

РОЗДІЛ 1. СИСТЕМА ІНДИКАТОРІВ І «ТАБЛО ІНДИКАТОРІВ» ДЛЯ МОНІТОРИНГУ МАКРОЕКОНОМІЧНИХ ДИСБАЛАНСІВ В УКРАЇНІ

1.1. Європейська процедура виявлення та попередження макроекономічних дисбалансів

Криза 2008–2009 рр. зумовила переосмислення економічного управління в ЄС, що спонукало до появи процедури виявлення та попередження макроекономічних дисбалансів – *The Macroeconomic Imbalance Procedure (MIP)*. Метою MIP є не тільки моніторинг і виявлення дисбалансів, але й їх попередження. Крім того, програма спрямована на усунення потенційно шкідливих макроекономічних дисбалансів. MIP детально розглядає елементи нагляду для запобігання та виправлення макроекономічних дисбалансів, тим самим розширюючи нагляд та координацію економічної політики, щоб «зумовити дотримання керівних принципів забезпечення стабільних цін, надійних та стійких державних фінансів, грошових умов та стійкого платіжного балансу».

Отже, MIP має за мету як попередити, так і – забезпечити ефективне коригування макроекономічних дисбалансів.

Правова база MIP. Процедура виявлення макроекономічного дисбалансу (МІП) була запроваджена як частина т.зв. законодавства «Шести пакетів» ('six-pack' legislation), яке набуло чинності 13 грудня 2011 р. Його метою було посилення нагляду за економічною та соціальною політикою в державах – членах ЄС, організовуючи систему економічного управління ЄС щорічно, за циклом, відомим як Європейський семестр. Це законодавство становлять: два положення про внесення змін до існуючої системи фіскального нагляду, додаткове регулювання санкцій, пов'язаних із бюджетним наглядом у Єврозоні, директиву про фіскальні рамки та два положення MIP.

Фактично правову базу MIP становлять Регламент (ЄС) № 1176/2011 про запобігання та усунення макроекономічних дисбалансів та Регламент

(ЄС) № 1174/2011 про заходи примусового виконання для виправлення надмірних макроекономічних дисбалансів, які знаходять свою правову основу у статтях договору стосовно координації економічної політики (ст. 121 та 136 Договору про функціонування Європейського Союзу)^{1,2}.

Положення № 1176/2011 визначає процедуру, тоді як Регламент № 1174/2011 детально визначає механізм примусового виконання, включаючи грошові санкції, що застосовуються лише до економіки єврозони. Регламент № 1176/2011 передбачає, що якщо Комісія визначить макроекономічні дисбаланси в державі-члені та запропонує певні дії щодо їх подолання, Рада на цій підставі може видати цій державі-члену рекомендації³.

Положення № 1176/2011 визначає дисбаланси досить загальним способом, що потребує економічної інтерпретації. Існує різниця між дисбалансами та надмірними дисбалансами, що передбачає можливі рекомендації Ради за пропозицією Комісії та активізацію нагляду. Спостереження за країнами з виявленими дисбалансами відбувається в рамках превентивних дій МІР. Виявлення надмірних дисбалансів передбачає посилення процесу нагляду із можливим запуском коригуючої частини МІП, процедури спостереження та ліквідації надмірного дисбалансу, де також розглядаються й санкції для країн Єврозони^{4,5}.

Звіт про механізм сповіщення (Alert Mechanism Report, AMR).

Початковим пунктом щорічного циклу процедури макроекономічного дисбалансу (МІР) є формування «Звіту щодо механізму сповіщення».

¹ Regulation (EU) of the European Parliament and of the Council on the prevention and correction of macroeconomic imbalances. 16 November 2011 № 1176/2011. URL: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2011:306:0025:0032:EN:PDF>

² Regulation (EU) of the European Parliament and of the Council on enforcement measures to correct excessive macroeconomic imbalances in the euro area. 16 November 2011 № 1174/2011. URL: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2011:306:0008:0011:EN:PDF>

³ The Macroeconomic Imbalance Procedure Rationale, Process, Application: A Compendium. *European Economy Institutional Paper*. November 2016. No. 039. URL: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/ip039_en_2.pdf

⁴ Там само.

⁵ Macroeconomic imbalance procedure / MIP Scoreboard. URL: http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/macroeconomic_imbalance_procedure/mip_scoreboard/index_en.htm

Наприкінці ж календарного року Європейська Комісія видає AMR разом зі щорічною доповіддю щодо економічного зростання (табл.1.1.1).

Таблиця 1.1.1

Європейська практика складання звітів AMR в у рамках процесу ідентифікації дисбалансів

Звіти	AMR	Дата публікації
Перший звіт	AMR-2012	14 лютого 2012
Другий звіт	AMR-2013	28 листопада 2012
Третій звіт	AMR-2014	13 листопада 2013
Четвертий звіт	AMR-2015	28 листопада 2014
П'ятий звіт	AMR-2016	26 листопада 2015
Шостий звіт	AMR-2017	16 листопада 2016
Сьомий звіт	AMR-2018	22 листопада 2017
Восьмий звіт	AMR-2019	21 листопада 2018

Джерело: складено за даними Європейської Комісії⁶.

Для обстеження країн ЄС з метою виявлення існуючих та потенційних макроекономічних дисбалансів, які потребують політичних/коригуючих заходів, для складання AMR використовується аналіз основних та допоміжних індикаторів, що формують таблицю, – **The MIP Scoreboard** (далі – **Табло**).

При прийнятті рішень Комісія враховує аналіз показників таблиці (ст. 4 Регламенту № 1176/2011), тобто Табло «використовується як інструмент для сприяння ранньому виявленню та моніторингу дисбалансів» (ст. 4 (1)). Показники Табло оцінюються, зокрема, відповідно до їх певних порогових значень (ст. 3 (1) та 4 (4) Регламенту № 1176/2011). Регламентом визначено, що Комісія розглядає Табло з економічної точки зору (ст. 3 (2) Регламенту № 1176/2011). Оцінки також враховують й інші відповідні економічні та

⁶ Alert mechanism report. URL: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/macroeconomic-imbalance-procedure/alert-mechanism-report_en

фінансові показники, не включені до Табло, та додаткову відповідну інформацію⁷:

На основі MIP Scoreboard в AMR визначаються країни, яким необхідний поглиблений огляд, щоб оцінити, як розвиваються макроекономічні ризики та визначити наявність дисбалансів чи надмірних дисбалансів.

Визначення дисбалансу. В Регламенті ЄС № 1176/2011 представлено широке визначення дисбалансів. Положення визначає дисбаланси досить загально, проте зазначає, що існує різниця між *дисбалансами* та *надмірними дисбалансами*, причому за останніми спостереження має вестися більш активно. Так, Положення № 1176/2011 (ст. 2) передбачає такі визначення:

– **дисбаланси** (*imbalances*): *«будь-яка тенденція, що спричиняє макроекономічні зміни, які негативно впливають або можуть так вплинути на належне функціонування економіки держави-члена, економічного та валютного союзу, або Союзу загалом»;*

– **надмірні дисбаланси** (*excessive imbalances*): *«серйозні дисбаланси, включаючи дисбаланси, що ставлять під загрозу або мають ризик поставити під загрозу правильне функціонування економічного та валютного союзу»⁸.*

Упродовж 2012–2015 рр. у звітах AMR зберігалася постійна категоризація дисбалансів, причому зазначалося не тільки чи є дисбаланс надмірним або ні, а й також і вид політики, дії та різновид необхідного моніторингу. Залежно від вияву дисбалансів та суті політики, дисбаланси, як могло зазначатися у звіті, вимагатимуть/потребуватимуть: політичної дії або рішучої політичної дії; моніторингу або специфічного моніторингу.

⁷ The Macroeconomic Imbalance Procedure Rationale, Process, Application: A Compendium. *European Economy Institutional Paper*. November 2016. No. 039. URL: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/ip039_en_2.pdf; Macroeconomic imbalance procedure /MIP Scoreboard. URL: http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/macroecomic_imbalance_procedure/mip_scoreboard/index_en.htm

⁸ Там само.

Виокремлювалося шість категорій:

- відсутність дисбалансів;
- дисбаланси, що потребують моніторингу та політичних дій;
- дисбаланси, що вимагають моніторингу та рішучих політичних дій;
- дисбаланси, що потребують конкретного моніторингу і рішучих політичних дій;
- надмірні дисбаланси, що потребують конкретного моніторингу,
- надмірні дисбаланси, що потребують коригуючих дій⁹.

Для забезпечення більш ефективної та простої комунікації між країнами в AMR-2016 існуючі шість категорій макроекономічних дисбалансів було приведено до чотирьох:

- відсутність дисбалансу;
- дисбаланси;
- надмірні дисбаланси;
- надмірні дисбаланси з коригуючими діями¹⁰.

Еволюція змін переліку основних показників Табло. Таблицю індикаторів *MIP Scoreboard* формують показники, що відображають зовнішні дисбаланси, позиції конкурентоспроможності, внутрішні дисбаланси, соціальні дисбаланси, дисбаланси на ринку праці. Така комбінація індикаторів (та формат їх розрахунків) здатна відображати як короткострокове швидке погіршення ситуації, так і поступове нагромадження диспропорцій у довгостроковій перспективі¹¹.

Перелік показників, які обрані для *MIP Scoreboard*, було сформовано з огляду на чотири *принципи*:

⁹ AMR-2012. Alert Mechanism Report. COM (2012): 68 final of 14.2.2012. URL: http://ec.europa.eu/economyfinance/economic_governance/documents/alert_mechanism_report_2012_en.pdf

¹⁰ The Macroeconomic Imbalance Procedure Rationale, Process, Application: A Compendium. *European Economy Institutional Paper*. November 2016. No. 039. URL: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/ip039_en_2.pdf

¹¹ Scoreboard for the Surveillance of Macroeconomic Imbalances. Occasional Papers. European Commission. 2012. № 92. P. 28. URL: ec.europa.eu/economy_finance/publications

по-перше, *вибір показників фокусується на найбільш актуальних аспектах макроекономічних диспропорцій і втратах конкурентоспроможності (з особливим акцентом на забезпечення нормального функціонування євро);*

по-друге, *показники та порогові значення в таблиці обираються таким чином, щоб забезпечити надійні сигнали стосовно потенційних дисбалансів і втрат конкурентоспроможності вже на ранній стадії їх виникнення;*

по-третє, *таблиця відіграє важливу роль комунікації, зв'язку. З цією метою таблиця включає обмежену кількість показників, їх вибір та перетворення мають бути максимально простими і легко відтворюватися третіми особами, а статистичні дані – бути доступними;*

по-четверте, *індикатори мають бути побудовані на даних високої статистичної якості та забезпечувати зіставність для різних країн¹².*

Упродовж усього періоду підготовки таблиць *MIP Scoreboard* кількість та формати представлення індикаторів змінювались. Так, початковий варіант Табло (опублікований у першому AMR у лютому 2012 р.) становили 10 економічних, фінансових та структурних показників. Для оцінки внутрішніх дисбалансів було включено показники, що характеризували динаміку загального боргу уряду, неконсолідованого боргу приватного сектора та потоку кредитів приватного сектора, індексу цін на житло та безробіття. Для оцінки зовнішніх дисбалансів було використано показники, що охоплювали баланс поточного рахунку, чисту інвестиційну позицію, реальний ефективний обмінний курс, частку ринку експорту та номінальну вартість одиниці праці¹³.

¹² Macroeconomic imbalance procedure / MIP Scoreboard. URL: http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/macroeconomic_imbalance_procedure/mip_scoreboard/index_en.htm; Scoreboard for the Surveillance of Macroeconomic Imbalances. Occasional Papers. European Commission. 2012. № 92. P. 28. URL: ec.europa.eu/economy_finance/publications

¹³ AMR-2012. Alert Mechanism Report. COM (2012): 68 final of 14.2.2012. URL: http://ec.europa.eu/economyfinance/economic_governance/documents/alert_mechanism_report_2012_en.pdf

У 2013 р. до Табло МІР було додано показник, що характеризував ситуацію у фінансовому секторі (зміни сукупних зобов'язань фінансового сектора), а отже, аналіз розширився до 11 основних показників (із використанням 18 допоміжних показників).

У 2014 р. визначення деяких показників Табло були змінені. Кошик країн для розрахунків реального ефективного обмінного курсу збільшився до 42 країн: додано Хорватію (як нову країну – члена ЄС), Китай, Бразилію, Росію, Південну Корею та Гонконг, що дало змогу краще враховувати для оцінок конкурентоспроможності зростаючу роль деяких економік, що розвиваються. На додаток до цього шляхом прийняття Регламенту (ЄС) № 93/2013 було уведено міжнародні порівнянні рамки щодо індексу цін на житло. Показники табло щодо заборгованості приватного сектора та кредитного потоку в приватному секторі стали базуватись на консолідованих даних, тоді як неконсолідований показник боргу приватного сектора представлявся як допоміжний показник¹⁴.

З кінця 2013 р. та у 2014 р. було оновлено та вдосконалено два міжнародні методологічні стандарти: стандарт національних рахунків шляхом впровадження нової Європейської системи національних та регіональних рахунків 2010 (ESA 2010 – вересень 2014) та шостої редакції МВФ Посібника з платіжного балансу та міжнародної інвестиційної позиції (BPM6 – листопад 2013 р.). Отже, дані, що надходили із доменів Національних рахунків та платіжного балансу, зазнали змін, які вплинули на десять показників табло МІР у статистичному додатку 2015 р. (усі, крім рівня безробіття). Такий вплив був подвійним: а) на стороні чисельника щоразу, коли використовувались дані, що надходять з національних рахунків або платіжного балансу (ПБ) / Міжнародної інвестиційної позиції (МІП), та/або

¹⁴ The Macroeconomic Imbalance Procedure Rationale, Process, Application: A Compendium. *European Economy Institutional Paper*. November 2016. No. 039. URL: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/ip039_en_2.pdf

б) на стороні знаменника, коли показник виражається відносно валового внутрішнього продукту (ВВП) або дефлятора із національних рахунків¹⁵.

У 2016 р. до набору індикаторів Табло було додано три індикатори для аналізу ринку праці, що раніше включали як допоміжні: рівень активності, рівень тривалого безробіття та рівень безробіття серед молоді. Включення такої статистики зайнятості було спрямовано на посилення аналізу макроекономічних дисбалансів та соціальних наслідків кризи: тривалі, негативні шоки зайнятості та соціальні зміни можуть мати негативний вплив на рівень потенційного зростання ВВП різними способами, викликати ризик появи макроекономічних дисбалансів.

У європейській документації, що описує процедуру оцінки дисбалансів, часто наголошується, що індикатори, включені у табл. А1.1.1 (див. Додаток А, пп.1.1) основних індикаторів (*MIP Scoreboard*), не слугують політичним цілям і не є політичними інструментами, їх не варто сприймати чисто механічно, а слід враховувати і додаткову інформацію (табл. А1.1.2 у Додатку А, пп.1.1), щоб зробити висновки у широкому економічному контексті¹⁶.

Порогові значення індикаторів. Встановлення індикативних порогових меж не є дуже строгим, воно спрямовано на те, щоб уникнути значної кількості хибних тривог, однак виявити проблеми, щойно вони виникнуть (табл. А1.1.1 у Додатку А, пп.1.1). Визначення порогових значень проводилося європейськими експертами на основі аналізу верхніх та нижніх кварталів розподілу значень показників та відповідно до результатів існуючих емпіричних досліджень.

Порогові значення індикаторів у процесі європейської процедури визначення дисбалансів не є фіксованими, вони змінювалися в результаті

¹⁵ Там само; Alert mechanism report. URL: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/macroeconomic-imbalance-procedure/alert-mechanism-report_en

¹⁶ Macroeconomic imbalance procedure / MIP Scoreboard. URL: http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/macroeconomic_imbalance_procedure/mip_scoreboard/index_en.htm

практики. Так, наприклад, більш жорсткими стали вимоги для зростання показників: *кредиту приватному сектору* – межі знижено із 15 до 14 (% річного приросту до ВВП); *боргу приватного сектора* – межі знижено із 160 до 133 (% до ВВП).

Зміни у переліку допоміжних показників. Останні зміни в наборі (табл. A1.1.2 у Додатках А, пп.1.1) допоміжних показників (*auxiliary indicators of the MIP Scoreboard*) пов'язані із бажанням розробників скористатись перевагами, що надали конкретні кроки стосовно удосконалення статистики національних рахунків, платіжного балансу та даних банківського сектора¹⁷.

По-перше, визначення двох показників було переглянуто з метою спрощення та усунення двозначностей при тлумаченні. Зокрема:

– **Чистий зовнішній борг** (*Net External Debt, NED*) замінено на **Чисту інвестиційну позицію країни за виключенням недефолтних фінансових інструментів (% від ВВП)/NIIP excluding non-defaultable instrument»** (*NENDI, % GDP*). NENDI зосереджується на компонентах NIIP, що можуть бути предметом дефолту або частково використовуватись як застава. Ця редакція стала можливою після завершення перегляду бази для статистики платіжного балансу (від BPM5 до BPM6), що дає змогу більш чітко розбивати дані на чисті іноземні активи та зобов'язання;

– **Фінансовий важіль / леверидж з національних рахунків**/(*The non-consolidated financial leverage from national accounts*) замінено на **Банківський фінансовий важіль, на неконсолідованих даних вітчизняних та іноземних суб'єктів (співвідношення активів до капіталу)» / Consolidated banking leverage, domestic and foreign entities (asset-to-equity multiple)**. Попередній показник визначав ситуацію по фінансовому сектору загалом (включаючи банки, страховиків, пенсійні фонди, взаємні фонди та інші фінансові установи) на неконсолідованій основі. Його використання

¹⁷ Technical Note. Envisaged Revision of Selected Auxiliary Indicators of the MIP Scoreboard / European Commission. Brussels. September 2018. URL: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/technical_note_proposal_mip_aux_indicators_revision_2018_final.pdf

продемонструвало ряд недоліків: (i) *неконсолідовані дані* ускладнюють аналіз порівняно з різними країнами; (ii) економічне *тлумачення важелів для пайових фондів та інших фінансових установ* є проблематичним, оскільки пайові фонди не мають боргових зобов'язань у відповідному розумінні, та (iii) інформація заснована на *ринковій ціні*, передбачає циклічність показника, оскільки ринкові оцінки мають тенденцію до зростання, буму та падіння. Новий показник важеля на банківській статистиці передбачає: звуження сфери застосування, оскільки показник охоплює не весь фінансовий сектор, а лише банківський. Однак він більш простий для економічної інтерпретації, є порівнянним для різних країн і базується на розрахунках вартості у постійних цінах.

По-друге, було додано два показники, які вже регулярно використовуються в аналізі MIP, зокрема:

– **Борг домогосподарств, консолідований (включаючи некомерційні організації, що обслуговують домашні господарства (НООДГ), % від ВВП)/ Household debt (including NPISH, % GDP)** – для доповнення аналізу показника боргу приватного сектора. Включення цієї змінної допомагає розрізнити борги домогосподарств та борги нефінансових корпорацій (які разом становлять приватний борг, уже включений до основних показників табло MIP). Така відмінність допомагає тлумачити та оцінювати динаміку заборгованості.

– **Частка недіючих кредитів (% від сукупних валових кредитів)/Gross non-performing loans, domestic and foreign entities (% of gross loans).** Додавання цієї змінної до допоміжних показників Табло стало можливим завдяки впровадженню даних, порівнянних між країнами (консолідована банківська статистика). Хоча непогашені позики за вирахуванням резервів є більш інформативним щодо наслідків кредитних платежів для банків, а отже, підходять для банківського нагляду, валовий

показник відповідає макрофінансовій спрямованості MIP та надає додаткову інформацію для оцінки приватного боргу¹⁸.

Європейська практика застосування таблиці дисбалансів: оцінка впровадження MIP Scoreboard. Варто зазначити, що індикатори, які характеризують фінансові дисбаланси, в європейській практиці дуже часто «порушують» граничні межі. На рис. 1.1.1 наведено кількість країн ЄС, щодо яких у Таблиці дисбалансів за даними звітів (*The alert mechanism report, AMR*) у 2014–2017 рр. фіксувалося перевищення порогових значень основних індикаторів. Згідно з результатами останнього звіту *AMR-2019*, найчастіше за статданими 2017 р. цим грішили значення показників боргу сектора державного управління (у 15 країнах), чистої інвестиційної позиції (у 13 країнах), боргу приватного сектора (у 12 країнах), а те, що ці індикатори упродовж трьох поспіль років були лідерами за кількістю порушень, засвідчує стійкість проблем і довготривалість цих дисбалансів у країнах ЄС. Найменша кількість порушень граничних значень за 2017 р., а отже, й дисбалансів, було відмічено у сфері кредитування приватного сектора та рівня безробіття серед молоді¹⁹.

Зважаючи на те, що складання Таблиці дисбалансів і відповідних звітів становить лише початок тривалої річної процедури визначення макроекономічних дисбалансів (MIP), то на цьому етапі головним є виокремлення для держав-членів потенційних економічних дисбалансів, які потребують політичних заходів. Надалі більш поглиблений аналіз для європейських країн буде сфокусовано на визначенні та усуненні диспропорцій, які перешкоджають функціонуванню як самих економік держав-членів, так і загалом економіки ЄС, тобто можуть поставити під загрозу належне функціонування економічного та валютного союзу. Аналіз

¹⁸ Technical Note. Envisaged Revision of Selected Auxiliary Indicators of the MIP Scoreboard / European Commission. Brussels. September 2018. URL: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/technical_note_proposal_mip_aux_indicators_revision_2018_final.pdf

¹⁹ AMR-2019. Alert Mechanism Report. COM (2018): 758 final of 21.11.2018. URL: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/2019-european-semester-alert-mechanism-report_en_0.pdf

звітів за попередні роки та AMR-2019 засвідчив, що країни мають як схожі, так і дуже різні проблеми у різних сферах (табл. 1.1.2).

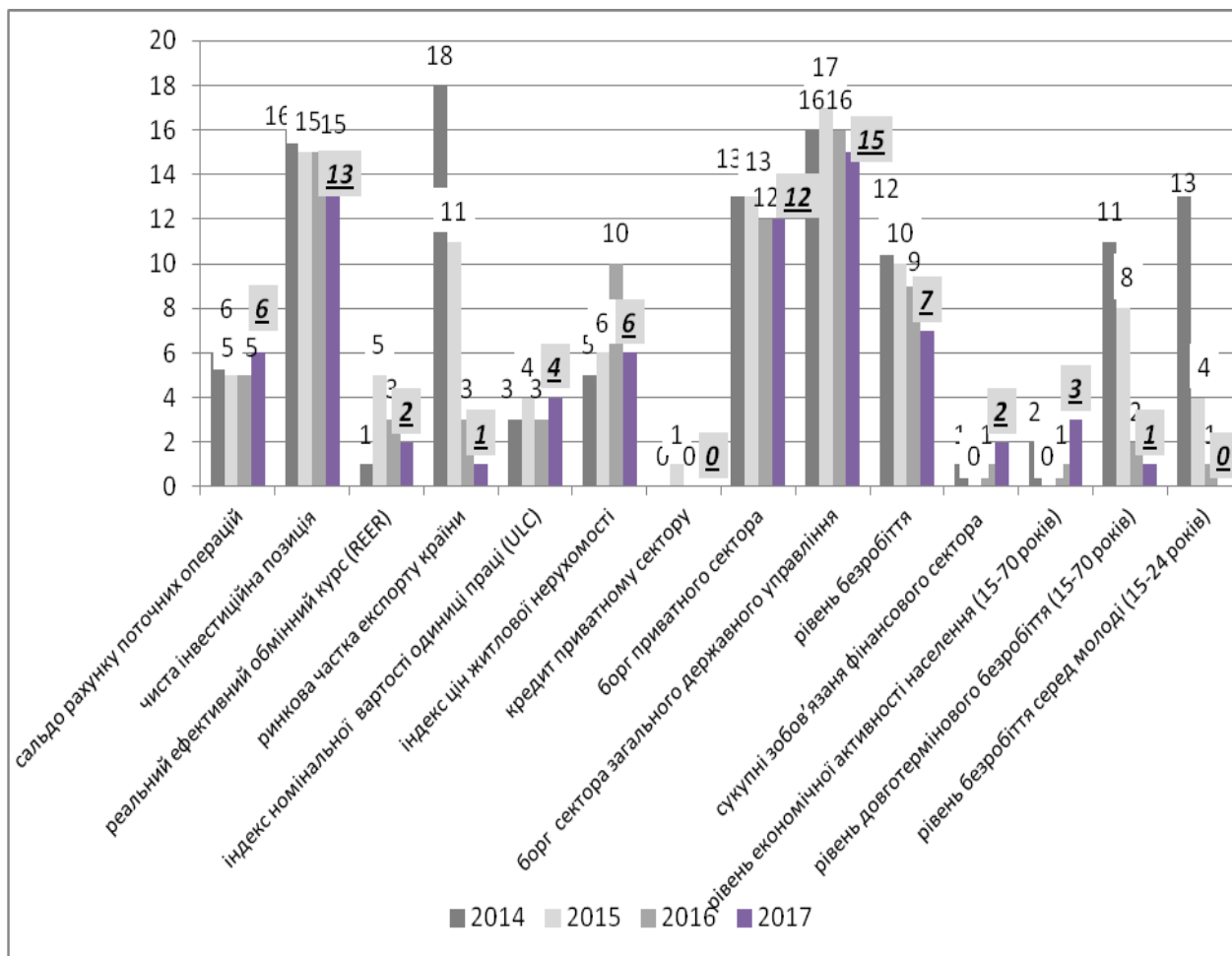


Рис.1.1.1. Кількість країн ЄС, які перевищували граничні значення індикаторів таблиці дисбалансів

Джерело: складено за даними²⁰.

У процесі удосконалення на практиці процесу визначення макроекономічних дисбалансів європейські експерти врахували багато проблем, які становили слабкі місця процедури, однак ряд викликів все ж залишається і досі. Серед них фахівці часто називають²¹: складність механізмів спостереження; велику кількість правових актів, які слід постійно відстежувати; потребу в якісних судженнях для доповнення кількісного аналізу, що часто є суперечливим; необхідність забезпечення

²⁰ AMR-2019. Alert Mechanism Report. COM (2018): 758 final of 21.11.2018. URL: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/file_import/2019-european-semester-alert-mechanism-report_en_0.pdf

²¹ Bobeva D. The new EU Macroeconomic Imbalances procedure and its Relevance for the Candidate Countries. *Journal of Central Banking Theory and Practice*. 2013. № 1. P. 69–88.

відповідальності та прозорості як на національному, так і наднаціональному рівнях. Ці виклики є актуальними і для України.

Таблиця 1.1.2

Сфери, в яких європейські країни виявили ряд макроекономічних дисбалансів

Роки	Зовнішнє ребалан- сування	Цінова/ нецінова конкуренто- спромож- ність	Борг домогос- подарств і ринок житла	Корпора- тивні борги	Ризики держав- ного боргу	Фінансо- вий сектор, банки	Ринок праці	Інше
2012	BG, ES, CY, HU, FR, SE, FI, SI, DK	BE, DK, FR, IT, SI, FI, UK, BG, SE, HU	DK, ES, SE, UK, FR, FI	BG, SI, ES, BE, SE, FI, CY	BE, IT, CY, HU, FR	ES, CY, SI, FI	SI, DK, HU, BG	
2013	BG, ES, HU, FI, FR, NL, SE, DK, SI	BE, BG, DK, FR, IT, FI, SI, UK, SE, HU	DK, ES, HU, NL, SE, UK, FI	BG, HU, SI, FR, BE, SE, FI	BE, FR, IT, HU, MT, FI, SI	BE, ES, MT, SI, FI, DK, HU	FR, BE, BG, FI, SI, HU	HU
2014	DE, IE, ES, HR, HU, FR, NL, BG, SE, FI, DK, SI	BE, FR, HR, IT, SI, FI, UK, BG, DK, HU	IE, ES, HU, NL, SE, UK, FI, DK	IE, HR, HU, SI, ES, BG, SE	IE, FR, HR, IT, HU, SI, FR	BE, IE, ES, IT, SI, BG, DK, HU, HR, LU	FR, BE, ES, BG, FI, HU, IE, HR	SI, FR
2015	DE, HR, IE, ES, HU, PT, RO, NL, SI, FI, BG	BE, FI, FR, IE, IT, SI, ES, PT, BG, SE, RO	IE, ES, NL, SE, UK, BE, FI	IE, BG, HR, PT, ES, HU, SE, SI, FI	IE, BE, FR, HR, HU, IT, ES, PT, SI	BG, BE, HU, IE, IT, PT, RO, HR, SI, HU	FR, PT, ES, HR, SI, BG, HU, RO	RO, HR, FR, HU
2016	BG, DE, ES, HR, NL, PT, IE, SE, HU, RO, UK, SI, FI, EE, CY	FR, HR, IT, SI, FI, SE, PT, BE, EE, HU, AT, RO, BG	IE, ES, HR, NL, PT, FI, SE, BE, EE, HU, UK, CY	BG, IE, ES, HR, PT, SI, SE, FI, CY	IE, ES, FR, HR, IT, SI, PT, BE, RO, HU, CY	BG, IE, HR, IT, SI, PT, ES, HU, AT, RO, CY	FR, PT, ES, BG, HR, HU, SI, RO, CY	BG, ES, HR, IT, PT, RO, SI

Примітка. Позначення країн: **АТ** – Австрія, **БЕ** – Бельгія, **БГ** – Болгарія, **СВ** – Кіпр, **СЗ** – Чехія, **ДК** – Данія, **ДЕ** – Німеччина, **ЕЕ** – Естонія, **ЕІ** – Ірландія, **ЕЛ** – Греція, **ЕС** – Іспанія, **ФІ** – Фінляндія, **ФР** – Франція, **ХР** – Хорватія, **ГУ** – Угорщина, **ІТ** – Італія, **ЛВ** – Латвія, **ЛТ** – Литва, **ЛУ** – Люксембург, **МТ** – Мальта, **НЛ** – Нідерланди, **ПЛ** – Польща, **РТ** – Португалія, **РО** – Румунія, **СЕ** – Швеція, **СІ** – Словенія, **СК** – Словаччина, **УК** – Велика Британія.

Джерело: Alert mechanism report. URL: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/macroeconomic-imbalance-procedure/alert-mechanism-report_en