

ФАКТОРНА ОБУСЛОВЕНОСТ НА МАКРОИКОНОМИЧЕСКОТО ВЛИЯНИЕ НА ФИСКАЛНАТА ПОЛИТИКА: ТЕОРЕТИЧЕН АНАЛИЗ

Николай Величков*, Кристина Стефанова**

Увод

Формиралите се разбирания за взаимодействието между фискалната политика и макроикономическата активност са резултат от извършването на множество теоретични и емпирични изследвания. Те са организирани в собствена логическа рамка и служат като концептуална основа за разработването и провеждането на конкретна фискална политика. Ефектите от тази политика зависят от вградените в съответната теоретична конструкция възгледи за поведението на основните макроикономически променливи и съществуващите между тях взаимозависимости.

Различните теоретични схващания за цикличността на икономиката предопределят и формирането на специфични възгледи за ролята на фискалната политика и нейната обвързаност с макроикономическата активност. Най-общо те могат да бъдат обединени в две групи. Типично за първата група възгледи е, че те възприемат цикличните колебания като състояния на неравновесие и допускат по-значима роля на макроикономическата политика, в т.ч. и на фискалната политика, за тяхното ограничаване. Тези теоретични схващания предполагат антицикличен характер на политиката. Присъща особеност на втората група концепции е, че те предполагат автоматично саморегулиране на икономическата система или допускат циклични колебания, които се приемат за оптимални, т.е. за равновесни състояния. Това изключва необходимостта от ограничаване на колебанията в макроикономическата активност, което от своя страна прави макроикономическата политика неефективна и ненужна.

В същото време теоретичните концепции, които обосновават необходимостта от провеждането на фискална политика, като начин за въздействие върху икономиката, допускат различна сила на това влияние. Тази сила зависи от обхвата и мощността на факторите, които могат да ограничат макро-

* Николай Величков, доктор по икономика, главен асистент, катедра „Икономика“, УНСС, email: nn_velichkov@unwe.bg

** Кристина Стефанова, доктор по икономика, главен асистент, катедра „Икономика“, УНСС, email: k.petrova@unwe.bg

икономическите ефекти на фискалната политика. Във връзка с това, целта на настоящата разработка е да се направи анализ на ролята на тези фактори за реалното проявление на взаимодействието между фискалната политика и макроикономическата активност.

Фискални дискреции и промени в лихвения процент

Влиянието на провежданата фискална политика върху динамиката на лихвения процент е в състояние да окаже съществено въздействие върху проявлението на произтичащите от тази политика макроикономически последици. Разширяването на опростения кейнсиански модел чрез конструирането на стандартния IS-LM модел на Дж. Хикс и А. Хансен дава ясна представа за съществуването на ефект на изтласкването на фискалната политика (Hicks, 1937; Hansen, 1953). Той е свързан с ограничаването на частните разходи поради провокираното от провеждането на фискална експанзия повишаване на лихвения процент. Изтласкващият ефект води до отслабване на макроикономическите ефекти на фискалната политика, посредством своето влияние върху величината на мултипликатора, като прави експанзионистичната фискална политика неефективна.

Привържениците на кейнсианската концепция подчертават, че ефектът на изтласкване е силно ограничен и „на умерени изменения в лихвения процент няма да съответстват много големи изменения в размера на инвестициите“ (Кейнс, 2001). Причината е, че инвестициите са слабо еластични по отношение на лихвения процент, и затова – евентуално нарастване на лихвения процент няма да се отрази чувствително върху равнището на частните разходи. Допуска се също, че търсенето на пари е силно еластично спрямо лихвения процент и нарастването на паричното търсене, вследствие от увеличаване на съвкупния доход, няма да предизвика сериозно увеличение на лихвения процент. Не се отхвърля също така и възможността за безкрайна еластичност на паричното търсене в условията на „ликвиден капан“. Тези допускания всъщност са в основата на разбирането, че фискалната политика е значително по-ефективна от паричната политика. Посочените разбирания са противоположни на схващанията на монетаристите, които допускат възможността за неутрализиране на ефекта от провеждането на експанзионистична фискална политика (Фридман, 1994; Buiter, 2003; Carlson, Spencer, 1975; Laidler, 1993). В основата на това схващане са базисните монетаристки допускания, според които паричното търсене е слабо чувствително към лихвения процент, а инвестициите са еластични към него.

Проявлението на значими икономически кризи, като тази в Япония през 90-те години, както и последната световна рецесия, е съпътствано от ниски и дори нулеви лихвени проценти, което доказва реалното съществуване на

ликвидни капани (Krugman, 1998; Stiglitz, 2014). При наличието на такива капани макроикономическото влияние на фискалната политика е силно изразено, което се дължи на отсъствието на ефект на изтласкване. В някои икономики подобен ефект на изтласкване не се наблюдава дори и при повиши нива на лихвени проценти, което е свързано с ниска еластичност на частните разходи спрямо лихвите.

Фискални дискреции и валутен курс

В отворена икономика според модела Мъндел – Флеминг ефектът на изтласкване се проявява и посредством механизма на валутния курс (Fleming, 1962; Mundell, 1963). Според него провеждането на стимулираща фискална политика в условията на плаващ валутен курс се определя като неефективно. Това се дължи на обстоятелството, че фискалната експанзия води до покачване на лихвения процент, което стимулира притока на капитал. Развитието на този процес води до увеличаване търсенето на национална валута и до нейното поскъпване, което оказва негативно влияние върху нетния износ. По този начин се стига до обезсилване на мерките на фискалните власти за стимулиране на икономическата активност посредством увеличаване на бюджетните разходи и/или намаляване на данъците. При режим на фиксиран валутен курс обаче провежданата фискална политика остава ефективна. Тогава резултатът от фискалните дискреции се допълва и засилва от промените в паричното предлагане, които са предопределени от задълженията на централната банка да поддържа неизменно равнище на валутния курс.

В съвременността фиксираните валутни курсове са по-скоро изключение и са характерни за определени модифицирани варианти на режим на паричен съвет. Това обаче не може да се възприеме като аргумент за неефективност на фискалната политика, тъй като динамиката на валутния курс не е единственият фактор, който засяга ефектите на фискалната политика върху макроикономическата активност. В този смисъл наличието на фиксиран валутен курс може да се възприеме като недостатъчно условие за ефективност на фискалните дискреции. Ето защо сравнително ограничената теоретична рамка на модела Мъндел – Флеминг не е в състояние да обясни различните макроикономически ефекти на фискалната политика при съществуването на множество трансмисионни механизми за тяхното реализиране.

Фискални дискреции и гъвкавост на цените

Проявлението на ефекта на изтласкване зависи значително и от степента на гъвкавост на цените. Промените в цените, наред с измененията в лихвения процент и валутния курс, могат да повлияят върху ефекта на изтласкването

посредством ефекта на богатството, известен още като ефект на реалния баланс на А. Пигу (Patinkin, 1948). Този ефект отразява зависимостта на потреблението от текущото финансово благосъстояние, което се определя от наличните пари и собствеността върху други финансови активи. Според него покачването на лихвения процент, нарастването на валутния курс и повишаването на ценовото равнище водят до намаляване на богатството на икономическите агенти, съответно по линия на намаляване на номиналната стойност на финансовите активи, на активите в чужда валута и намаляване на реалната парична маса. Това, от своя страна, води до редуциране величината на фискалните мултипликатори. В същото време множество изследвания показват, че ефектът на А. Пигу е сравнително слаб, което означава, че той води до незначително ограничаване на макроикономическото влияние на фискалната политика (Stiglitz, 1991).

Фискални дискреции и рационални очаквания

Съществена причина за засилване ефекта на изтласкването е възприемането на допускането за наличие на рационални очаквания (Muth, 1961; Lucas, 1972; Lucas, 1981; Sargent, Wallace, 1975). Теорията на рационалните очаквания се фокусира върху микроикономическите основи на макроикономическия анализ, като предполага, че при пълна и добре обработена информация икономическите агенти формират рационално поведение в защита на личните си интереси. По този начин дългосрочните ефекти от провежданата фискална политика детерминират, в значителна степен, краткосрочните резултати, при което съществено значение придобива разграничаването на перманентната от временната политика. Смята се, че преходната или още „изненадваща“ фискална експанзия не влияе върху очакванията на икономическите агенти, докато перманентните и последователните фискални мерки водят до засилване на ефекта на изтласкването. Последната особеност е резултат от факта, че икономическите агенти очакват началното нарастване на лихвения процент и/или на валутния курс да продължи или дори да се увеличи, което ограничава значително макроикономическите ефекти от експанзионистичната фискална политика.

В теорията за рационалните очаквания съществуват редица слабости. Първата от тях се отнася до разходите на време, усилия и средства за придобиване и обработване на цялата налична информация, което е необходимо, за да се предвиди бъдещото икономическо развитие и последиците от икономическата политика. Ето защо е малко вероятно икономическите субекти да могат да използват изцяло съществуващата информация. Така наречената „смекчена“ версия на теорията предполага, че те в действителност не използват цялата информация, но я използват по най-добрия начин, което

поражда съмнение в правдивостта на очакванията. В този контекст може да възникне въпросът и за коректността на информацията, използвана при формирането на очакванията. Между отделните икономически прогнози обикновено съществуват значителни различия и затова е много трудно да се определи коя от тях е най-точна. Освен това коректността на прогнозите става ясна при наличието на конкретните реални показатели, но не може да бъде определена предварително.

Още по-сериозна критика може да бъде отправена по отношение на допускането, че икономическите агенти формират правилни очаквания за начина на функциониране на икономиката, при положение че този начин е предмет на разногласия дори сред самите икономисти. В отговор на посочената критика поддръжниците на хипотезата за рационалните очаквания посочват, че не се изисква икономическите агенти винаги да знаят правилния отговор и че техните очаквания не са систематично грешни във времето. В крайна сметка при отчитане и на двете критики е напълно логично да се приеме, че е възможно да има систематични грешки в очакванията. Колапсът на финансовите пазари през последната световна икономическа криза е ярък пример за наличието на систематични грешки при формирането на очакванията. В този смисъл погрешните очаквания за развитието на финансовите пазари довеждат до съществени корекции в цените на тези пазари, което води до значими загуби. П. Кругман оценява посочените загуби в САЩ на около 13 трилиона долара, което е съизмеримо с годишния БВП на американската икономика (Krugman, 2009).

На последно място може да бъде посочено, че формирането на очакванията в свят на несигурност и уникалност на отделните събития е до голяма степен проблематично. Ето защо е трудно да се допусне, че икономическите субекти могат да формират правилно своите представи за вероятния изход от множество икономически промени и ситуации.

Въпреки съществуващите критики, хипотезата за рационалните очаквания заема важно място при обяснението на динамиката на макроикономическата активност и при аргументиране неутралността на икономическата активност спрямо провежданата фискална политика. Отбелязаната неутралност може да бъде разгледана и през призмата на дефицитното финансиране на бюджетните разходи. В тази връзка Р. Баро доразвива теоремата за еквивалентността на Д. Рикардо, според която дефицитното финансиране на бюджетните разходи и увеличаването на данъците имат един и същ ефект върху макроикономическата активност (Ваго, 1974). Обяснението за това е, че икономическите субекти реагират рационално в ситуации на дългово финансиране. Тяхната реакция се изразява в нарастване на текущите спестявания, поради очаквания за бъдещо повишение на данъците, с цел изплащане на главницата и лихвите по дълга.

Хипотезата на Р. Баро за неефективността на политиката на дефицитно финасиране е широко критикувана в икономическата литература поради нереалистичността на някои от нейните допускания. Такъв характер имат предположенията за съвършенство на капиталовите пазари, ликвидно неограничени субекти, перфектна предвидимост на икономическите агенти, алтруистични възгледи (в смисъл, че рационалните икономически агенти елиминират бъдещата тежест за техните деца от дълговото финансиране на бюджета) и независими от дохода данъци. Евентуалното отхвърляне на тези предположения и въвеждането на алтернативни условия като краткосрочно ориентирано поведение на икономическите агенти, ликвидно ограничени потребители, несъвършенство на капиталовия пазар и зависими от дохода пропорционални или прогресивни данъци може да измени предполагаемата връзка между фискалната политика и макроикономическата активност. Така например, ако икономическите агенти не отговорят на очакванията за нарастване на данъчната тежест и не увеличат своите спестявания, поради затруднен достъп до финансовите пазари и ликвидна ограниченост фискалната експанзия има кейнсиански ефект. При наличие на ликвидна ограниченост, на икономическите субекти не се наблюдава предполагаемото изглаждане на потреблението според хипотезата за рикардианска еквивалентност, което се доказва емпирично в редица изследвания. Условията на последната световна икономическа криза са актуален пример за непроявлението на рикардианската еквивалентност, тъй като типичната за тази криза висока задлъжнялост на икономическите субекти предопределя тяхната ликвидна ограниченост. Това само по себе си не означава, че хипотезата за изглаждането на потреблението е невалидна, но е показателно за наличие на обстоятелства, които предотвратяват характерното приспособяване на потреблението.

В случаите, когато времевият хоризонт на икономическите агенти е по-къс или липсва алтруизъм между поколенията, намаляването на текущите данъци води до нарастване на потреблението на настоящото поколение. Това е така, защото следващото поколение трябва да плати повисоките данъци, които са необходими за финансиране на дефицита. В този смисъл Р. Солоу отбелязва, че нарастването на бюджетния дефицит по време на японската рецесия не се съпровожда с увеличаване на спестяванията и ограничаване на потребителските разходи, както се постулира от хипотезата на Р. Баро (Solow, 2005). Обратно, то е свързано с нарастване на потребителските разходи, което доказва уместността на тази политика за оживлението на японската икономика.

Отхвърлянето на допускането за независимост на данъците от дохода и включването в анализа на пропорционалните или прогресивните данъ-

ци прави фискалните дискреции значими за икономическата активност. При намаление на данъците сегашната стойност на бъдещите данъчни задължения нараства, което в условията на зависими данъци, води до по-голямо съкращаване на съвкупното производство, по линия на ефектите на предлагането, поради намаляване на стимулите за труд и инвестиции. Ако фискалната експанзия се осъществява чрез нарастване на държавните разходи, влиянието върху перманентния доход зависи от начина, по който се плаща за това в бъдеще. Временното нарастване на държавните разходи, компенсирано от тяхното съкращаване в бъдещ период, няма да окаже влияние върху перманентния доход и ще доведе до стимулиране на макроикономическата активност. Когато обаче нарастването на държавните разходи се финансира от бъдещи по-високи данъци, перманентният доход намалява и потреблението се ограничава, като това води и до намаляване стойността на мултипликатора.

Фискални дискреции, фискална устойчивост и състав на фискалния импулс

Наличието или отсъствието на фискална устойчивост е в състояние да окаже съществено влияние върху взаимозависимостите между фискалната политика и макроикономическата активност.

Ето защо редица изследвания фокусират вниманието си върху необходимостта от осигуряване на устойчивост в публичните финанси. В тази връзка се подчертава, че рестриктивната фискална политика, която е насочена към ограничаване на фискалните дисбаланси по отношение на дефицита и дълга, е в състояние да стимулира макроикономическата активност. И обратно, предприемането на фискални стимули, които застрашават устойчивостта на фискалните позиции, има неблагоприятни последици за икономическата динамика. Тези възгледи се застъпват и обосновават от хипотезата за т.нар. некейнсиански ефекти на фискалната политика.

Началото на академичния дебат за съществуването на некейнсианските ефекти се свързва с разработката на Ф. Джавази и М. Пагано, в която се изследват последиците от провежданата фискална политика в Дания през периода 1983 – 1986 г. и Ирландия в интервала 1987 – 1989 г. (Giavazzi, Pagano, 1990). Авторите достигат до заключението за наличие в двете страни на положителни влияния върху макроикономическата активност от страна на проведената фискална консолидация. Тези резултати водят до засилване на научния интерес към фискалните консолидации и тяхната роля за икономическата динамика. В същото време последната световна икономическа криза показва несъстоятелността на идеята за абсолютизиране на експанзионистичните ефекти на фискалните консолидации.

В най-широк смисъл фискалната консолидация се свежда до провеждането на такава политика, която е насочена към намаляване на бюджетния дефицит и ограничаване натрупването на държавен дълг (OECD, 2007). При конструирането на конкретни нейни измерители са налице различни възгледи, които са причина за липсата на еднозначно възприета методология за оценка.

Теоретичните и емпиричните изследвания на фискалните консолидации се различават помежду си не само по използваните измерители на консолидацията, но и по начина, по който следва да се постигне подобрието на фискалните позиции. Според кейнсианската парадигма рестриктивната фискална политика води до ограничаване на макроикономическата активност. Наред с това фискалните рестрикции стават причина за спад в данъчните приходи, които са функция на икономическата активност, както и за ръст на бюджетните разходи, поради нарастване на трансферните плащания, което не означава подобряване на фискалните позиции. По този начин, вместо до подобряване на фискалните позиции, ограничителната фискална политика може да стане причина за тяхното влошаване. Алтернативно е виждането на привържениците на хипотезата за кейнсианските ефекти на фискалната политика. Според тях фискалните рестрикции, свързани с намаляване на бюджетното салдо чрез ограничаване на държавните разходи и/или нарастване на данъците, влияят благоприятно върху икономическата динамика и водят до допълнително увеличаване на постъпленията и намаляване на разходите в бюджета.

Съществуващите противоположни възгледи провокират провеждането на множество изследвания, чрез които се цели да се установи дали фискалните рестрикции имат стимулиращо въздействие върху съвкупното производство и при какви условия се осъществява то. С оглед обстоятелството, че тези ефекти зависят от текущото състояние на публичните финанси, в тях се допуска проявлението както на кейнсиански, така и на некейсиански ефекти. Поради това в литературата се използва пообщият термин „нелинейни ефекти” на фискалната политика (Величков, 2014). Най-общо може да се разграничат две относително равностойни групи виждания за проявлението на нелинейните ефекти на фискалните дискреции. Според първата група виждания основните трансмисионни механизми за проявление на нелинейност са измененията в богатството на домакинствата, промените в лихвения процент и рисковата премия, чрез които се проектират влиянията на текущото състояние на публичните финанси върху поведението на частните икономически субекти (Giavazzi, Pagano, 1996; Auerbach, 2002; Sutherland, 1997; Bertola, Drazen, 1993; Perotti, 1999). Типично за втората група концепции е, че нелиней-

ността се обуславя от вида на фискалните дискреции, които се определят от различните бюджетни категории и има разнородно въздействие върху макроикономическата активност (Alesina et al., 2002; Alesina, Perotti, 1997; Lane, Perotti, 2003). Във връзка с това редица изследвания насочват вниманието си към състава на фискалния импулс като фактор, детерминиращ макроикономическите ефекти на фискалната политика. По този начин се подчертава, че фискалните дискреции, свързани с разходната или приходната страна на държавния бюджет, може да имат различни по посока и сила влияния върху макроикономическата динамика.

Фискални дискреции и институционални ограничения

Взаимозависимостите между фискалната политика и макроикономическата активност се влияят от наличието или отсъствието на времева последователност на политиката. Тя се изразява в придържането във времето към първоначално анонсираната оптимална политика. След формулирането на оптималната фискална политика и нейното обявяване на частните икономически субекти обаче, е възможно фискалните власти да направят известно отстъпление от нея (Kydland, Prescott, 1977). Причината за това е, че стриктното ѝ следване може да не се възприема като оптимално. Различията между предварителната и последваща „оптималност“ се определя като времева непоследователност на политиката. Тази непоследователност води до подриване на доверието в провежданата политика и до ограничаване на нейните макроикономически ефекти. Затова поддръжниците на идеята за ограничаване ролята на дискреционната политика препоръчват провеждането на политики, които са основани на ясно дефинирани институционални правила.

Дилемата „правила срещу дискреции“ е обект на сериозен интерес сред изследователите на фискалната политика (Velichkov, 2015). Дебатите около теоретичните и емпирични анализи на ефектите от фискалната политика в контекста на идеята за рационалните очаквания, хипотезата за рикардианска еквивалентност и допусканията за експанзионистични фискални консолидации водят до сериозен скептицизъм, относно ползването на фискалните дискреции за влияние върху макроикономическата активност. Това, заедно с тенденциите на реализиране на големи бюджетни дефицити и стремглаво нарастване на държавните дългове, в множество страни, извежда на преден план въпросите за фискалната устойчивост и консолидация. Във връзка с това, при управлението на публичните финанси, се разчита на различни фискални правила и се поставя акцент върху използването на автоматичните бюджетни стабилизатори. Те се възприемат като основно средство за изглаждане на цикличните колебания в икономиката.

Степента на смекчаване проявлението на икономическата нестабилност, от страна на вградените бюджетни стабилизатори, зависи от множество фактори, като размера на държавния сектор, прогресивността на данъчната система, мащабността на системата за социално подпомагане и трансфери, цикличната чувствителност на фискалните променливи, характера на икономическите шокове, реакциите на частния сектор и т.н. (Buti et al., 2002; Brunila et al., 2002). Като цяло тези фактори не действат независимо един от друг, а оказват комплексно влияние върху автоматичните стабилизатори. По-високият дял на държавните разходи рефлектира и в „по-щедро“ система за социално подпомагане и трансфери, която се свързва с по-силно автоматично изглаждане на колебанията в разполагаемия доход на икономическите субекти. Аналогични са последиците и при по-висок дял на данъчните приходи и по-прогресивна данъчна система. От своя страна структурата на данъчната система предполага различна циклична чувствителност на бюджетните категории при шокови въздействия от различен характер, което прави изглаждащата сила на автоматичните стабилизатори зависима от характера на икономическия шок. По тази логика увеличаването на държавния сектор в икономиката може да доведе до по-силна вградена бюджетна стабилизация. Това е валидно само при условие, че неговият дял не е достигнал определено критично равнище. След това ниво вече се наблюдава обратната зависимост, като по-големият дял на държавния сектор има негативно отражение върху автоматичната бюджетна стабилизация, което се дължи на отрицателните ефекти по линия на съвкупното предлагане, свързани с инвестиционните решения и предлагането на труд.

Важен принос в полза на разбирането за ограничена роля на дискреционната фискалната политика и доминиращо значение на автоматичните бюджетни стабилизатори има не само нееднозначността в очакваните резултати от нея, но и съществуването на сериозни лагове при реализирането на нейните последици. Тези лагове са свързани с необходимото време за изработване, одобрение и въвеждане на фискалните мерки, както и с времето за проявление на тяхното реално въздействие върху икономиката. Тогава логично възниква въпросът за това дали, когато политиката вече окаже своето влияние върху икономиката, все още продължава да съществува необходимост от такова въздействие.

Нужно е също така да се открие и наличието на определени проблеми по смисъла на политикоикономическите аспекти на фискалната политика. Като отправна точка при изучаването на тази проблематика може да се посочи моделът на У. Нордхаус на политическия бизнес цикъл, чиито принципи са застъпени и доразвити по-късно и от редица други изследователи като А. Алезина, Г. Табелини, А. Дрейзън и др. (Nordhaus, 1975; Alesina et al., 1997; Alesina, Roubini, 1992; Alesina, 2000; Alesina, Tabellini, 2005; Drazen,

2001). Докато по-ранните изследвания в това направление са насочени главно към анализ на опортюнистичното поведение в контекста на изборния цикъл, новите изследвания в областта на политическата икономия разглеждат и отражението на различните характеристики на политическата система върху провежданата фискалната политика (Persson, Tabellini, 2001; Persson, Tabellini, 2003).

Посоченото по-горе може не само да постави под съмнение макроикономическата роля на фискалната политика, но и да доведе до нейната проциклична насоченост. Емпиричните факти показват наличие на проциклични фискални действия в редица държави, особено по време на икономическа експанзия, които изразяват нарастване на дискреционните разходи и намаляване на данъците. С цел избягване на процикличното влияние на фискалните дискреции и насърчаване на фискалната дисциплина в редица държави се въвеждат фискални ограничения. Някои от тях се свързват предимно с процедурни правила при изпълнението на бюджета, докато други се фокусират върху точни числови стойности на бюджетните ограничения. Двата типа правила са взаимодопълващи се, като процедурните правила са необходимо условие за налагане на числови фискални правила. Наличието на разнообразни фискални ограничения може да се обясни с различните икономически и политически условия в отделните страни и общности, които правят определена група правила по-подходяща в сравнение с друга. Широко разпространени са ограниченията, които определят пределно равнище на действителния или циклично коригирания бюджетен дефицит, поставят лимити на държавния дълг и бюджетните разходи, въвеждат изискване за балансираност на бюджетното салдо, в рамките на икономическия цикъл и др. Някои фискални правила са едностранни и обезпечават антициклична политика само в периоди на икономически спад, докато други са двустранни и оперират както при спад, така и при подем в икономиката. В редица държави съществуват и специализирани институции, които следят, контролират и подпомагат спазването на ограничителната фискална рамка.

В същото време следва да се отбележи, че поставянето на ограничения във фискалната сфера не отхвърля прилагането на дискреционни фискални мерки, а ги обвързва с изискването за фискална дисциплина, с което се избягва времевата непоследователност и непрозрачността на правителствената политика. По този начин фискалните ограничения дисциплинират поведението във фискалната сфера и същевременно позволяват гъвкавост при провеждането на фискална политика в определени условия.

Заклучение

От осъществения анализ може да се направи изводът, че връзката между фискалната политика и макроикономическата активност се характеризира с изключителна сложност. Причината е едновременното проявление на множество своеобразни фактори и условия, които оказват въздействие върху различни измерения на разглежданата взаимовръзка. Ето защо и между отделните теоретични модели съществуват множество различия, които понякога са твърде съществени.

Самото наличие на алтернативни концепции може да се възприеме по-скоро като силна страна, а не като недостатък на макроикономическата теория. Обяснението за това разбиране е, че всеки от алтернативните възгледи акцентира върху различен аспект на връзката „фискална политика – макроикономическа активност“ и може да допринесе значително за по-ясно открояване на нейните характеристики в реалността. Затова различните теоретични концепции следва да се разглеждат в много по-голяма степен като взаимодопълващи се, отколкото като конкурентни и взаимоизключващи се.

Референции:

Величков, Н., (2014), Нелинейни ефекти на фискалната политика, Сб. „Икономически и социални предизвикателства пред държавното управление и бизнеса“, Изд. „Авангард Прима“, с. 119-128.

(Velichkov, N., 2014, Nelineini efekti na fiskalnata politika, Sb. „Ikonomicheski i sotsialni predizvikatelstva pred darzhavното управление i biznesa“, Izd. „Avan-gard Prima“, s. 119-128.)

Кейнс, Дж., (2001), Обща теория на заетостта, лихвата и парите, Изд. „Принцпс“. (Keynes, J., 2001, Obshta teoria na zaetostta, lihvata i parite, Izd. „Print-seps“)

Фридман, М., (1994), Немирството на парите, ИК „Дамян Яков“.

(Fridman, M., 1994, Nemirstvoto na parite, IK „Damyan Yakov“)

Alesina, A., Ardagna, S., R. Perotti, F. Schiantarelli, (2002), Fiscal Policy, Profits, and Investment, The American Economic Review, 92, pp. 571-589.

Alesina, A., Perotti, R., (1997), The Welfare State and Competitiveness, The American Economic Review, 87, pp. 921-939.

Alesina, A., Roubini, N., Cohen, G., (1997), Political Cycles and the Macroeconomy, MIT Press.

Alesina, A., Roubini, N., (1992), Political Cycles in OECD Economies, Review of Economic Studies, 59, pp. 663-688.

Alesina, A., Tabellini, G., (2005), Why Is Fiscal Policy Often Procyclical? CESifo Working Paper, 1556.

- Alesina, A., (2000), The Political Economy of the Budget Surplus in the U.S., NBER Working Paper, 7496.
- Auerbach, A., (2002), Is there a Role for Discretionary Fiscal Policy?, NBER Working Paper, 9306, pp. 109-150.
- Barro, R., (1974), Are Government Bonds Net Wealth?, Journal of Political Economy, 82, pp. 1095-1117.
- Bertola, G., Drazen, A., (1993), Trigger Points and Budget Cuts: Explaining the Effects of Fiscal Austerity, The American Economic Review, 83, pp. 11-26.
- Brunila, A., Buti, M., Veldt, J., (2002), Fiscal Policy in Europe: How Effective are Automatic Stabilisers?, European Commission, Economic Papers, 177.
- Buiter, W., (2003), James Tobin: An Appreciation of His Contribution to Economics, Economic Journal.
- Buti, M., Martinez Mongay, C., Sekkat, K., P. Noord, (2002), Automatic Stabilisers and Market Flexibility in EMU: Is There a Trade-off?, OECD Economic Departments Working Papers, 335.
- Carlson, K., Spencer, R., (1975), Crowding Out and Its Critics, Federal Reserve Bank of St. Louis Monthly Review.
- Drazen, A., (2001), The Political Business Cycle After 25 Years, MIT Press, pp. 75-138.
- Fleming, J., (1962), Domestic Financial Policies under Fixed and under Floating Exchange Rates, IMF Staff Papers.
- Giavazzi, F., Pagano, M., (1990), Can Severe Fiscal Contractions be Expansionary? Tales of Two Small European Countries, NBER Macroeconomics Annual, 5, pp. 75-111.
- Giavazzi, F., Pagano, M., (1996), Non-Keynesian Effects of Fiscal Policy Changes: International Evidence and the Swedish Experience, Swedish Economic Policy Review, 3, pp. 67-103.
- Hansen, A., (1953), A Guide to Keynes, New York: McGraw-Hill, 1953.
- Hicks, J., (1949), Mr. Keynes and the „Classics“, Econometrica, 1937; Hansen, A., Monetary Theory and Fiscal Policy, New York: McGraw-Hill.
- Krugman, P., (1998), It's Baaack! Japan's Slump and the Return of the Liquidity Trap, Brookings Papers on Economic Activity, 2, pp. 137-205.
- Krugman, P., (2009), The Road to Global Economic Recovery, Revista De Economia Del Caribe, 4.
- Kydland, F., Prescott, E., (1977), Rules Rather Than Discretion: The Inconsistency of optimal Plans, Journal of Political Economy, pp. 473-492.
- Laidler, D., (1993), The Demand for Money: Theories, Evidence and Problems, New York: Harper Collins.
- Lane, P., Perotti, R., (2003), The Importance of Composition of Fiscal Policy: Evidence from Different Exchange Rate Regimes, Journal of Public Economics, 87, pp. 2253-2279.

- Lucas, R., (1972), Expectations and the Neutrality of Money, *Journal of Economic Theory*.
- Lucas, R., (1981), *Studies in Business Cycle Theory*, Oxford: Basil Blackwell.
- Mundell, R., (1963), Capital Mobility and Stabilisation Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates, *Canadian Journal of Economics and Political Science*.
- Muth, J., (1961), Rational Expectations and the Theory of Price Movements, *Econometrica*, pp. 315-335.
- Nordhaus, W., (1974), The Political Business Cycle, *Review of Economic Studies*, 42, pp. 169-190.
- OECD, (2007), *OECD Glossary of Statistical Terms*.
- Patinkin, D., (1948), Price Flexibility and Full Employment, *American Economic Review*, 38 (4), pp. 543-564.
- Perotti, R., (1999), Fiscal Policy in Good Times and Bad, *Quarterly Journal of Economics*, 114, pp. 1399-1436.
- Persson, T., Tabellini, G., (2003), Do Electoral Cycles Differ across Political Systems?, *IGIER Working paper*, 232.
- Persson, T., Tabellini, G., (2001), Political Institutions and Policy Outcomes: What Are the Stylised Facts?, *CEPR Discussion Papers*, 2872.
- Sargent, T., Wallace, N., (1975), Rational Expectations, the Optimal Monetary Instrument and the Optimal Money Supply Rule, *Journal of Political Economy*.
- Solow, R., (2005), Rethinking Fiscal Policy, *Oxford Review of Economic Policy*, 21(4), pp. 509-514.
- Stiglitz, J., (1991), Methodological Issues and the New Keynesian Economics, *NBER Working Paper*, 3580.
- Stiglitz, J., (2014), Reconstructing Macroeconomic Theory to Manage Economic Policy, *NBER Working Paper Series*, 20517.
- Sutherland, A., (1997), Fiscal Crises and Aggregate Demand: Can High Public Debt Reverse the Effects of Fiscal Policy?, *Journal of Public Economics*, 65, pp. 147-162.
- Velichkov, N., (2015), Fiscal Rules Versus Fiscal Discretions, *Economic Alternatives*, UNWE Publishing Complex, Issue 3, pp. 39-45.

ФАКТОРНА ОБУСЛОВЕНОСТ НА МАКРОИКОНОМИЧЕСКОТО ВЛИЯНИЕ НА ФИСКАЛНАТА ПОЛИТИКА: ТЕОРЕТИЧЕН АНАЛИЗ

Резюме

Въздействието на фискалната политика върху реалната икономика се разглежда и интерпретира в рамките на различни теоретични концепции, които допускат различна сила на това влияние. Тази сила зависи от обхвата и мощността на факторите, които могат да ограничат макроикономическите ефекти на фискалната политика. Във връзка с това целта на настоящата разработка е да се направи анализ на ролята на тези фактори за реалното проявление на взаимодействието между фискалната политика и макроикономическата активност.

Ключови думи: фискална политика, ефект на изтласкване, фискална устойчивост

JEL: E62, H30, H60

FACTORS DETERMINING THE MACROECONOMIC IMPACT OF THE FISCAL POLICY: THEORETICAL ANALYSIS

Nikolay Velichkov*, Kristina Stefanova**

Abstract

This paper studies and interprets the impact of the fiscal policy on the real economy within the framework of various theoretical concepts that allow for different strength of that impact. This strength depends on the power and the scope of the factors that can limit the fiscal policy macroeconomic effects. In this respect, the aim of the paper is to analyze the role of these factors in the actual manifestation of the interaction between fiscal policy and macroeconomic activity.

Key words: fiscal policy, crowding out effect, fiscal sustainability

JEL: E62, H30, H60

* Nikolay Velichkov PhD, Chief Assist., Department of Economics, University of National and World Economy, email: nn_velichkov@unwe.bg

** Kristina Stefanova, PhD, Chief Assist., Department of Economics, University of National and World Economy, email: k.petrova@unwe.bg