
ИЗМЕРВАНЕ НА ВЪЗДЕЙСТВИЕТО НА ФИСКАЛНАТА ПОЛИТИКА ВЪРХУ ИКОНОМИЧЕСКИЯ РАСТЕЖ НА АРМЕНИЯ

Мариам Восканян¹

Руско-арменски Университет – Ереван, Армения

E-mail: ¹mariam.voskanyan@rau.am, voskanyanm@gmail.com

Хрипсима Габриелян²

Руско-арменски Университет – Ереван, Армения

E-mail: ²hripsime.gabrielyan@student.rau.am

Резюме: Основната цел на макроикономическото регулиране е постигането на устойчив икономически растеж и развитие в дългосрочен план. В същото време, при развиващите се икономики съществува опасността институциите да не успеят да осигурят устойчив икономически растеж в дългосрочен план и това да доведе до неефективност на основните механизми за макроикономическо регулиране и особено на тези, които имат дългосрочно и нееднозначно въздействие върху икономиката. Целта на изследването е да се оцени въздействието на фискалната политика върху икономическия растеж, както и да се намерят фундаментални допирни точки за увеличаване на въздействието на основните инструменти върху икономическата активност чрез подобряване на трансмисионните механизми.

Методологията на изследването се основава на преглед на съществуващите в научната литература теоретични и практически модели на въздействието на фискалната нормативна уредба върху икономическия растеж и последващо апробиране на най-оптималните от тях по примера на арменската икономика. Резултатите от проучването водят до заключението, че в настоящия си формат фискалната политика на Армения няма правилното положително въздействие върху темпа на икономически растеж и следователно изисква фундаментално преразглеждане и разработване на подходяща стратегия, насочена към осигуряване на устойчив икономически растеж в дългосрочен план.

Ключови думи: икономически растеж, фискална политика, монетарна политика, развиваща се икономика, Армения.

Тази статия се **цитира**, както следва: **Восканян, М.; Габриелян, Х.** (2024). Измерване на въздействието на фискалната политика върху икономическия растеж на Армения. Народностопански архив, (1), с. 21-37.

URL: nsarhiv.uni-svishtov.bg

DOI: <https://doi.org/10.58861/tae.ea-nsa.2024.1.02.bg>

JEL: E62, E63, O4.

* * *

Въведение: Постановка на проблема на изследването

В научната литература подробно се разглеждат подходите за макроикономическо регулиране, които съществуват в теорията и практиката в наши дни. В същото време най-често срещан сред тях е подходът за осигуряване на макроикономическа стабилност (Harris, J., 2005). Често пъти, обаче, предотвратяването на инфлация или рецесия се разглежда като единствена цел на макроикономическата политика. Нещо повече, в болшинството от случаите краткосрочните цели за стабилизиране на инфлацията имат дългосрочен ефект (Spiegel, S., 2006).

В много съвременни научни публикации може да се срещне ключовата теза, че не винаги може да се наблюдава ясно изразена причинно-следствена връзка между показателите за ефективност на макроикономическата политика и целта на самата икономическа политика. Шари Шпигел отбелязва, че повечето научни разработки в областта на икономическата политика се фокусират върху междинни променливи като ценова стабилност или платежен баланс, които не са важни сами по себе си, тъй като степента на тяхната важност се определя от ролята им на показатели за ефективност на икономиката по отношение на наистина важни функции като растеж и развитие (Spiegel, S., 2006). Този подход от своя страна води до неправилното възприемане на тези индикатори като измерители за ефективността на макроикономическата политика, а не на степента на постигане на нейната обща цел. Въпреки че всички съвременни автори поддържат становището, че инфлацията е променлива, която характеризира макроикономическата политика, може да се предположи, че съществува проблем между връзките между инфлацията и останалите реални променливи, които може да са по-слаби, отколкото се очаква на теория (Spiegel, S., 2006).

По-специално, един от методите за борба с инфлацията е укрепването на националната валута, а това от своя страна предполага различни сценарии за развитие на събития, които могат да имат по-лоши последици от самата инфлация. Например, укрепването на валутата ще доведе до влошаване на показателите на износа и ще навреди на пазарните позиции на местните производители, които се конкурират с вносителите, което ще има както отрицателен ефект за платежния баланс, така и ще доведе до повишаване на нивото на безработица (Spiegel, S., 2006). Малките отворени икономики са изправени пред предизвикателството да изберат стратегия за обменен курс и въпреки че фиксирането на обменния курс към стабилна валута с ниска инфлация може да е желателно за ограничаване на инфлацията, валутният пазар може да бъде податлив на спекулативни атаки (Worrell, De L., Codrington, H., Craigwell, R. & Greenidge, K., 2003). По този начин в краткосрочен план няма ясен отговор относно най-правилния подход за избор на монетарна политика.

Много автори отбелязват, че от гледна точка на макроикономическата политика в развиващите се страни особено важна роля играе банковата система, което от своя страна определя първостепенното значение на монетарните регулации (Spiegel, S., 2006). В своята разработка Грийнуолд и Стилглиц посочват, че кредитът, а не паричното предлагане, има определящо значение за нивото на икономическа активност (Stiglitz, J. and Greenwald, B. 2003), което като цяло противоречи както на кейнсианския, така и на монетаристкия подход.

По отношение на фискалната политика е известно, че развиващите се страни най-често са пряко зависими от външни източници на финансиране, което води до про-цикличност на фискалната им политика. Но фискалната политика в развиващите се страни изпълнява основно една функция – тя е фискална, т.е. тя изпълнява функцията на инструмент за осигуряване на средства в бюджета за покриване на разходите. Това от своя страна води до факта, че като част от макроикономическата политика фискалната политика или липсва, или има по-малко влияние от паричната политика, въпреки че има по-големи възможности за използването ѝ по отношение на трансмисионния механизъм на влияние върху макроикономическите показатели, като индикатори за ефективността на макроикономическата политика. При липсата на средносрочна и дългосрочна фискална политика, паричната политика играе доминираща роля при оформянето на паричния, финансовия и икономическия пейзаж (Awdeh, A., 2019).

Въздействието на фискалната политика върху темпа на растеж на потенциалния БНП се предава чрез съотношенията на данъчните приходи, некапиталовите разходи и бюджетните дефицити към БВП (Khan, M. S. &

Villanueva, D., 1991). По този начин, като измерва постоянно тези съотношения и се опитва да осигури по-антицикличен характер на прилагането на фискалната политика, правителството може си осигури по-добър контрол върху макроикономическата ситуация в страната и чрез балансиране и координиране на паричната и фискалната политики може да увеличи икономическата производителност и да осигури стабилност на икономиката. Политиката на насърчаване на вътрешните спестявания осигурява независимост от чуждестранни инвестиции и по този начин води до намаляване на про-цикличния характер на макроикономическата политика (Spiegel, S., 2006).

По тези причини в повечето развиващи се страни паричната политика се използва като основен инструмент за прилагане на макроикономическата политика, докато фискалната политика има по-второстепенна роля и е насочена повече към осигуряване на фискалната функция. Ако една развиваща се страна има развита банкова система, това значително улеснява провеждането на макроикономическа политика и се превръща в пряк канал за влияние върху реалния сектор на икономиката. Тъй като в основната цел на развиващите се икономики не да достигнат до състояние на равновесие, за тях са по-важни механизмите за координиране на фискалната и паричната политика с приоритизиране на задачата за осигуряване на макроикономическа стабилност в широкия смисъл на думата (желание за увеличаване на икономическата производителност), като по този начин се създава пряка връзка между икономическия растеж и макроикономическата политика. От друга страна, излагането на външни шокове, причинени от промени в глобалните или регионалните пазарни условия, налага по-обмислен и консервативен подход при формулирането на макроикономическите политики и начините за избор на един или друг подход.

Сред най-известните теории, които обясняват въздействията на фискалната политика върху икономиката, са ендегенните модели на растеж (Barro, R., 1990) според които тези въздействия може да бъдат както временни, както и постоянни. Някои съвременни автори (Arnold, J. M. at all, 2011), (Gemmell, N., Kneller, B., & Sanz, I., 2011), (Acosta-Ormaechea, S. & J. Yoo., 2012) като споменатите по-долу, фокусират своето внимание главно върху дългосрочното въздействие на фискалната политика върху темповете на икономически растеж. Всеки автор, обаче, разглежда влиянието на промените в данъчните ставки и съответната промяна в икономическата активност в даден период. В същото време някои изследвания (Acosta-Ormaechea, S. and J. Yoo, 2012) разкриват, че намаляването на ставките на подоходния данък при едновременно увеличаване на ставката на данъка върху добавената стойност може да

доведе до стимулиране на икономическия растеж. Въпреки това, други изследвания (Arnold, J. M. et al., 2011), установяват, че промените на ставките на някои видове данъци не влияят на икономическия растеж на страната. В своето проучване Гемел, Кнелер и Санц (Gemmell, N., Kneller, B., & Sanz, I., 2011) доказват устойчивото влияние на различни видове данъци върху икономическия растеж, но само в краткосрочен план.

Основният извод на повечето изследвания, посветени на влиянието на фискалната политика върху темпа на икономически растеж, се свежда до тезата, че в дългосрочен план определени промени в структурата и ставките на данъците влияят (положително или отрицателно) върху темпа на икономически растеж и следователно оптималното използване на този инструмент може да доведе до устойчив и дългосрочен икономически растеж.

Що се отнася до влиянието на разходите на държавния бюджет върху темпа на икономическия растеж, изводите в научната литература (Slemrod, J., 1995) също са нееднозначни. Според някои автори (Ram, R., 1986) разширяването на държавните разходи има положително влияние върху икономическия растеж. Въпреки това, общият извод в научната литература е, че разходите от държавния бюджет са важни на-вече за инфраструктурата, образованието, науката, здравеопазването и всички други сфери, което може да повлияят положително на развитието на човешкия капитал.

1. Анализ на отношението между макроикономическите индикатори и икономическия растеж в Армения

Тъй като основната цел на изследването беше да се определи връзката между фискалната политика и икономическия растеж в Армения, на първия етап беше идентифицирана връзката между икономическия растеж и други макроикономически показатели. Основата за тази оценка бяха регресионните модели LR и LZ, предложени в разработката „Макроикономически политики и растеж“ Andersen, P. and Gruen, D. (1995). Моделът е регресионна анализ за идентифициране на влиянието на нивото на определени показатели върху икономическия растеж. Адаптиран към показателите, характеризиращи икономиката на Армения, окончателният модел получи следния вид:

$$\text{GDP}_{\text{per capita}} = \mathbf{B}_1 + \mathbf{B}_i \text{GDP}_i + \mathbf{B}_z \text{GPO}_z + \mathbf{B}_y \text{SEC}_y + \mathbf{B}_x \text{INV}_x + \mathbf{B}_b \text{GOV}_b + \mathbf{B}_h \text{X}_h + \mathbf{B}_a \text{LLY}_a + \mathbf{B}_k \text{I}_k + \mathbf{B}_g \text{M}_g + \mathbf{B}_j \text{r}_j ,$$

където:

GDP_i е БВП на глава от населението ($GDP_i - GDP_{i-1}$),
 GPO_z – демографски ръст.
 SEC_u – Брой на хората с основно образование,
 INV_x – относителен дял на инвестициите в БВП,
 GOV_b – Дял на бюджетните разходи като % от БВП,
 X_h – Износ като % от БВП,
 LLY_a – Съотношение на краткосрочните задължения към БВП,
 IK – процент на инфлация,
 Mg – промяна на паричното предлагане $M2$, r_j – лихвени проценти.

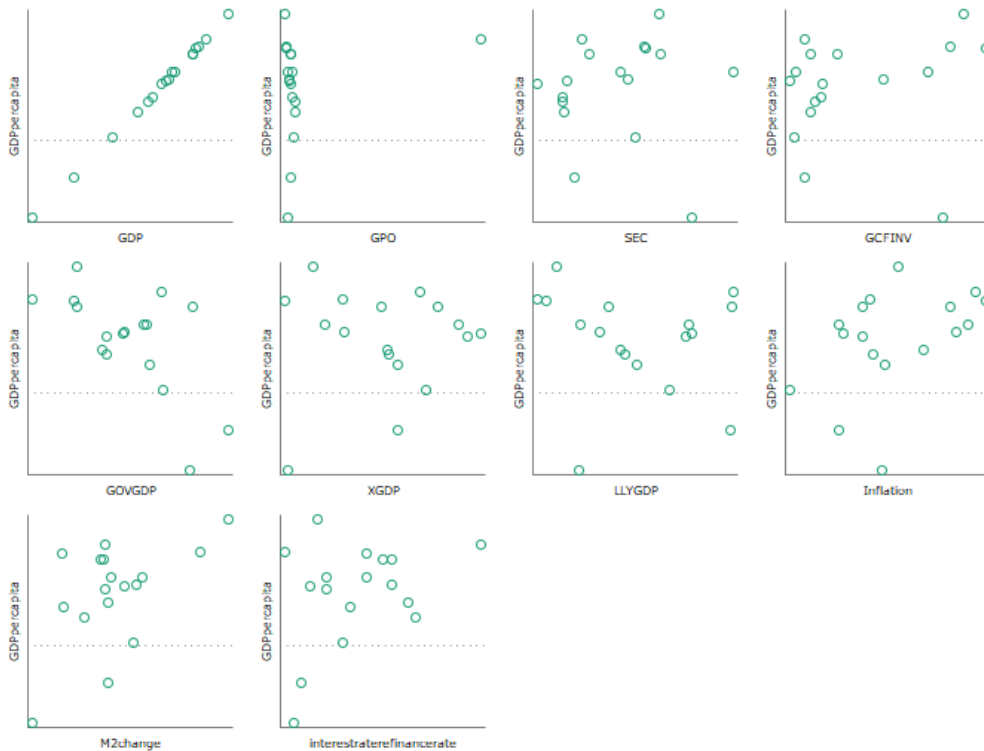
Регресионното уравнение за икономиката на Армения има следния вид:

$$GDP \text{ per capita} = -3.48 + 1.01GDP + 0.02GPO - 0.0003SEC + 0.05GCF + 0.05GOV + 0.039X + 0.001LLY - 0.04INF - 0.005M2_{ch} - 0.02r$$

Резултатите от регресионния анализ са представени на Фиг. 1. Основните изводи от анализа включват следните тези:

- Темповете на нарастване на БВП не са свързани с нарастването на населението, което показва повишаване на производителността на труда в икономиката.
- Съществува обратна връзка между БВП на глава от населението и съотношението на краткосрочните задължения (колкото по-голямо е покритието на задълженията на икономиката, толкова по-нисък е БВП на глава от населението). От гледна точка на инвестициите в икономиката подобно съотношение показва загуба на потенциални инвестиции в полза на покриване на външни задължения.
- В останалите случаи не се наблюдават очевидни зависимости.

Обобщавайки разгледаните компоненти, можем да отбележим, че предложеният модел, който комбинира различни показатели на двата основни инструмента на макроикономическата политика, се оказва значителен и с помощта му беше възможно да се оцени влиянието на различните показатели върху икономическия растеж. По този начин тези резултати и заключения ще послужат като основа за по-нататъшен анализ.



Фигура 1. Двухфакторна връзка между променлива (осем независими променливи) и икономически растеж

Източник: изчисления на авторите.

Заб. Във всички диаграми ординатата представлява БВП на глава от населението, а абсцисата – съответната променлива.

2. Анализ на фискалната политика на Армения

Фискалната политика се счита за един от най-ефективните механизми за осигуряване на благоприятна среда за икономическо развитие. В същото време често развиващите се икономики фокусират вниманието си само върху фискалната функция на държавния бюджет, пренебрегвайки необходимостта от изграждане на дългосрочна стратегия за фискална политика, насочена към осигуряване на устойчив растеж, а оттам - и на висок жизнен стандарт на населението.

В същото време, необходимостта от увеличаване на данъчната тежест върху икономиката с цел покриване на бюджетните разходи, води до това, че в дългосрочен план развиващите се икономики се изправят пред забавяне на темповете на растеж и намаляване на доходите на домакинствата.

Армения не е изключение от това правило. През почти целия период след обявяването на независимостта на Армения се наблюдават класически грешки в макроикономическото регулиране. През по-голямата част от този период се набляга основно върху политика, която цели за поддръжка макроикономическата стабилност, а не на механизъм за постигане на високо ниво на благосъстояние на населението в страната (Voskanyan M. A., 2022).

На първо място най-голямо внимание трябва да се обърне на липсата на последователност в прилагането на данъчната политика в страната (Voskanyan M. H. & Galstyan A. H., 2023). Както може да се види на Фиг. 2, почти през целия разглеждан период Армения следва про-циклична данъчна политика, основана на популистки принципи. По този начин данъчната тежест върху икономиката се увеличава трайно, независимо от цикличността на икономиката и наличието на криза или, обратно, на бърз икономически растеж.

Освен това, сравнявайки нивото на данъчна тежест в икономиките на различни групи страни, може да се отбележи, че по този показател Армения е далеч по-напред от тях. Средната данъчна тежест върху икономиката за периода варира от 17% до 25%, докато този показател в други страни със същия среден доход е почти наполовина по-нисък. Освен това тенденцията на данъчната тежест спрямо БВП показва постоянно сдържаш характер на данъчната политика, докато в други групи страни този показател е стабилен и практически не се променя през разглеждания период.



Фигура 2. Данъчни приходи като % от БВП, %, годишно

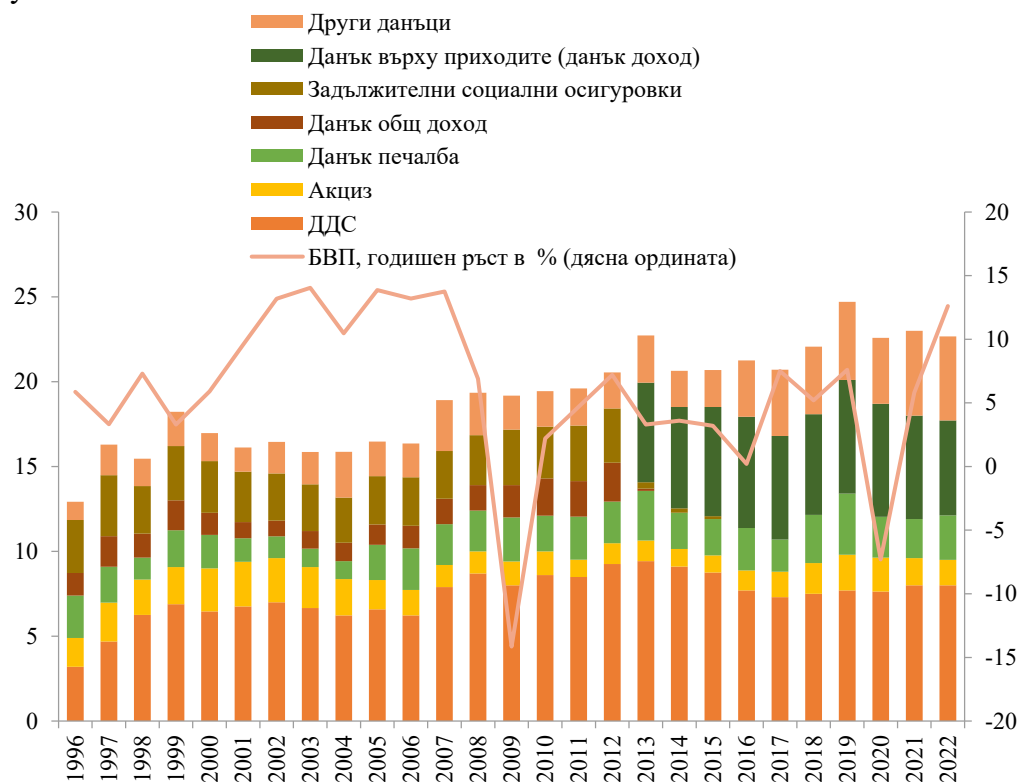
Източник: База данни на Световната банка –

<https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>

В този смисъл Армения реално провежда политика на ръчен контрол, непрекъснато увеличавайки данъчната тежест върху икономиката, за да „кърпи дупките“ в държавния бюджет на страната.

Структурата на данъчните приходи в Армения показва силен акцент върху косвените данъци, което като цяло е характерно за почти всички развиващи се икономики (вж. Фиг. 3).

В същото време динамиката на разходите на държавния бюджет на Армения също показва сдържащ характер, както и елементи на „ръчен контрол“, липса на дългосрочна стратегия и каквото и да е ясно целеполагане при изпълнението на бюджетната политика (вж. Фиг. 4). Делът на държавните разходи спрямо БВП от 2009 г. досега се запазва средно на ниво 25-26%, като в периоди на криза има тенденция леко да се увеличава.



Фигура 3. Структура на данъчните приходи в % от БВП, %, годишно

Източник: База данни на Националната Статистическа служба на Р. Армения – <http://www.armstat.am>

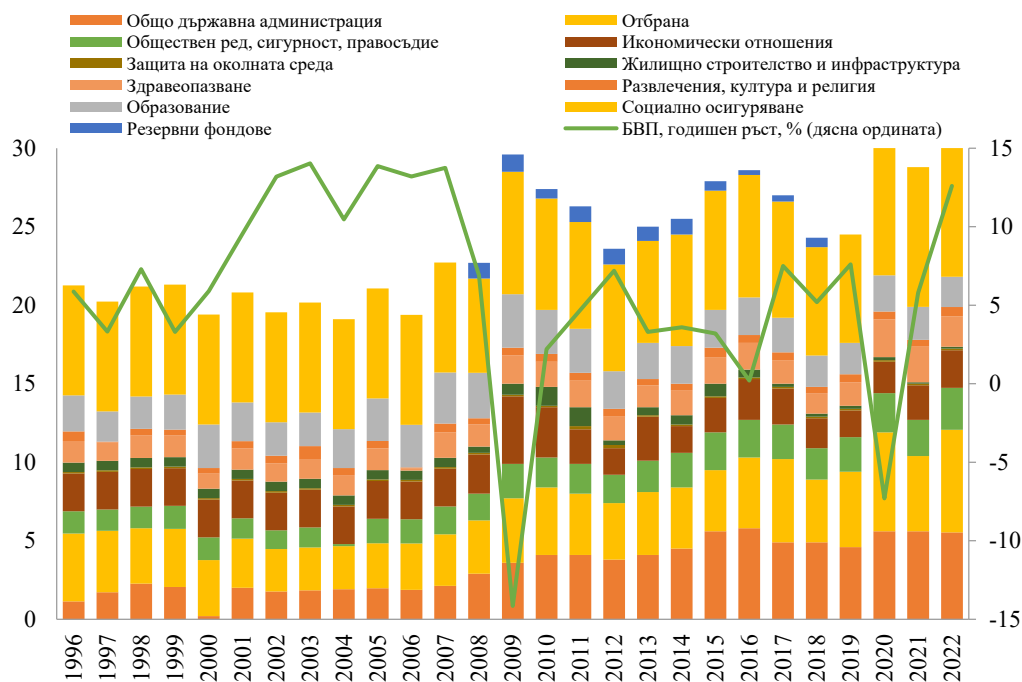


Фигура 4. Бюджетни разходи на Р. Армения като % от БВП и темп на нарастване

Източник: База данни на Националната Статистическа служба на Р. Армения – <http://www.armstat.am>

В същото време структурата на държавните разходи в Армения показва краткосрочни решения по отношение на бюджетната политика. Повечето от разходите са насочени или към социални нужди по един или друг начин, или към сектори, които традиционно са отговорност на държавата (отбрана, обществени услуги и др.). От друга страна, разходите, които имат дългосрочен положителен ефект, са незначителни: инфраструктура, човешки капитал (образование, здравеопазване и др.). В този аспект са необходими фундаментални реформи за коригиране на структурата на държавните разходи към тези, които са най-значими от гледна точка на стимулиране на предлагането в дългосрочен план.

Обобщавайки краткия анализ на фискалната политика стигаме до извод, че е необходима от оценка на нейното въздействие върху икономическия растеж с цел да се формулира по-ефективна такава от гледна точка на осигуряване на устойчив растеж в дългосрочен план.



Фигура 5. Структура на бюджетните разходи като % от БВП, годишно

Източник: База данни на Националната Статистическа служба на Р. Армения – <http://www.armstat.am>

3. Оценка на въздействието на фискалната политика върху икономическия растеж в Армения

На първия етап от изследването беше извършен анализ на влиянието на фискалната политика върху темповете на икономически растеж в Армения. За да се оцени връзката, беше избран методът на най-малките квадрати (OLS), който количествено определя какъв ефект има всеки параметър върху променливата и като цяло дали има някакъв ефект изобщо. Променливите на фискалната политика бяха избрани въз основа на самата формула на БВП и резултатите от изследването на Мошин Кан и Делано Вилануева (Khan, M. S. and Villanueva, D., 1991). Въз основа на наличните обосновки и нашата собствена интерпретация, беше формулиран следният линеен модел:

$$ECONGROWTH = B_1 + B_2 \text{VALUEADDTAX}_i + B_3 \text{PROFIT TAX}_j + B_4 \text{INCOMETAX}_y + B_5 \text{CURRENT EXP}_g + B_6 \text{CAPITALEXP}_c + B_7 \text{def}_h$$

Където:

ЕCONGROWTH е икономически растеж на глава от населението,
VALUEADDTAX – дял на ДДС в БВП,
PROFITAX – дял на данък печалба в БВП,
INCOMETAX – дял на доходния данък в БВП,
CURRENTEXP – дял на текущите разходи в БВП,
CAPITALEXP – дял на капиталовите разходи в БВП,
def – бюджетен дефицит за дадена година от БВП.

Преди да разгледаме самия модел е важно да разгледаме описателната статистика (вж. Таблица 1). Трябва да се отбележи, че всички променливи са представени спрямо БВП, с други думи, всяка промяна в БВП води до промяна в тези фактори.

Средният показател на коефициента на влияние на икономическия растеж е 6,72, но стандартното отклонение е значително високо, това явление само по себе си показва, че има относително дълъг интервал на колебание, всички останали променливи имат малко стандартно отклонение, т.е. по време на разглеждания интервал, а именно 2013-2022 г., техният дял се променя слабо и остава стабилен. Въз основа на горното може да се отбележи, че възникващият дисбаланс между показателите за икономически растеж и другите променливи показва наличието на други фактори, които влияят върху икономическия растеж.

Проучването обаче не предполага, че само посочените фактори оказват влияние; напротив, целта на разработката е да се оцени влиянието на тези фактори, като се приеме, че има и други фактори, които оказват значително влияние върху икономическия растеж.

Таблица 1.

Описателна статистика на втория модел за връзката между растежа на БВП на глава от населението и параметрите на фискалната политика.

Променлива	Mean	Median	S.D.	Min	Max
Econgrowth	6.72	7.46	6.03	-5.51	15.1
valueaddtax	8.02	7.80	0.623	7.30	9.10
profittax	2.52	2.45	0.471	2.00	3.60
incometax	6.17	6.10	0.392	5.50	6.70
currentexp	24.2	23.7	2.21	21.6	27.9
capitalex	3.67	3.60	0.564	3.00	4.60
def	-3.36	-3.40	1.80	-5.50	-1.00

Източник: изчисления на авторите

По този начин, като част от изследването, беше изграден линеен регресионен модел, който даде възможност да се оцени влиянието на 6 променливи върху зависимата променлива и отбеляза ефектите, които промяната в една единица на всеки фактор има върху индикатора за икономически растеж.

Регресионното уравнение по примера на фискалната политика на Армения има следни вид:

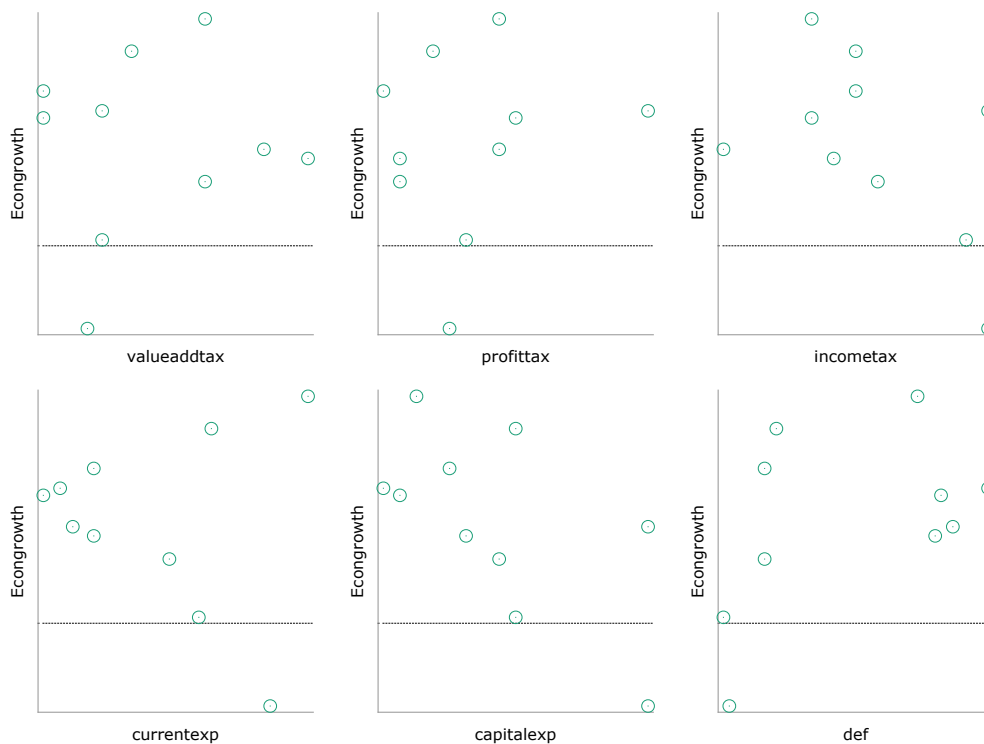
$$\text{ECONGROWTH} = 81.7318 + 0.979716 \text{VALUEADDTAX} + 6.83649 \text{PROFITAX} - 13.3508 \text{INCOMETAX} + 0.322908 \text{CURRENTEXP} - 8.40233 \text{CAPITALEXP} - 1.55544 \text{def}$$

На Фиг. 6 може да се види връзката между икономическия растеж и посочените променливи. Прави впечатление липсата на ясна връзка, което предполага, че не се наблюдава линейна зависимост, което означава, че промените в свободните променливи нямат системно въздействие върху икономическия растеж, т.е. основните показатели на фискалната политика нямат системно влияние върху икономически растеж.

При взаимоотношението между икономическия растеж и дела на ДДС има силно разсейване и проследяването на която и да е линия е невъзможно. Подобна е ситуацията и при връзките между икономически растеж и данък печалба и икономически растеж и дефицит. При последните обаче се наблюдава интересна тенденция: слабо изразена вертикална връзка.

Може да се направи извод, че икономическият растеж нараства при същото ниво на дефицит, тоест бюджетният дефицит не нараства пропорционално на икономическия растеж.

При взаимоотношението ДДС към БВП ефектът е следният: увеличение на единица от показателя VALUEADDTAX води до икономически растеж от приблизително 0,97. Като цяло тук няма нищо парадоксално, самата природа на ДДС е такава, че с увеличаване на обема на единица продукция в рамките на икономиката пропорционално се увеличава и обемът на ДДС. Всичко става много по-сложно, когато навлезем в самата същност на ДДС в развиващите се икономики. Проблемът е, че в слабо-развитите икономики в преход ДДС се превръща в данък върху потреблението и наблюдаваната пряка връзка често е резултат от тази тенденция.



Фигура 6. Двухфакторна връзка между всеки от факторите на фискалната политика и икономическия растеж (БВП на глава от населението, %).

Източник: изчисления на авторите

Забележка: Във всички диаграми ординатата представлява БВП на глава от населението, а абсцисата – съответния фактор на фискалната политика.

Резултатите за фактора PROFITТAX показват, че при увеличение с една единица на индикатора PROFITТAX, икономическият растеж нараства с 6,83. Това означава, че повишената доходност води до икономически растеж.

Увеличаването на показателя INCOMETAX с единица води до намаляване на ECONGROWTH с 13,3 пункта и тъй като той се измерва като БВП на глава от населението се оказва, че колкото по-голяма част от доходите си гражданите плащат като данъци, толкова по-нисък е темпът на икономически растеж. Подобна отрицателна връзка се наблюдава и при показателя CAPITALEXP с коефициент -8,4, както и при бюджетния дефицит. При текущите разходи ситуацията е следната: коефициентът е равен на 0,32, т.е. увеличение на CURRENTEXP с единица води до икономически растеж от 0,32.

Така, обобщавайки получените резултати, може да се отбележи, че индикаторите на фискалната политика не оказват голямо влияние върху икономическия растеж. Освен това, в много случаи е невъзможно да се даде недвусмислен отговор какъв ефект оказва този или онзи фактор. Следователно фискалната политика не е съществен фактор за влияние върху икономическия растеж в Армения.

Заклучение

В заключение трябва да се отбележи, че както на теория, така и на практика е доста трудно да се определят каналите за влияние както на фискалната политика, така и на структурата на бюджетните разходи върху темпа на икономически растеж. Това въздействие е много специфично и до голяма степен зависи от индивидуалните характеристики на самата икономика, по-специално на нейната структура, степента на нейното развитие, институционалната среда, наличието на възможни пазарни кризи и много други фактори. От особено голямо значение е самата макроикономическа политика, нейните цели, изборът на подход и т.н.

Анализът на макроикономическата политика на Армения по отношение на фискалното регулиране показва, че тя има ясно изразен съдържащ характер. Изглежда очевидно, че тази рестриктивна политика прилагана за дълъг период е довела до забавяне на икономическия растеж и е допринесла за задълбочаване на социално-икономическите последици от кризите, настъпили през последните 15 години както в световната икономика, така и в икономиката на Армения.

Използвани източници

- Acosta-Ormaechea, S. and J. Yoo. (2012). Tax Composition and Growth: A Broad Cross-country Perspective. *IMF Working Paper 12/257*. Washington, DC: International Monetary Fund.
- Ali Awdeh. (2019). Monetary Policy and Economic Growth in Lebanon // *Journal of Central Banking Theory and Practice*, p. 147-171,
- Andersen, P. and Gruen, D. (1995). Macroeconomic Policies and Growth // *Economic Research Department, Reserve Bank of Australia*, October.
- Arnold, J. M., Brys, B., Heady, C., Johansson, A., Schwellnus, C. and Vartia, L. (2011). Tax Policy for Economic Recovery and Growth. *The Economic Journal*. 121 (February). pp. F59–F80.

- Barro, R. (1990). Government Spending in a Simple Model of Endogenous Growth. *Journal of Political Economy*. 98 (5). pp. S103–S125.
- Bird, G. (2001). Conducting macroeconomic policy in developing countries: piece of cake or mission impossible? // No 1, Vol 22, *Third World Quarterly*, pp 37-49
- Gemmell, N., Kneller, B., & Sanz, I. (2011). The Timing and Persistence of Fiscal Policy Impacts on Growth: Evidence from OECD Countries. *The Economic Journal*, 121 (550), F33-F58. Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/41057700>;
- Harris, J. (2005). *Macroeconomic Policy and Sustainability* // Working Paper No. 01-09, Global Development and Environment Institute, Tufts University, Medford, USA, July 2005
- Khan, M. S. and Villanueva, D. (1991). *Macroeconomic policies and long-term growth: a conceptual and empirical review* // AERC Special Paper 13 Initiatives Publishers, Nairobi, Kenya, May.
- Ram, R. (1986). Government Size and Economic Growth: A New Framework and some Evidence from Cross-section and Time-series Data. *American Economic Review*. 76 (1). pp. 191–203;
- Slemrod, J. (1995). What Do Cross-country Studies Teach about Government Involvement, Prosperity, and Economic Growth? *Brookings Papers on Economic Activity*. 2. pp. 373–431.
- Spiegel, S. (2006). *Macroeconomic and growth policies* // Initiative for Policy Dialogue, Columbia University, New York.
- Stiglitz, Joseph and Greenwald, B. (2003). *Towards New Paradigm in Monetary Economics* // Columbia University, New York.
- Voskanyan M. A. (2022). Government policy to maintain macroeconomic stability: The case of Armenia. *Journal of New Economy*, vol. 23, no. 1, pp. 24–42. DOI: 10.29141/2658-5081-2022-23-1-2
- Voskanyan M. H., Galstyan A. H. (2023). Assessment of the impact of fiscal policy on economic growth in the Republic of Armenia. *Finance: Theory and Practice*. 27(4):104-117. (In Russ.). DOI: 10.26794/2587-5671-2023-27-4-104-117 / Восканян М. А., Галстян А. Г. (2023). Оценка воздействия налогово-бюджетной политики на экономический рост в Республике Армения. *Финансы: теория и практика*. 2023;27(4):104-117. DOI: 10.26794/2587-5671-2023-27-4-104-117
- Worrell, De L., Codrington, H., Craigwell, R. and Greenidge, K. (2003). *Economic Resilience with an Exchange Rate Peg: The Barbados Experience, 1985-2000* // IMF Working Paper, WP/03/168, Monetary and Financial Systems Department, August.

Wu, S.-Y., J.-H. Tang, and E. Lin. (2010). The Impact of Government Expenditure on Economic Growth: How Sensitive to the Level of Development. *Journal of Policy Modeling*. 32 (6). pp. 804–817.

Доц. д.ик.н. Мариам Восканян е ръководител на к-ра „Икономика и финанси“ и член на Академичния съвет на Руско-арменския Университет с h-индекс 2 в базите данни на Scopus и Web of Science и над 175 научни публикации. **Научните ѝ интереси** включват: монетарна и фискална политика, икономически растеж и развитие, човешки капитал, глобална икономика и развиващи се страни.

ORCID ID: 0000-0002-5417-6648

Хриспиме Габриелян е бакалавър по икономика. Автор на 2 научни публикации. **Научните ѝ интереси** включват: фискална политика, монетарна политика, икономически растеж и институционализация, финансова стабилност и финансов анализ.

РЕДАКЦИОНЕН СЪВЕТ:

Проф. д-р Андрей Захариев – главен редактор
Проф. д-р Йордан Василев – зам. главен редактор
Проф. д-р Стоян Проданов
Проф. д-р Тодор Кръстевич
Доц. д-р Искра Пантелеева
Доц. д-р Пламен Йорданов
Доц. д-р Светослав Илийчовски
Доц. д-р Пламен Петков
Доц. д-р Анатолий Асенов

МЕЖДУНАРОДЕН СЪВЕТ:

Проф. д-р ик.н. Михаил А. Ескиндаров – Финансов университет при Правителството на Руската федерация, Москва (Русия).
Проф. д-р ик.н. Григоре Белостечник – Молдовска академия за икономически изследвания, Кишинев (Молдова).
Проф. д-р ик.н. Михаил Ив. Зверяков – Одески държавен икономически университет, Одеса (Украйна).
Проф. д-р ик.н. Андрей Крисоватий – Тернополски национален икономически университет, Тернопол (Украйна).
Проф. д-р ик.н. Йон Кукуй – Университет Валахия, Търговище (Румъния)
Проф. д-р Кен О'Нийл – Университет Ълстер (Ирландия)
Проф. д-р Ричард Торп – Университет Лийдс (Великобритания)
Проф. д-р ик.н. Олена Непочатенко – Умански национален аграрен университет, Уман (Украйна)
Проф. д-р ик.н. Дмитрий Лукьяненко – Киевски национален икономически университет „Вадим Гетман”, Киев (Украйна)
Доц. д-р Мария Стефан – Университет „Валахия”, Търговище (Румъния)
Доц. д-р Анисоара Дунка – Университет "Валахия", Търговище (Румъния)
Доц. д-р Владимир Климух – Брановички държавен университет, Бранович (Беларус)

Екип за техническо обслужване:

Технически секретар: д-р Росица Проданова
Стилов редактор: Анка Танева
Превод английски: ст. преп. Венцислав Диков и ст. преп. д-р Маргарита Михайлова

Адрес на редакцията:

5250 Свищов, ул. „Ем. Чакъров” 2
Проф. д-р Андрей Захариев – главен редактор
☎ (+359) 889 882 298
Д-р Росица Проданова – технически секретар
☎ (+359) 631 66 309, e-mail: nsarhiv@uni-svishtov.bg
Благовеста Борисова – компютърен дизайн
☎ (+359) 882 552 516, e-mail: b.borisova@uni-svishtov.bg

НАРОДНОСТОПАНСКИ АРХИВ

ГОДИНА LXXVII, КНИГА 1 – 2024

СЪДЪРЖАНИЕ

Виктор Йоцов

Конвергентна икономика – критичен поглед за пътя на България в ЕС /3

Мариам Восканян, Хрипсима Габриелян

Измерване на въздействието на фискалната политика върху икономическия растеж на Армения /21

Тодор Георгиев

Риск и възвръщаемост при инвестициите във фотоволтаични централи чрез проектна компания и кредитно финансиране /38

Силвия Тонева, Кристина Стефанова

Насърчаване на участието на МСП в дуално обучение в контекста на регионалните различия в България /57

Николай Калистратов

Икономиката в сянка и укриването на данъци – поведенчески нагласи и мерки за борба /72