страните от ЕС-27.

В студията се разглежда посоката на влиянието на съвременната икономическа и финансова криза върху държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг на държавните от ЕС-27. Изследваният период е разделен на две части – първата, T_1 , обхваща периода 2001-2007 г., а втората – T_2 , обхваща периода 2007-2012 година. Извършва се сравнение както на динамиката на държавните приходи, държавните разходи и държавния дълг, така и на показателите размах и средно стандартно отклонение на макроикономическите променливи между двата периода.

Резултатите от изследването показват, че след 2007 г. – като правило, настъпва забавяне на приходите за всички държави от ЕС-27; средното ниво на забавяне на държавните приходи е по-високо в сравнение със средното ниво на забавяне на държавните разходи; налице е увеличаване на средното ниво на държавна задлъжнялост на държавите от ЕС-27.

Ключови думи: държавен дълг, държавни приходи, държавни разходи, финансови кризи, бюджетен излишък, бюджетен дефицит.

JEL: E6, F01, H60, H62, H63, O11, O52.

**EFFECTS OF THE CONTEMPORARY ECONOMIC AND FINANCIAL
CRISIS ON THE PUBLIC FINANCES OF MEMBER COUNTRIES
OF THE EUROPEAN UNION-27**

Abstract:

The contemporary financial and economic crisis highlighted the problem of high public indebtedness. Although the origin of the crisis was in the USA, there was a deterioration in the macroeconomic variables of the member countries of EU-27.

This study examines the direction of the influence of the contemporary crisis on public revenues, public expenditures and public indebtedness of member countries of the EU-27. The examined period is divided in two parts – the first one, T_1 , spans over the years 2001 to 2007 and the second one, T_2 , spans over the years 2007 to 2012. A comparison is made of the dynamic of the public revenues, public expenditures, public debt, the indicators range and standard deviation of the macroeconomic variables for the two periods.

The results from the study show that after the year 2007, as a rule there is an increase in the average public indebtedness of the member countries of EU-27, slowdown in public revenues for all member countries of EU-27 and an average slowdown in public revenues that is greater than the average slowdown in public expenditures.

Key words: sovereign debt, public revenues, public expenditures, financial crises, budget deficit, budget surplus.

JEL: E6, F01, H60, H62, H63, O11, O52.