

## ЕВРОПЕЙСКИЯТ МЕХАНИЗЪМ ЗА СТАБИЛНОСТ И ГРЪЦКАТА ДЪЛГОВА КРИЗА

**Росица Атанасова Проданова**

Стопанска академия „Д. А. Ценов“ – гр. Свищов  
Катедра „Международни икономически отношения“

**Резюме:** В настоящото изследване се разглежда европейският механизъм за стабилност (ЕМС) като постоянна институция подкрепена от Европейската централна банка (ЕЦБ), изиграл основна роля в икономическата устойчивост и финансова стабилност на Гърция след засегналата я дългова криза. Създаден на основата на взаимна подкрепа между страните-членки в ЕС при решаване на кризисни проблеми, той се превръща в институция от съществено значение за еволюцията на Европейския икономически и паричен съюз.

**Ключови думи:** Европейска централна банка (ЕЦБ), Европейски съюз (ЕС), еврозона, механизми, дългова криза.

**JEL:** E58; F36; G20.

## THE EUROPEAN STABILITY MECHANISM AND THE GREEK DEBT CRISIS

**Rositsa Prodanova**

D. A. Tsenov Academy of Economics – Svishtov  
Department of International Economic Relations

**Abstract:** This study analyses the European Stability Mechanism (ESM) as a permanent institution backed by the European Central Bank (ECB) that has played a key role in the economic sustainability and financial stability of Greece following its debt crisis. Established on the basis of mutual support between EU member states in solving crisis problems, it has become an institution of high importance for the evolution of the European Economic and Monetary Union.

**Key words:** European Central Bank (ECB), European Union (EU), Eurozone, mechanisms, debt crisis.

**JEL:** E58; F36; G20.

### Въведение

Еврозоната и Европейският съюз са постижение в цивилизационното развитие на стария континент, което оставя отпечатък върху глобалния световен ред вече десетки години. Част от постиженията на ЕС е и развитието на институции, които концентрират ресурси на националните икономики в единен механизъм за интервенция и подкрепа. Във финансовата област, институционно, водеща е Европейската централна банка

(ЕЦБ). Еволюционно погледнато, наименованието “централна банка” се свързва с организацията, която управлява пари. Те са инструмент, който използваме, когато плащаме; средство за съхраняване на стойността и разчетна единица. Именно запазване стойността на парите е основната цел, която иска да гарантира всяка централна банка. Съществуват обаче много други по-малко известни аспекти за дейността на съвременните централни банки (ЕСВ, [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu), 2009). Един от тях е комуникацията – една централна банка следва да обяснява какво прави, защото така увеличава информираността и знанията на обществеността за ползваните от нея политики и услуги, които предоставя. Да провежда икономическа и парична политика на Европейския съюз (ЕС), да поддържа ценова стабилност и да управлява еврото е основната цел на Европейската централна банка (Радков & Захариев, 2016, стр. 442-453). В резултат на това тя отпуска заеми на търговските банки в еврозоната; ръководи резервите от чужда валута; упражнява надзор над финансовите пазари и институциите; одобрява отпечатването на евробанкнотите; следи ценовите тенденции. Във втория аспект ЕС е доказателство за създаване на механизми, чиято основа цел е превенция и подкрепа за страни-членки в кризисни ситуации на ниво национални финансови системи (Захариева, и др., 2017).

Опитът от глобалната финансова криза след 2008 г. и последвалата европейска дългова криза с главен „актьор” Гърция е проблемната област на настоящото изследване. За негов **обект** определяме еврозоната, а за негов **предмет** Европейският механизъм за стабилизиране като ефективна реакция за превенция и подкрепа на националните финансови системи в условията на криза, вкл. по примера на гръцката дългова криза. **Целта** на изследването е да представи еволюцията на гръцката дългова криза и реакцията на ЕЦБ и еврозоната за решаване на конкретния проблем с паралелно създаване на ефективен механизъм за подкрепа на финансовите системи на страните-членки в лицето на Европейския механизъм за стабилизиране. **Водещата теза** се свързва с твърдението, че Европейския механизъм за стабилизиране е еволюционно създаден на база принципа на солидарността в ЕС като реакция на еврозоната за решаване на проблема с гръцката дългова криза и бъдещи проблеми от подобен характер с финансовите системи на страните-членки.<sup>1</sup> В изследването са поставени следните основни задачи, чието решаване изгражда и структурата на изложението:

1. Да се изследва еврозоната като етап от процеса на европейската интеграция и да се оцени влиянието на глобалната финансова криза върху нея.

---

<sup>1</sup> Заб. Изследването се ограничава единствено и само до Гърция, независимо от проблемите в еврозоната, създадени по отношение обслужването на дълговете на страните от т.нар. група PIIGS.

2. Да се анализират критично институционалните инициативи на ЕЦБ за преодоляване на последствията от глобалната финансова криза и да се представи Европейският механизъм за стабилност като постоянен инструмент за финансова подкрепа в Еврозоната.

3. Да се направи финансово-икономическа оценка и анализ на гръцката дългова криза и ефекта от подкрепата на ЕС за нейното преодоляване

### **1. Глобалната финансова криза и последствията от нея върху еврозоната и европейската интеграция**

От 1970 г. е първият опит за създаване на икономически и паричен съюз, описан в Доклада Вернер. Тези встъпителни планове не се реализират в резултат на международни валутни сътресения след срива на системата Бретън Уудс. На нестабилността, през 70-те години на XX век, се противопоставят тогавашните девет държави-членки на Европейската икономическа общност (ЕИО) и през 1979 г. се създава Европейската парична система (ЕПС). Основната ѝ характеристика е механизмът на обменните курсове (ERM). Той въвежда точно определени, но подлежащи на корекции обменни курсове между валутите на деветте държави. През 80-те години идеята за един икономически и паричен съюз се съживява отново от Единния европейски акт, създавайки единен пазар, който би функционирал най-правилно при въвеждане на единна валута между участващите държави. Европейският съвет възлага на Комисията Делор да изследва начините за осъществяване на ЕПС. Така през 1989 г. се представя Доклада Делор за създаване на Европейския съюз и промяна на споразумението за създаване на Европейската общност. Договорът е подписан в Маастрихт през февруари 1992 г. Напредъкът към ЕПС преминава през три етапа:

- 1990–1993 г. – довеждане до завършека на единния европейски пазар за свободно движение на хора, стоки, капитали и услуги в Европа;
- 1994–1998 г. – стартира създаването на Европейски паричен институт, предназначен за създаването на единна валута с цел сближаването на икономическите и паричните политики на държавите-членки;
- 1999 г. – въвеждане на еврото като единна валута; прехвърляне на компетенции към ЕЦБ относно паричната политика. 2002 г. евробанкнотите и евромонетите стават законно платежно средство в участващите държави.

Страните, стремящи се към еврото за своя парична единица, следва да реализират висока степен на стабилно сближаване. Въз основа на ня-

колко критерия, определени от Договора от Маастрихт, се осъществява степената на сближаване, а именно:

- висока степен на ценова стабилност;
- устойчиви публични финанси;
- стабилен обменен курс;
- ниски и стабилни дългосрочни лихвени проценти.

Тези критерии имат за цел да гарантират вписването на държави в третия етап на ЕПС, с неизменна ценова стабилност и икономическа политика, насочена към стабилност. Изисква се, централната банка на съответната държава да е независима.<sup>2</sup> В Брюксел през 1998 г. се установява, че 11 от тогавашните 15 държави-членки – Австрия, Белгия, Германия, Ирландия, Испания, Италия, Люксембург, Нидерландия, Португалия, Финландия и Франция – са готови да приемат единната валута. Така през 1999 г. те приемат еврото за своя валута. Швеция не изпълнява всички условия по договора и остава извън еврозоната. Тя и още осем от дванадесет държави, които се присъединяват след 2004 г., се признават за „държави с дерогация“<sup>3</sup>. Дания и Обединеното кралство са държави със специален статут. Двете държави получават правото да изберат дали да приемат единната валута, но уведомяват ЕС, че не желаят да преминат към третия етап на ЕПС. На 1 януари 2001 г. след изпълняване на критериите за конвергенция се присъединява и Гърция, следвана от Словения през 2007 г., Кипър и Малта през 2008 г., Словакия – 2009 г., Естония – 2011 г., Латвия – 2014 г. и Литва – 2015 г.

Към днешна дата броят на страните от еврозоната е 19. ЕЦБ и Европейската комисия изработват доклади за изпълняване на напредъка на критериите за конвергенция и повлияват за интеграцията на икономиката на дадена държава в еврозоната. Съветът на ЕС решава дали да присъедини нова държава в еврозоната въз основа на тези доклади. (ЕЦБ, [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu), 2009, р. 7)

Икономиките на отделните държави са сравнително открити за присъединяване към еврозоната. Обединени, те са част от една голяма икономика, която може да бъде сравнена по размери с тази на Съединените щати и Япония. С население над 340млн. души в 19 държави членки на еврозоната еврото е основна разменна единица. То е втората най-често използвана валута в света след долара. Въвеждането на евробанкнотите и евромонетите улеснява движението в еврозоната. Чрез него ЕС предостави на всички свои граждани възможност за свобода и удобство. Със създа-

---

<sup>2</sup> Вж. чл.108 от Договора за ЕС.

<sup>3</sup> Заб. За целите на изследването под дерогация възприемаме ситуация, при която държавата-членка е освободена от някои, но не от всички разпоредби, които нормално се прилагат от началото на третия етап на ЕПС. Това включва всички разпоредби относно прехвърлянето на отговорности за паричната политика към Управителния съвет на ЕЦБ. Подобно на Швеция, другите държави-членки на ЕС, които все още не са приели еврото, нямат клаузи за право на отказ от участие.

ването на ЕПС ЕС прави важен напредък към създаване на вътрешен пазар, който гарантира за икономическа и парична стабилност. Еврото е един успешен проект, въпреки трудните моменти, през които премина въвеждането му.

Световната финансова и икономическа криза, която стартира в Съединените американски щати през 2007–2008 г., допринесе за най-тежката рецесия в историята на ЕС. Началото на тази криза не започна от него, но държавите–членки ѝ се противопоставят решително, за да избегнат последиците от нея и да елиминират слабостите на встъпителния проект на Европейската парична система (ЕПС). В световните финансови условия и поради отвореността на продуктовия и на финансовия пазар еврото е изложено на натиск. Предаването на глобалните сътресения в икономиката на еврозоната се увеличава от съществуването на големи световни банки в еврозоната, които намират централна роля в международното кредитиране. (Habib & Venditti, 2018). Вследствие на тази глобална финансова криза се появи банкова криза и криза на държавните дългове, които бързо засегнаха всяка страна. За възобновяване на икономиката си ЕС предприема редица действия:

- регулиране на финансовия сектор и подобряване на икономическото управление;
- укрепване на нови общи институционални и правни рамки;
- създаване на финансова „защитна стена“ на еврозоната;
- подкрепа на държавите, изпитващи финансови затруднения;
- подобряване на публичните финанси на държавите–членки;
- провеждане на структурни реформи и за насърчаване на инвестициите;
- намаляване на младежката безработица;
- подобряване на надзора върху банковия сектор;
- повишаване на способността на финансовите институции да се справят с бъдещите предизвикателства;
- намиране на начини за преодоляване и за по-успешно предотвратяване на евентуалните бъдещи кризи.

Благодарение на предприетото в европейския икономически и паричен съюз се даде възможност, европейската икономика, и по-специално на икономиката в еврозоната, да се възстанови. Тези действия могат да се оценят както с *ex post*, така и с *ex ante* характер. Възстановяването бе подкрепено с позитивни данни както за стокообмена между самите страни–членки, така и между ЕС и останалия свят в условията на отворената икономика на съюза при действие на благоприятни външнотърговски режими за експорт и импорт на стоки (Любенев, 2012). Именно в посока превенция срещу бъдещи кризи и наличие на механизми за подкрепа на националните правителства и паричните системи могат да се разглеждат институционалните инициативи на ЕЦБ.

## **2. Институционални инициативи на ЕЦБ за преодоляване на последствията от глобалната финансова криза чрез механизма за стабилност като постоянен инструмент за финансова подкрепа в еврозоната**

В резултат на все по-интегрираните капиталови пазари глобалната финансова криза и последвалата я европейска финансова нестабилност разкриха необходимостта от създаване на сигурни финансови механизми за предотвратяване и разрешаване на кризи. Европейската централна банка изигра своята роля за намаляване на последиците от кризата с цел укрепване на целостта на еврозоната. За да се подпомогнат държавите, които са изправени пред финансови затруднения в резултат на международната икономическа криза и да се запази финансовата стабилност в еврозоната, се създадоха няколко механизми за финансова подкрепа:

**Първо. Механизъм за отпускане на заеми за Гърция (МОЗГ).** Финансовите министри от еврозоната на 2 май 2010 г. взаимно решиха<sup>4</sup> да подкрепят Гърция, като създадат тригодишна програма съвместно с Международния валутен фонд (МВФ) в размер на 110 млрд. евро. Механизмът бе съпътстван от строги изисквания във връзка с провежданата политика, договорени с гръцките власти от Комисията и МВФ с участието на ЕЦБ. Заемите, дадени по тази програма, са на стойност 52,9 млрд. евро от държавите–членки от еврозоната и 20,1 млрд. евро от МВФ. През декември 2012 г. финансовите критерии бяха променени, като се удължи матурирестът и се намали маржът. Министрите на финансите на държавите от еврозоната и МВФ одобриха втора програма за икономически корекции на 14 март 2012 г. Тази втора програма предоставя обща финансова помощ в размер на 153,8 млрд. евро, като МВФ допринася със 12,0 млрд. евро. Първата програма бе създадена като споразумение между кредиторите на двустранните заеми от държави–членки от еврозоната, като Комисията осигури координация и управление, а втората се финансира от Европейския инструмент за финансова стабилност. (EU, 2014)

**Второ. Европейски механизъм за финансово стабилизиране (ЕМФС).** ЕМФС се финансира от бюджета на ЕС. Комисията има право да вземе заем в размер до 60 милиарда евро на финансовите пазари от името на ЕС и с имплицитна гаранция от бюджета на Съюза. Комисията взаимно с Европейската централна банка (ЕЦБ) и държавата–членка от ЕС, която иска помощ, прави оценка на своите финансови нужди. Държавата–членка изпраща на Комисията проект на програма за икономическо и финансово възстановяване. Комисията проучва икономическата политика на държавата бенефициент, дали съответства с програмата за преустройство

---

<sup>4</sup> Заб. Подкрепата се предоставя чрез двустранни заеми от останалите държави–членки от еврозоната, обединени в пакет от Комисията, съгласно условията, описани в изявлението им от 11 април 2010 г.

тво и с условията на финансовата помощ, като се предоставя на вноски. Европейският механизъм за финансово стабилизиране е съвместим с механизма за осигуряване на средносрочна финансова подкрепа за платежния баланс и може да включва употребата на финансови средства от други източници, които са извън ЕС, като Международния валутен фонд например. (www.eur-lex.europa.eu, 2015) Този механизъм беше задействан за Ирландия на стойност 22,5 млрд. евро, Португалия – 26 млрд. евро и Гърция – 61,9 млрд. евро.<sup>5</sup>

**Трето. Европейски инструмент за финансова стабилност (ЕИФС).** ЕИФС е създаден като временен механизъм от държавите членки от еврозоната. Той разполага с 440 милиарда евро капацитет за отпускане на заеми. Заемите се финансират от облигации и други дългови инструменти на ЕИФС на капиталовите пазари и се гарантират от акционерите (държавите-членки от еврозоната). Като временен механизъм за разрешаване на кризи от държавите-членки от еврозоната ЕИФС беше създаден през юни 2010 г. Механизмът беше задействан за Ирландия със 17,7 млрд. евро, Португалия с 26 млрд. евро и Гърция с 141,8 млрд. евро. Този механизъм не предоставя допълнителна финансова помощ, т.к. тази задача се изпълнява единствено от ЕМС (Hradiský, 2018)

Европейският механизъм за стабилност (ЕМС) е създаден през октомври 2012 г. от държавите-членки в еврозоната като постоянен механизъм за финансова помощ. Той заменя ЕИФС и разполага с първоначален капацитет на кредитиране в размер на 500 млрд. евро. Участници в ЕМС са 19-те държави-членки от еврозоната. Решенията за предоставяне на финансова помощ се вземат по взаимно съгласие от управителния съвет на ЕМС, който се състои от министрите на финансите на държавите-членки от еврозоната. Той също така включва съвет на директорите и управляващ директор. Заемите се финансират чрез заемане на средства на финансовите пазари и се гарантират от представените страни (държавите от еврозоната), като се предоставят при определени условия. Държавите, получили помощ, извършват нужните фискални, икономически и структурни подобрения. Ако държавата-членка, която е бенефициент от механизма не изпълнява точно задълженията, посочени в програмата за корекции, финансовата помощ, която се отпуска на траншове, може да бъде спряна. От 2012 г. Европейският механизъм за стабилност се оценява като основен източник на финансова помощ за държавите-членки от еврозоната. Финансова помощ от ЕМС е отпусната на Испания през 2012 г. на стойност 41,33 млрд. евро, през 2013 г. на Кипър на стойност от 6,3 млрд. евро и през 2015 г. на Гърция в размер от 61,9 млрд. евро. Общият размер на

---

<sup>5</sup> Заб. Европейският механизъм за финансово стабилизиране е задействан за Гърция през юли 2015 г., с цел да осигури мостов заем (който е изплатен след постигането на споразумение относно финансовата помощ за Гърция по линия на ЕМС през август 2015 г.).

кредити, отпуснати от ЕМС/ ЕИФС, възлиза на 295,03 млрд. евро, като са насочени за пет най-засегнати от кризата страни (вж. табл. 1).

*Таблица 1*

*Размер на финансовата подкрепа на най-засегнатите от финансова криза страни от еврозоната според механизма за отпускане на средства*  
*Мерната единица е в млрд. евро*

Механизъм за финансова подкрепа	Испания	Ирландия	Португалия	Кипър	Гърция
ЕИФС	-	17,7	26,0	-	141,8
ЕМФС	-	22,5	26,0	-	-
МВФ	-	22,5	26,0	1,0	32,1
ЕМС	41,33	-	-	6,3	61,9
Двустранни заеми (на страни от еврозоната)	-	4,8	-	-	52,9
Вътрешен принос	-	17,5	-	-	-
Общо	41,33	85,0	78,0	7,3	288,7

*Източник:* (financial-assistance, 2010 г.)

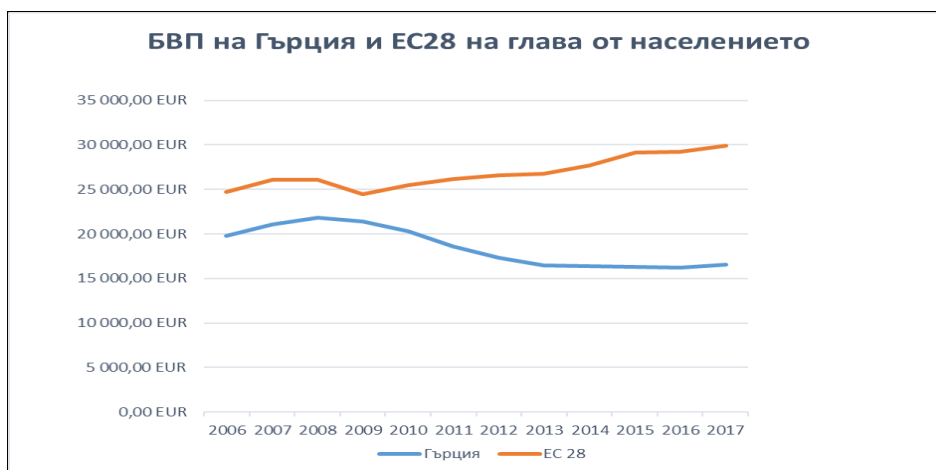
На 6 декември 2017 г. е отправено предложение от Комисията за преобразуване на ЕМС в Европейски валутен фонд (ЕВФ), като целта на този орган е да се запазят финансовите и институционалните структури на европейския механизъм за стабилност въз основа на правната рамка на ЕС.

Може да се направи изводът, че Европейският механизъм за стабилност е най-успешният институционален механизъм за ресурсна подкрепа на споразумения между органи на еврозоната и страни-членки за солидарна реакция и финансиране на програми за възстановяване при финансови кризи.

### **3. Анализ и оценка на гръцката дългова криза и подкрепата на ЕС за нейното преодоляване**

В настоящата финална част от изследването ще анализираме гръцката дългова криза и мерките, предприети за нейното преодоляване. За целта ще представим за период от 12 години динамиката в основни показатели за състоянието на икономиката на Гърция за периода от 2006 г. (преди настъпилата икономическата криза) до 2017 г.





Източник: Eurostat.

Фигура 1. БВП на Гърция и ЕС28 на глава от населението

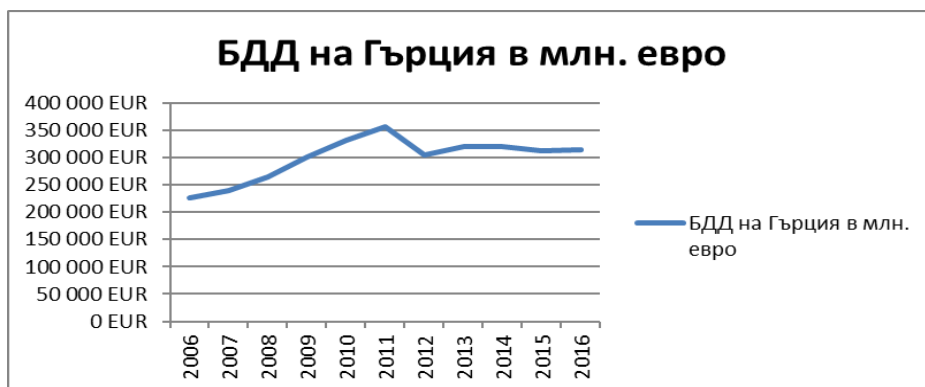
От Фигура 1 се вижда, че Гърция има тенденция на постоянен спад по този показател (с минимално възстановяване в края на периода), докато този на ЕС-28 (осреднено) е с положителен тренд. Наблюдава се, че стойностите на БВП на глава от населението на Гърция и ЕС-28 са почти изравнени в началото на финансовата криза през 2008 г., съответно около 22 500 евро и 23 500 евро. В тренда на горепосочения показател от 2008 г. до 2017 г. ясно се откроява разликата в последствията от рецесията върху двете икономики. През 2017 г. средният европейец е заработил около 30 000 евро за година, докато гъркът едва 16 000 евро. БВП на глава от населението на Гърция е с 30% по малко от средно за ЕС-28. Всички тези данни свидетелстват за спад в икономическата мощ и работоспособност съответно на гръцката икономика и гръцкото население. Въпреки това от 2013 г. до момента графиката на БВП на глава от населението на Гърция запазва едно постоянно равнище, което най-вероятно се дължи на ЕМС – като основен източник на стабилизатор на нейната икономика.

От Фигура 2 ясно виждаме, че Брутният вътрешен продукт (БВП) на Гърция спада драстично от настъпилата глобална икономическа криза през 2007 г., безработицата се покачва до обезпокоителни нива, намалява конкурентоспособността. В резултат на това държавните разходи и заеми нарастват, а данъчните приходи отслабват. Това може да се обвърже и с фиг. 1, където отново се проявява влошената икономическа обстановка в Гърция от настъпването на финансовата криза до 2012 г. След този период се наблюдава стабилност в показателя БВП, измерен чрез пазарните цени. Вероятно това се дължи на мерките, предприети от Евророната, за стабилизиране на най-засегнатите икономики от кризата чрез прилагане на различни инструменти, като най-ефикасен се оказва ЕМС.



Източник: Eurostat.

Фигура 2. БВП по пазарни цени в млн. евро



Източник: Eurostat.

Фигура 3. Брутен държавен дълг на Гърция в млн. евро

За преодоляването на своя дълг Гърция получава три спасителни програми. Първата програма, стартирала от 2010 г. до 2011 г., известна като механизъм за отпускане на заеми за Гърция (МОЗГ), подкрепена от двустранни заеми от страни от еврозоната и МВФ на обща стойност от 73 млрд. евро се оказва недостатъчна за справяне с кризата и тя получава втора програма от 2012 г. до 2015 г. – европейски инструмент за финансова стабилност (ЕИФС) и МВФ на стойност 153,8 млрд. евро. От Фигура 3 се забелязва, че от началото на кризата Брутният държавен дълг (БДД) на Гърция нараства постоянно. През 2011–13 г. той достига своя пик, а именно 360 млрд. евро. Това става в резултат на различните финансови помощи, които държавата получава от различните международни финансови организации. През последните три години дългът на южната ни съседка се

стабилизира в резултат на ЕМС – третата финансова програма за подпомагане, което води и до стабилизация на гръцката икономика като цяло. Общият размер на спасителни заеми за Гърция от 2010 г. е 288,7 млрд. евро. Данните са обобщени по-долу:

Таблица 2

Еврозоната, помощта от ЕИФС/ЕМС и МВФ за Гърция

Програми за финансова помощ за Гърция	Разплатени (милиарди евро)	
	Първа програма	GLF (еврозоната) МВФ Обща сума
Втора програма	ЕИФС МВФ Обща сума	141,8 12,0 153,8
Трета програма	ЕМС	61,9
Общо от еврозоната, ЕИФС и ЕМС		256,6
Общо от МВФ		32,1
<b>Общо изплатени заеми</b>		<b>288,7</b>

Източник: (www.esm.europa.eu, 2018) .

Програмата позволи на Гърция да предприеме редица мерки за коригиране и възстановяване на икономиката си, както и да върне доверието на инвеститорите, което загуби в началото на международната криза. От 2010 г. тя извършва множество реформи, които включват: възстановяване на устойчивостта на публичните финанси, защита на финансовата устойчивост, структурни политики за повишаване на растежа, конкурентоспособността и инвестициите, функционирането на публичния сектор в Гърция. Условието по заема са много по-благоприятни от тези на пазара – гърците спестяват около 12 млрд. евро всяка година или 6,7% от своята икономика, държавният бюджет достига излишък от 0,8% през 2017г. от бюджетен дефицит през 2009г. от 15,1%, безработицата намалява до 19,5% през май 2018 г., след като достига рекордни нива от 27,3% през 2013г. Въпреки че безработицата към този момент е една от най-високите в ЕС-28, условията на труд продължават да се подобряват. В началото на програмата на ЕМС се откриват около 100 000 нови работни места (www.esm.europa.eu, 2018). Постиженията по възстановяването са забележителни – на 20 август 2018г. Гърция оставя кризата зад гърба си: “Днес можем безопасно да завършим програмата ЕМС без последващи спасителни програми, тъй като за пръв път от началото на 2010 г. Гърция може да застане на собствените си крака”, каза Марио Цетено, председател на Съвета на управителите на ЕМС. Ръководителят на ЕМС Клаус Реглинг заяви: „Гърция е петата страна, след като Ирландия, Испания, Португалия

и Кипър излязат от програмата ЕИФС или ЕМС. Тъй като ЕМС и ЕИФС са най-големите кредитори в Гърция, притежаващи 55% от общия гръцки държавен дълг, нашите интереси са в съответствие с тези на Гърция” (ESM, 2018).

Въпреки че постиженията от програмата по възстановяване са забележителни, пред гръцката икономика остават предизвикателства – да продължи стабилизирането на икономиката, да се създаде благоприятна публична среда и условия за бизнеса, нови работни места и перспектива за развитие.

### **Заклучение**

От изложеното може да се направят следните изводи:

1. Кризата поставя под натиск бюджетите на страни от еврозоната, това от своя страна поставя пред сериозно изпитание финансовите системи на страните–членки. Всички тези данни свидетелстват за спад в икономическата мощ и работоспособност, най-вече на гръцката икономка и гръцкото население.

2. Вследствие на мерките, предприети от Еврозоната, за стабилизиране на най-засегнатите икономики от кризата чрез прилагане на различни инструменти, като най-ефикасен се оказва ЕМС.

3. В резултат на отпуснатите кредити от ЕМС и ЕИФС от 2013 г. до момента графиката на БВП на глава от населението на Гърция запазва постоянно равнище на нейната икономика, което води до стабилизация на гръцката икономика.

Трите извода са изведени при изпълнението на основната цел на статията: да представи еволюцията на гръцката дългова криза и реакцията на еврозоната за решаване на конкретния проблем със създаване на ефективен механизъм за подкрепа на финансовите системи на страните–членки в лицето на ЕМС. Те показват, че Европейският механизъм за стабилност изиграва основна роля в стабилизирането на икономическата устойчивост и запазване на финансовата стабилност в еврозоната. С развитието си се превърна във важна институция с бъдещи планове за цялостно преразглеждане на Европейския икономически и паричен съюз. Създаването му стана инструмент за напредъка на самата европейска парична система. Той се превърна в спасителен механизъм за 5 държави (Испания, Ирландия, Гърция, Кипър, Португалия), участвали в програмите за подпомагане с ясни успехи. През август Гърция е поредната страна, присъединила се към тази група страни, с успешно приключване на програмата за възстановяване от дълбоката криза. Европейският механизъм за стабилност изгради репутация като надеждна институция със силна капиталова структура, която спомага за по-сигурен валутен съюз и подобряване устойчивостта на икономиката.

#### Използвани източници

- ECB. (april 2009 г.). *www.ecb.europa.eu*. Извлечено от [https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/escb\\_bg\\_webbg.pdf](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/escb_bg_webbg.pdf)
- ECB. (april 2009 г.). *www.ecb.europa.eu*. Извлечено от [www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/escb\\_bg\\_webbg.pdf](http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/escb_bg_webbg.pdf)
- ESM. (2018). *www.esm.europa.eu*. Извлечено от <https://www.esm.europa.eu/press-releases/greece-successfully-concludes-esm-programme>
- EU. (2014). *Доклад на Комисията до Европейския парламент и Съвета за взетите и отпуснатите заеми от ЕС през 2013 година*. Извлечено от <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/bg/TXT/?uri=CELEX%3A52014DC0529>
- financial-assistance*. (2010 г.). Извлечено от [esm.europa.eu](http://esm.europa.eu): <https://www.esm.europa.eu/>
- Habib, M. M., & Venditti, F. (27 september 2018 г.). *The global financial cycle: implications for the global economy and the euro area*. Извлечено от [https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2018/html/ecb.ebart201806\\_01.en.html#toc1](https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2018/html/ecb.ebart201806_01.en.html#toc1)
- Hradiský, M. (may 2018 г.). Извлечено от <http://www.europarl.europa.eu>: [http://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/bg/FTU\\_2.6.8.pdf](http://www.europarl.europa.eu/ftu/pdf/bg/FTU_2.6.8.pdf)
- www.esm.europa.eu*. (2018). Извлечено от <https://www.esm.europa.eu/assistance/greece>
- www.esm.europa.eu*. (2018). Извлечено от <https://www.esm.europa.eu/assistance/greece/explainer-esm-and-efsf-financial-assistance-greece>
- www.eur-lex.europa.eu*. (14 september 2015 г.). Извлечено от <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/BG/TXT/?uri=LEGISSUM:ec0009>
- Захариева, Г., Стефанов, Г., Саркисян-Дикова, К., Илиев, Д., Спиридонов, И., Нейков, Й., & Ангелов, И. (2017). *Въведение в международните икономически отношения*. В. Търново: Фабер.
- Любенов, З. (2012). *Теоретико-практически аспекти на външнотърговските режими*. Свищов: АИ "Ценов".
- Радков, Р., & Захариев, А. (2016). *Международни финанси*. В.Търново: ФАБЕР.