

**СТАНОВИЩЕ**  
на дисертационен труд на тема: „Лагово моделиране на публичните  
финанси чрез стрес тест“  
с автор докторант Юлиан Христов Войнов, № D020219197,  
катедра „Финанси и кредит“ при СА „Д. А. Ценов“  
от проф. д-р Стоян Проданов

**Цел на изготвяне на становището:** Становището е изготовено от професор д-р Стоян Проданов във връзка със защита на дисертационен труд за придобиване на образователната и научна степен „доктор“ в Област на висше образование: 3. Социални, стопански и правни науки

**Форма на докторантурата:** Докторант редовна форма

**Водеща обучението катедра:** Катедра „Финанси и кредит“ при Факултет „Финанси“

**Научен ръководител:** Проф. д-р Йордан Василев, катедра „ОТИ“ и х.преп. проф. д-р Румяна Лилова, катедра „Финанси и кредит“ към факултет „Финанси“ на СА „Д. А. Ценов“

**Докторска програма:** „Финанси, парично обращение, кредит и застраховка“ (Финанси)

**I. Общо представяне на дисертационния труд, преценка на формата и структурата на дисертационния труд.**

Настоящото становище съответства на нормативните изисквания на Закона за развитието на академичния състав в Република България, Правилника за прилагане на закона за развитието на академичния състав в Република България и приложимите за СА „Д. А. Ценов“ вътрешни разпоредби.

Представената за оценяване дисертация е изготвена в структура от три глави. В увода е развита проблемната област на изследване, както следва:

актуалност, обект, предмет, теза, цел, задачи, методология, информационна база, ограничения и иновативност и уникалност на изследването.

Дисертационният труд е в обем от 197 стандартни страници, от които 159 страници са основен текст и 20 страници - приложения. Структурирана е във въведение, три глави, заключение и библиография. В изложението са представени 30 фигури и 12 таблици. Библиографията съдържа 70 източника. В заключението са представени основните резултати от дисертационния труд. Библиографската справка е по APA-стил. Основното съдържание и библиографската справка дават основание да се установи коректно спазване на изискванията за библиографско цитиране и библиографско описание. Приложена е декларация за достоверност и оригиналност. По темата на дисертационния труд са направени 3 публикации, в това число една студия, една статия и един научен доклад.

За обект на изследването авторът определя основните фискални параметри, залегнали в бюджетните прогнози на правителството, на чиято база се изготвя съответно консолидираната фискална програма (КФП) на България. Предметът на разработката е с фокус върху основните методи за провеждане на стрес тест върху финансови параметри и върху фискалния циклично-изгладен бюджетен баланс.

Изследователската теза, която се доказва в дисертационния труд е формулирана, както следва: „За преодоляване съществуващите несъвършенства на прилаганите бюджетни прогнози, породени от „размиаването“ между бюджетна прогноза и реалното изпълнение на бюджета, подходящ финансово-иконометричен инструмент за взимане на адекватни политически решения, касаещи фискалната политика на страната, е прилагането на стрес тест върху емпиричен модел, включващ икономически и фискални компоненти и техните лагови измествания.“

Целта на разработката е прилагането на стрес тест върху модел, включващ икономически и фискални компоненти и техните лагови измествания, за да се анализира в каква степен основната фискална

променлива - циклично-изгладения бюджетен баланс, реагира на шок върху икономическата среда и как този шок се отразява краткосрочно и дългосрочно върху цикличното-изгладеното бюджетно салдо, а оттам и върху номиналните бюджетни показатели.

Актуалността на темата произтича от нарастващата потребност за прогнозиране на бюджетните параметри на една държава при изразходването на фискалните ресурси, но и с провеждането на политики, които целят предотвратяване на икономически и финансови кризи и правилна и навременна реакци на външни и непредвидени шокове. Изследването на устойчивостта на финансовите системи и институции възниква неотдавна, като тази устойчивостта се определя чрез провеждането на стрес тестове върху дадени макроикономически параметри - финансови и фискални баланси на изследваните държави. На държавно ниво един от основните параметри, които финансовите институции следят, освен дълга, е бюджетния баланс и особено циклично-изгладения бюджетен баланс (САВ).

Конкретните задачи, поставени в разработката са:

1. Да се систематизират основните теоретични постановки за прилагане на стрес тест върху финансови променливи и да се проследи тяхното развитие през различните етапи на емпиричното им приложение;
2. Да се извърши сравнителен анализ между моделите, използвани в Европейския съюз за изчисляване на основните фискални параметри, влияещи върху фискалната политика и се оцени адекватността на получените резултати;
3. Да се представи сравнителен анализ между резултатите от основния модел, използван от Европейската комисия за оценка на фискалните показатели, и алтернативен модел, който оценява от различен ъгъл резултатите от фискалната политика в ЕС;
4. На основата на емпиричен модел за оценка на грешките в бюджетните прогнози, да се направи задълбочен анализ на историческите данни от бюджетните прогнози и тяхното реално изпълнение и да се

анализират причините за това;

5. На базата на производствената функция на Коб-Дъглас да се построи модел за изчисление на циклично-изгладения бюджетен баланс, който да бъде подложен на стрес тест вследствие на шок върху един от основните макроикономически параметри, стоящи в основата на изчисление на САВ и да се оцени неговата реакция на приложения шок;

6. За проверка достоверността на предложения модел да се направи сравнение с резултатите от модела, използван в МФ, като се оценят техните резултатите и се направи сравнителна качествена оценка.

## **II. Научна и съдържателна оценка на разработката**

Дисертацията е развита в следните три части. Глава първа „Теоретични основи и развитие на инструментариума за стрес тест на финансовите променливи и публичните финанси“ прави теоретичен преглед на изследванията в областта. Представени са основните етапи в развитието на инструментариума за стрес тест на финансови, фискални и макроикономически променливи и параметри. Моделите за стрес тест на публичния дълг при влошаване на икономическата ситуация са ключови за правилното прогнозиране. Основният индикатор за състоянието на държавния бюджет е циклично-изгладения бюджетен баланс и именно върху него е съсредоточено изследването в дисертацията. САВ показва доколко състоянието на бюджетното салдо се дължи на дискреционни решения при упражняването на фискалната политика на правителството за разлика от цикличния компонент, който отразява влиянието на действието на автоматичните стабилизатори, заложени в законодателството.

Глава втора „Емпиричен анализ на грешките в бюджетните прогнози“ изчислява прогнозните грешки, които са допуснати през годините за периода 2000 г. - 2020 г. в публичните приходи, включващи общите бюджетни приходи и техните компоненти, а именно бюджетните приходи от директни данъци, от косвени данъци и от социално и

здравноосигурителни вноски (СЗОВ). На базата на получените резултати се прави задълбочен анализ на грешките при прогнозиране на бюджетните приходи, посредством набор от допълнителни обобщени статистически данни и стандартни тестове за акуратност, като е използван иконометричен анализ, целящ да хвърли светлина върху възможните двигатели на неточностите в прогнозите на бюджетните приходи.

В глава трета „Модел и резултати от прилагането на стрес тест върху публичните финанси“ е направено сравнение между резултата за output gap, изчислен по разгледания модел в дисертацията и от данните на модела на Министерството на финансите. Циклично-изгладеният бюджетен баланс (САВ) е основен индикатор за състоянието и устойчивостта на бюджета. Същевременно той може да бъде използван като основен индикатор за състоянието на публичните финанси при тяхното подлагане на стрес тест, при допускане за критично влошаване на основните икономически параметри, характеризиращи развитието на държавата.

В заключението са представени основните резултати от дисертационния труд. Изведените са ключови обобщения и са формулирани насоки за бъдещи изследвания по темата. Към разработката са представени приложения и списък на цитираната литература (по APA стил).

### **III. Научни и научно-приложни приноси в дисертационния труд.**

На база на представената дисертация, автореферат и публикации на автора бих идентифицирал следните приноси в дисертационния труд:

1. Принос, засягащ теоретичната обосновка и анализ. Доказана е актуалността на проблематиката, свързана с прилагането на стрес тест върху основни макроикономически категории, с цел правилно прогнозиране и оценка на основни бюджетни и фискални параметри. На основата на проучени теоретични постановки относно необходимостта и същността на прилаганите в световната практика модели за прогнозиране и оценка на

циклично-изгладения бюджетен баланс, са изведени специфичните характеристики и ограниченията при тяхното прилагането

2. Принос в методологичен план. Изграден е емпиричен модел за изчисляване грешките в бюджетните прогнози и са очертани основните причини за тяхното допускане. От проведеното емпирично изследване на отклоненията между прогнозните и отчетените стойности на фискалните бюджети на държавата (Р. България) за периода от 2000 г. до 2020 г. е осъществен задълбочен анализ на причините, предизвикали установените отклонения.

3. Принос в методологичен и практико-приложен план. На базата на производствената функция на Коб-Дъглас е конструиран модел за изчисление на циклично-изгладения бюджетен баланс и е проведен стрес тест върху един от основните макроикономически параметри, за да се провери реакцията на САВ.

4. Принос в практико-приложен план. На основата на сравнителен анализ между конструирания в научната разработка модел и модела на МФ, е потвърдена достоверността на изчисленията и резултатите и са оценени и анализирани причините за установените отклонения.

#### **IV. Въпроси по дисертационния труд.**

1. Кои са специфичните характеристики и предимства на Динамичните стохастични модели на общото равновесие (DSGE), които ги правят по-добра алтернатива за прогнозиране на ключови макроикономически и фискални променливи в сравнение с други икономически модели, използвани на национално и европейско ниво? Бихте ли прогнозирали концептуалната рамка и посока за конструиране на още по-съвършен модел за прогнозиране, макар това да излиза извън рамките на изследването?

#### **V. Обобщено заключение и оценка:**

Представеният дисертационен труд за образователната и научна степен „доктор“ притежава изискваните по Правилника за РАС в СА „Д. А. Ценов“ количествени и качествени характеристики. Разработката съдържа научни и научноприложни резултати, които представляват оригинален принос в науката. Дисертационният труд показва, че кандидатът притежава задълбочени теоретични знания по съответната специалност и способности за самостоятелни научни изследвания. Всичките 3 публикации са самостоятелни и подкрепящи популяризирането сред научната и професионална общност на основните приноси и постижения в работата на докторант Юlian Войнов.

Поради това категорично препоръчам да му бъде присъдена образователната и научната степен „доктор“ в Област на висше образование: 3. Социални, стопански и правни науки; Професионално направление: 3.8. Икономика; Докторска програма „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка (финанси)“.

23.2.2023 г.

Рецензент: .....

/Проф. д-р Стоян Проданов/