



ЮГОЗАПАДЕН УНИВЕРСИТЕТ „НЕОФИТ РИЛСКИ“
СТОПАНСКИ ФАКУЛТЕТ
КАТЕДРА „ФИНАНСИ И ОТЧЕТНОСТ“
2700 Благоевград, ул. Иван Михайлов 66;
073 /88 55 01; info@swu.bg www.swu.bg

Рецензия

от доц. д-р Стоян Танчев, преподавател в Катедра „Финанси и отчетност“ при Стопанския факултет на ЮЗУ „Неофит Рилски“ - Благоевград,

Относно: дисертационен труд за присъждане на ОНС „Доктор“ по научната специалност „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка“, професионално направление 3.8. Икономика

Основание за представяне на рецензията: участие в състава на научно жури за защита на дисертационен труд съгласно Заповед на Ректора на ЮЗУ „Неофит Рилски“ №378 от 11.02.2026 г.

Тема на дисертационния труд: Фискални и монетарни въздействия върху гръцката икономика след глобалната икономическа криза от 2008 година

Автор на дисертационния труд: Йоаннис Кипреос, докторант в самостоятелна подготовка на английски език в катедра „Финанси и отчетност“ на Стопанския факултет при ЮЗУ „Неофит Рилски“ - Благоевград

I. Кратки биографични данни за кандидата

Йоаннис Кипреос е приет за докторант в самостоятелна форма на обучение в катедра „Финанси и отчетност“ към Стопанския Факултет на ЮЗУ „Неофит Рилски“ през 2022 г. През 2008 г. завършва средно си образование в град Драма, Република Гърция. През 2014 г. завършва бакалавърска степен и получава диплома по финансово и управленско инженерство от Университета на Егейско море, гр. Хиос, Гърция.

Йоаннис Кипреос завършва и две магистърски програми. Първата магистърска степен в Hellenic Open University, Гърция през 2020 г., като получава диплома по социална и солидарна икономика. Година по-късно през 2022 г. придобива и втора магистърска степен по счетоводно-финансов мениджмънт от Югозападен университет „Неофит Рилски“, Благоевград, България.

В професионален план Йоаннис Кипреос работи последователно като счетоводител и маркетинг мениджър в Германия и Гърция. От 2025 г. до момента работи в банковия сектор на Република Гърция.

Йоаннис Кипреос успешно е изпълнил индивидуалния си план и с решение на Факултетния съвет на Стопанския Факултет дисертационният му труд е предложен за публична защита с цел присъждане на образователната и научна степен „ДОКТОР“ в Професионално направление 3.8 „Икономика“, по докторска програма „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка“.

Научен ръководител на Йоаннис Кипреос е доц. д-р Иван Тодоров.

II. Актуалност и значимост на изследваната научна проблематика

Темата на дисертационния труд е посветена на значим и актуален проблем, който разглежда фискалните и монетарните въздействия върху икономиката на Гърция след глобалната икономическа криза от 2008 г. Актуалността се обуславя от факта, че фискалните и монетарните политики имат различни механизми на въздействие върху икономиката.

Фискалната политика въздейства, чрез промяна размерите на данъците, държавните разходи и използване на бюджетният дефицит за стимулиране или ограничаване на икономическата динамика. Политики, които се прилагат от правителството.

Монетарните политики осъществяват контрол върху паричното предлагане и управлението на лихвените проценти за поддържане на ценовата стабилност и устойчив икономически растеж. Политики, които се изпълняват от централните банки. Специфична особеност тук е, че монетарните политики на страните-членки в еврозоната са подчинени на общи правила, както е случаят и на Гърция.

Темата на дисертационния труд е актуална, тъй като при икономически кризи за да се неутрализират негативните ефекти много често двете политики се използват заедно.

По същество дисертационният труд се търси да се проследи какво е въздействието на фискалната и монетарната политики върху основни макроикономически показатели за икономиката на Гърция след Глобалната финансова и икономическа криза от 2008 г.

III. Обща характеристика и структура на дисертационния труд

Дисертационният труд представлява задълбочено и комплексно научно изследване, както от теоретична, така и от емпирична гледна точка. На основата на направения теоретичен преглед са анализирани статистически данни и са моделирани регресионни уравнения, като по този начин е изследвано въздействието на фискалните и монетарните политики върху гръцката икономика след глобалната икономическа криза след 2008 година.

Дисертационният труд се отличава с обективност, логическа последователност и задълбоченост. Изследването завършва с обективни изводи и препоръки.

Разработката е в общ обем от 146 страници. Библиографска справка показва, че са използвани 180 източника. В основния текст са представени 21 фигури и 38 таблици с данни и резултати от изчисления.

Във въвода са посочени всички необходими за дисертационния труд реквизити. Докторантът е извел конкретни аргументи, които убедително обосновават актуалността и значимостта на темата на дисертацията. Той посочва, че фискалната и паричната политика са двата основни стълба на макроикономическото управление.

Целта на изследването е прецизно и точно формулирана. Пред дисертационния труд са поставени три изследователски хипотези. Използваният методически инструментариум е релевантен и адекватен на изследвания икономически проблем. Йоаннис Кипреос използва качествени и количествени методи на изследване. Качествените методи включват описателен и исторически анализ. Количествените методи са фокусирани около анализ на статистически данни и последващо моделиране на регресионни уравнения. За емпиричните анализи са използвани данни на Евростат, Европейска централна банка и Международен валутен фонд.

Първа глава на дисертацията е озаглавена „Теоретични и институционални основи на фискалната и монетарната политика в еврозоната“. Тук докторантът подробно разглежда същността на фискалната и паричната политика. Посочва, че основните инструменти на фискалната политика са държавните разходи, данъчното облагане и бюджетният баланс. Отбелязва също, че фискалната политика се класифицира като

експанзионистична или рестриктивна в зависимост от това дали целта ѝ е да стимулира или да забави икономическата активност.

По отношение на паричната политика отбелязва, че се управлява от централната банка и включва контрол върху паричното предлагане и лихвените проценти, която основна цел е въздействие върху икономическата активност. Допълва още, че основните цели на паричната политика са ценовата стабилност, контрол на инфлацията и подкрепата за заетостта и икономическия растеж.

Може да се отбележи, че Йоаннис Кипреос познава задълбочено механизмите на въздействие на фискалната и монетарната политики, които в трета глава се явяват и основа за моделиране на регресионни уравнения.

В тази част на дисертационният труд, докторантът е направил и задълбочен преглед на кейнсианската, монетарната, неокласическата икономическа теория и теорията на рационалните очаквания. Твърди, че кейнсианската икономика предполага активна роля на правителството, особено чрез фискални инструменти, като публични разходи и данъчни корекции за управление на съвкупното търсене. При монетарната теория счита, че стабилността на икономиката се поддържа най-добре чрез контрол на паричното предлагане, а не чрез дискреционна фискална интервенция. Задълбочено е представена и неокласическата теория, чието предимство се свързва с пазарните сили и значението на рационалните очаквания при определянето на икономическите резултати. Разгледана е също и теорията за рационалните очаквания. Според докторант Кипрес тази теория оспорва ефективността както на фискалната, така и на паричната политика, където физическите лица и фирмите предвиждат политическите действия и този начин неутрализират желаните ефекти от тях.

Тук докторантът разглежда още монетарния съюз на Европа, предисторията на икономическия и паричен съюз, създаването на икономическия и паричен съюз, Европейската централна банка, европейската парична валута- Еврото, фискалната политика на страните от еврозоната.

Разглежда още и предизвикателствата от членството в паричния съюз на Гърция. Тук последователно анализира статистическите данни на макроикономическите показатели- бюджетен дефицит, държавен дълг, фискален дефицит, публичен дълг, реален БВП, безработица и необслужваните кредити. Докторант Кипреос твърди, че *„Гръцката дългова криза е резултат от сложно взаимодействие между вътрешно фискално неуправление, дълбоко вкоренени структурни слабости и външни икономически сътресения“*, стр. 46.

Видно е, че докторант Кипреос е добре запознат с основните икономически теории, които обясняват фискалните и монетарни ефекти. Умее да анализира статистически данни и да интерпретира резултати. На тази основа формулира обективни изводи и заключения.

Във втора глава на дисертацията докторантът разглежда фискалната политика на Гърция и паричната политика на Европейската централна банка. Тук последователно анализира историята на дълговата криза и фискалните и паричните ефекти за икономиката на Гърция. Докторантът прави и сравнение на фискалната политика на Гърция и паричната политика на ЕЦБ в условия на криза. Твърди, че *„За разлика от рестриктивната фискална политика на Гърция, ЕЦБ е приложила експанзивна парична политика, за да противодейства на последиците от световната финансова криза и последвалата криза с държавния дълг в еврозоната“*, стр 67.

В тази част на дисертационния труд докторантът също анализира и гръцката икономика след дълговата криза. Тук последователно със статистически данни изследва динамиката на реалния брутен вътрешен продукт на Гърция, преките чуждестранни инвестиции, сравнява средната годишна заплата и нивата на безработица в Гърция и ЕС,

анализира и държавния дълг като дял от БВП на Гърция, Италия, Франция, Германия и еврозоната. Разглежда и ролята на МВФ по отношение на дълговата криза в еврозоната.

Докторант Кипреос твърди, че „*Взаимодействието между фискалната политика на Гърция и паричната политика на ЕЦБ отразява както постиженията, така и ограниченията на модела за икономическо управление в еврозоната. Макар че е постигната краткосрочна стабилизация, дългосрочната устойчивост изисква по-задълбочена фискална интеграция, по-добра координация между националните и наднационалните органи, както и реформи, които укрепват както макроикономическата стабилност, така и социалното сближаване*“, стр. 95.

Следва да се отбележи, че тук е направен изключително успешен анализ, като на тази основа са формулирани обосновани изводи.

В трета глава емпирично е изследвано въздействието на фискалната и монетарната политики върху икономическия растеж, инфлацията, заетостта и безработицата на Гърция. Моделирани са четири регресионни уравнения от докторанта. При всички модели докторант Кипреос спазва и последователно прилага всички необходими тестове за избор и валидност на иконометричните модели. Това е достатъчно основание да се смята, че получените резултати моделираните регресионни уравнения са обективни и достоверни.

Първото регресионно уравнение анализира фискалните и паричните ефекти върху икономическия растеж на Гърция. Докторант Кипреос използва променливите- темпове на нарастване на РБВП на Гърция, фискален баланс на Гърция (процент от БВП), държавен дълг на Гърция (процент от БВП), лихвен процент по десетгодишните облигации емитирани от гръцкото правителство, основен лихвен процент на Европейската централна банка и процентното изменение на паричното предлагане в еврозоната (паричен агрегат М3). Използваните данни са за периода 2001-2024 г. Чрез иконометричния метод ARDL докторантът доказва, че стабилността на публичните финанси е основният фактор за реалния икономически растеж в Гърция, както в краткосрочен, така и в дългосрочен период. Основният лихвен процент на Европейската централна банка също оказва влияние върху реалния икономически растеж в Гърция, но само в дългосрочен период. Докторант Кипреос прави извод, че: *Намаляването на публичния дълг и на лихвения процент по десетгодишните държавни облигации, ще доведат до ускоряване на темпа на растеж на реалния БВП на Гърция, (с.102).*

Второто регресионно уравнение анализира фискалните и паричните ефекти върху инфлацията (ХИПЦ). Докторантът използва следните променливи- процентно изменение на хармонизирания индекс на потребителските цени в Гърция, фискален баланс на Гърция (процент от БВП), държавен дълг на Гърция (процент от БВП), лихвен процент по десетгодишните облигации емитирани от гръцкото правителство, основен лихвен процент на Европейската централна банка и процентното изменение на паричното предлагане в еврозоната (паричен агрегат М3). Използваните данни са за периода 2001-2024 г. Тук също прилага иконометричния метод ARDL. Доказва, че „*В дългосрочен план равнището на инфлацията в Гърция се влияе от лихвения процент по десетгодишните държавни облигации и темпа на растеж на паричното предлагане. В краткосрочен план инфлацията по Хармонизирания индекс на потребителските цени (ХИПЦ) в Гърция зависи от темпа на растеж на паричното предлагане*“, (с. 108-109).

Третото регресионно уравнение анализира фискалните и паричните ефекти върху заетостта. Докторантът използва променливите- процент на заетостта в Гърция, фискален баланс на Гърция (процент от БВП), държавен дълг на Гърция (процент от БВП), лихвен процент по десетгодишните облигации емитирани от гръцкото правителство, основен лихвен процент на Европейската централна банка и процентното изменение на паричното предлагане в еврозоната (паричен агрегат М3). Използваните

данни са за периода 2001-2024 г. Отново прилага ARDL модел и доказва, че „В дългосрочен план равнището на заетостта в Гърция се влияе от лихвения процент по десетгодишните държавни облигации. В краткосрочен период равнището на заетостта зависи от съотношението между публичния дълг и дългосрочните лихвени проценти“, (с. 114). Според докторант Кипреос, „Намаляването на публичния дълг и на лихвения процент по десетгодишните държавни облигации, ще доведе до повишаване на равнището на заетостта“, (с. 117).

Четвъртото регресионно уравнение анализира фискалните и парични ефекти върху безработицата. Докторантът използва променливите- процент на безработицата в Гърция, фискален баланс на Гърция (процент от БВП), държавен дълг на Гърция (процент от БВП), лихвен процент по десетгодишните облигации емитирани от гръцкото правителство, основен лихвен процент на Европейската централна банка и процентното изменение на паричното предлагане в еврозоната (паричен агрегат М3). Използваните данни са за периода 2001-2024 г. Тук също използва ARDL модел. Доказва, че „В дългосрочен план равнището на безработицата в Гърция се влияе от фискалния баланс, лихвения процент по десетгодишните държавни облигации, основния лихвен процент на Европейската централна банка и темпа на растеж на паричното предлагане в еврозоната“, (с. 120). Докторант Кипреос твърди, че „Подобряването на стабилността на публичните финанси, фискалната и паричната експанзия, ще доведат до спад на равнището на безработицата в Гърция“, (с. 123).

Особено положително впечатление прави, че всички резултати от емпиричните изследвания са сравнени с резултати на други автори.

В емпиричния анализ докторант Кипреос прави и следните важни заключения:

1. В краткосрочен план фискалната консолидация е оказала отрицателно влияние върху икономическия растеж. Това заключение е в съответствие с динамиката на гръцката икономика по време на строгите мерки за икономии, приложени след 2010 г. Според докторант Кипреос спадът в растежа е бил съпътстван от рязко покачване на безработицата и социална нестабилност, което е основание да се смята, че приложените мерки към постигане на фискална устойчивост са задълбочили рецесията, (с.123).

2. В дългосрочен план бюджетният дефицит и държавният дълг оказват силно отрицателно въздействие върху икономическия растеж, което подчертава необходимостта от дисциплинирана и последователна фискална политика. Високите нива на задлъжнялост и хроничните дефицити подкопават доверието на инвеститорите и повишават разходите по заемите, което допълнително отслабва икономическата активност, (с. 123).

3. Паричната политика, измервана чрез краткосрочните и дългосрочните лихвени проценти, оказва ограничено въздействие върху реалната икономика на Гърция. Това се дължи на слабата трансмисия на мерките на ЕЦБ, причинена от структурни слабости в банковия сектор, включително високия дял на необслужваните кредити и масовото изтегляне на депозити по време на кризата, с. (124).

В дисертационния труд интерпретацията на тези резултати са в основата докторант Йоннис Кипреос да направи и следните изводи:

1. Гърция се сблъскала със сериозни предизвикателства при съгласуването на националната фискална политика с наднационалната парична политика. Фискалната политика под формата на мерки за строги икономии е довела до задълбочаване на рецесията, паричната политика на ЕЦБ не е била недостатъчно ефективна за смекчаване на това въздействие. Следователно, е налице несъответствието между централизираната

парична рамка и децентрализираните фискални политики в рамките на еврозоната, (с. 124).

2. Високият публичен дълг и постоянните дефицити на Гърция не са просто национални проблеми, а представляват структурна уязвимост за целия паричен съюз. Те намаляват ефективността на мерките на ЕЦБ и излагат еврозоната като цяло на риск от разпространение на кризата. (с. 124).

3. Резултатите от ARDL моделите показват, че за да бъде ефективна паричната политика на ЕЦБ, тя трябва да бъде подкрепена от по-задълбочена фискална интеграция и по-силна координация на националните политики. Без такава интеграция общата парична политика не може да гарантира устойчив икономически растеж и социална стабилност в държавите-членки със слаби институции и високи нива на задлъжнялост, (с. 124).

В заключението на дисертационния труд са представени структурирано обобщените резултати от направеното научно изследване. Формулираните изводи в заключението напълно съответстват и отговарят на темата на дисертационния труд. Това означава, че поставените цели пред изследването са изпълнени.

IV. Научни приноси на дисертационния труд

Обективно може да се потвърди, че на основата на направените теоретичен преглед и емпирични резултати в дисертационен труд, докторантът е извършил собствено научно изследване. Достигнал е до оригинални научни резултати с важни приносни моменти, като са направени изводи, обобщения и препоръки. Основните научни и научно-приложни приноси в дисертационния труд на Йоаннис Кипреос са:

1. Направена е цялостна емпирична оценка на гръцката икономика чрез прилагане на унифицирана ARDL методологична рамка върху множество макроикономически направления, включително икономически растеж, инфлация, заетост и безработица. Чрез използването на последователен методологичен подход изследването позволява съпоставимост на резултатите между отделните индикатори и откроява асиметриите и структурните негъвкавости, които определят начините на предаване на фискалните и паричните импулси. Тази интегрирана перспектива представлява добавена стойност спрямо съществуващата литература, в която анализите често са фрагментирани и съсредоточени върху отделни макроикономически резултати.

2. Идентифицирани са дългосрочни равновесни зависимости между фискалните променливи, паричните индикатори и ключовите макроикономически резултати. Емпиричните доказателства показват, че фискалните салда и публичният дълг оказват значими дългосрочни въздействия върху всички изследвани показатели, докато паричните условия влияят върху икономическата динамика както чрез канали от страна на търсенето, така и чрез финансови канали. Тези резултати разширяват съществуващото знание, като разкриват двойствената роля на фискалната устойчивост и паричната трансмисия за формирането на макроикономическата стабилност в рамките на институционалните ограничения на Икономическия и паричен съюз.

3. Установени са механизми, чрез които се осъществяват краткосрочни процеси на приспособяване в гръцката икономика. Оценка от моделите с корекция на грешката (ЕСМ) предоставят нови емпирични доказателства относно скоростта на елиминиране на отклоненията от дългосрочното равновесие, разкривайки висока степен на шокова устойчивост и ясно изразеното влияние на структурните негъвкавости върху динамиката на корекционните процеси. Тези резултати хвърлят допълнителна светлина върху факторите, обусловили продължителността и дълбочината на гръцката рецесия, както и

върху причините за по-бавната траектория на възстановяване спрямо други икономики в рамките на Еврозоната.

4. В заключението са формулирани препоръчителни политики за макроикономическа стабилизация и устойчив растеж. Емпиричните резултати ясно показват, че фискалната консолидация, провеждана при отсъствие на адекватно парично подкрепление, води до засилени и устойчиви негативни ефекти, докато ограничената трансмисионна проходимост на паричната политика в контекста на фрагментирана финансова система редуцира нейната ефективност. Тези констатации допринасят за задълбочаването на текущите дебати относно усъвършенстването на институционалния дизайн на Икономическия и паричен съюз, като предоставят надеждна емпирична основа за формулирането на политики, насочени към засилване на устойчивостта, повишаване на капацитета за абсорбиране на шокове и стимулиране на реалната конвергенция в държави членки, изложени на асиметрични въздействия.

V. Оценка на публикациите по дисертацията

Йоаннис Кипреос е представил три публикации, свързани с темата на дисертационния труд. Представените публикации са една статия в научно списание и два научни доклад, които отразяват теоретични изводи и емпирични резултати на отделни части от дисертационния труд.

VI. Оценка за автореферата

Авторефератът отговаря на всички нормативни изисквания и адекватно представя структурата, съдържанието и научния принос на дисертационния труд.

Направените аналитични изводи и заключения и представената справка за приносите вярно представят най-важните резултати от изследването.

VII. Критични бележки и препоръки

Рецензираният труд е сериозен опит за задълбочено изследване на проблемите свързани с фискалните и монетарните политики върху икономиката на Република Гърция. Освен посочените коментари към отделните части на дисертационния труд бележки и препоръки, могат да бъдат отправени и някои общи такива, които не омаловажават достойнствата на изследването, а имат за цел допълнително да повишават неговото качество:

1. Необходимо е да се заяви по-ясно и категорично подчертаване на собственото мнение по разглежданите теоретични проблеми. На моменти липсва мнението на докторанта, като се обръща твърде голямо внимание върху мнението на чужди автори.

2. В глава втора на дисертационния труд е могло да се анализира по-задълбочено фискалната политика от гледна точка на спецификата на данъчната структура на Гърция, като се потърсят причините за нарастването на бюджетния дефицит.

3. Не съм съгласен и с един от изводите на докторанта, а именно че „Високият публичен дълг и постоянните дефицити на Гърция не са просто национални проблеми, а представляват структурна уязвимост за целия паричен съюз“, (с. 124).

Считам, че гръцката икономика не е съществена заплаха за паричния съюз. Но все пак гръцкото правителство трябва да прилага фискална политика, която да не оказва негативно въздействие върху икономиката на Гърция.

В дисертационният труд не се установяват текстове на чужди автори, които докторант Кипреос представя за свои.

Към докторанта имам следните въпроси:

1. Съществува ли връзка между фискалната и паричната политика и коя политика трябва да бъде водеща при настъпване на външни за икономиката шокове, които водят до повишаване на ценовото равнище?

2. На стр. на стр. 123, Вие посочвате че „Подобряването на стабилността на публичните финанси, фискалната и паричната експанзия, ще доведат до спад на равнището на безработицата в Гърция“. Какви фискални мерки трябва да приложи гръцкото правителство за да подобри стабилността на публичните финанси при условие, че данъците в Гърция са едни от най-високите в страните от ЕС с които се финансира държавния дълг, който също е един от най-високите в страните от ЕС за се понижи безработицата?

VIII. Заключение

Представеният от докторант Йоаннис Кипреос дисертационен труд отговаря на изискванията на Закона за развитие на академичния състав в Република България, Правилника за неговото прилагане и Вътрешните правила за развитие на академичния състав в ЮЗУ "Неофит Рилски". На базата на установените научни приноси и достойнства на дисертационния труд изразявам своето положително становище и предлагам на членовете на Уважаемото научно жури на Йоаннис Кипреос да бъде присъдена образователната и научна степен “доктор” по научната специалност “Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка”, професионално направление 3.8. Икономика.

05.04.2026 г.
Благоевград

Рецензент:
/доц. д-р Стоян Танчев/



SOUTH-WEST UNIVERSITY "NEOFIT RILSKI"
FACULTY OF ECONOMICS
DEPARTMENT OF FINANCE AND ACCOUNTING
2700 Blagoevgrad, Ivan Mihailov, str. 66;
073 /88 55 01; info@swu.bg www.swu.bg

Review

By Assoc. Prof. Stoyan Kirilov Tanchev, PhD, South-West University "Neofit Rilski",
Faculty of Economics, Department of Finance and Accounting

Subject: The dissertation for awarding the educational and scientific degree “Doctor” in professional field 3.8 Economics, Scientific specialty “Finance, monetary circulation, credit and insurance”

Grounds for presenting the review: participation in the composition of the scientific jury for the defense of the dissertation according to Order № 378/11.02.2026 of the Rector of the South-West University “Neofit Rilski

Dissertation topic: Fiscal and monetary impacts on the Greek economy after the global economic crisis of 2008

Author of the dissertation: Ionnis Kypraios, PhD student undertaking independent study in English at the Department of Finance and Accounting, Faculty of Economics, South-West University “Neofit Rilski, Blagoevgrad

I. Brief biographical information about the PhD student

In 2022, Ioannis Kypraios was accepted onto the independent study programme at the Department of Finance and Accounting at the Faculty of Economics, South-West University “Neofit Rilski”, as a doctoral student.

He completed his secondary education in Drama, Greece, in 2008. He went on to complete a Bachelor's degree in Financial and Management Engineering at the University of the Aegean in Chios, Greece, graduating in 2014.

He has also completed two master's programmes. He graduated his first master's degree from the Hellenic Open University in Greece in 2020, receiving a diploma in social and solidarity economy. The following year, in 2022, he obtained a second Master's degree in Accounting and Financial Management from Neofit Rilski South-West University in Blagoevgrad, Bulgaria.

Ioannis Kypraios has worked successively as an accountant and marketing manager in Germany and Greece, specialising in his professional field. Since 2025, he has worked in the banking sector in Greece.

Ioannis Kypraios has successfully completed her individual curriculum plan. By decision of the Faculty Council of the Faculty of Economics, her dissertation has been proposed for public defence with the aim of awarding degree "DOCTOR" in Professional Field 3.8 "Economics", Scientific specialty "Finance, Money Circulation, Credit and Insurance".

Assoc. Prof. Dr. Ivan Todorov, PhD is the scientific supervisor of Ioannis Kypraios.

II. Relevance and importance of the dissertation

The dissertation focuses on a significant economic problem. It analyses the fiscal and monetary impact on the Greek economy following the global economic crisis of 2008. This topic is relevant because fiscal and monetary policies influence the economy in different ways.

Fiscal policy influences economic activity through changes in tax rates and government spending, as well as by using the budget deficit to stimulate or limit economic activity. These policies are implemented by the government.

Monetary policies control the money supply and manage interest rates, which are important for economic growth and price stability. It should be noted that Greece, like other eurozone member states, is subject to common monetary policies.

This dissertation topic is relevant because these two policies are often used together during economic crises to counteract negative effects.

This dissertation analyzes the impact of fiscal and monetary policies on main macroeconomic indicators for the Greek economy following the 2008 global financial and economic crisis.

III. General characteristics and structure of the dissertation

The dissertation is a complex scientific study that is based on theory and empirical evidence. Theoretical analysis was conducted and statistical data examined to model regression equations. This approach was used to examine the impact of fiscal and monetary policies on the Greek economy after the 2008 global economic crisis.

The dissertation is characterised by its objectivity, logical consistency and thoroughness. It concludes with objective findings and recommendations. The dissertation has a total volume of 146 pages. The bibliography indicates that 180 sources were used. The main text includes 21 figures and 38 tables containing data and calculation results.

The introduction contains all the necessary information about the dissertation. The doctoral student has provided arguments that demonstrate the relevance and significance of the dissertation topic. He notes that fiscal and monetary policy are the two main pillars of macroeconomic management.

The purpose of the study is clearly defined. Three research hypotheses are presented of the dissertation. The methodological tools used are relevant and appropriate for analysis of this economic problem. Ioannis Kypraios employs qualitative and quantitative research methods in his dissertation. Qualitative methods include descriptive and historical analysis. Quantitative methods include the analysis of statistical data and the modelling of regression equations. Data from Eurostat, the European Central Bank, and the International Monetary Fund were used for the empirical analyses.

The first chapter of the dissertation is titled “Theoretical and Institutional Foundations of Fiscal and Monetary Policy in the Eurozone.” The doctoral student examines fiscal and monetary policy. He notes that the main instruments of fiscal policy are government spending, taxation, and the budget balance. It also notes that fiscal policy is classified as expansionary or contractionary depending on whether its aim is to stimulate or slow down economic activity.

According to him, monetary policy is managed by the central bank and involves controlling the money supply and interest rates, with the primary goal of influencing economic activity. The main objectives of monetary policy are price stability, inflation control, and support for employment and economic growth.

It should be noted that Ioannis Kypraios has a thorough understanding of how fiscal and monetary policies operate. The effects of this policy are modelled in Chapter 3 using regression equations.

In this section of the dissertation, the doctoral candidate conducted an in-depth review of Keynesian, monetary and neoclassical economic theories, as well as rational expectations theory. According to him, Keynesian theory is associated with the government playing an active role through fiscal instruments, such as public spending and tax adjustments, to manage aggregate demand. Monetarist theory states that economic stability is best maintained by controlling the money supply rather than through discretionary fiscal intervention. Neoclassical theory is also examined. The main advantage of this theory is its association with market forces and the importance of rational expectations in determining economic outcomes. The theory of rational expectations is also examined. According to Kypraios, this theory challenges the effectiveness of fiscal and monetary policy. It suggests that, individuals and companies anticipate political actions, thereby neutralising their intended effects.

Ioannis Kypraios also examines the European Monetary Union, the background to the Economic and Monetary Union, the establishment of the Economic and Monetary Union, the European Central Bank, the European currency “Euro” and the fiscal policies of the Eurozone countries.

The challenges of Greece's membership of the monetary union are also examined by him. He provided a detailed statistical analysis of the following macroeconomic indicators: budget deficit, government debt, fiscal deficit, public debt, real GDP, unemployment and non-performing loans. Ioannis Kypraios confirms that *“The Greek debt crisis was the result of a complex interaction between internal fiscal mismanagement, deep-rooted structural weaknesses, and external economic shocks”* (p. 46).

PhD candidate Kypraios has a strong grasp of the key economic theories that explain the effects of fiscal and monetary policies. He can analyse statistical data and interpret the results. On this basis, he can make conclusions.

In the second chapter of the dissertation, the doctoral candidate examines Greece's fiscal policy and the monetary policy of the European Central Bank. He analyses the history of the debt crisis and its fiscal and monetary effects on the Greek economy. He also compares Greece's fiscal policy and the ECB's monetary policy in a crisis context. He argues that *“In contrast to Greece's restrictive fiscal policy, the ECB employed an expansive monetary policy to counteract the effects of the global financial crisis and the subsequent Eurozone sovereign debt crisis”*, (p. 67).

In this section of the dissertation, the doctoral candidate also analyses the Greek economy following the debt crisis. He examines trends in Greece's real gross domestic product and foreign direct investment using statistical data. He also compares average annual wages and unemployment rates in Greece and the EU, and analyses public debt as a percentage of GDP in Greece, Italy, France, Germany and the Eurozone. He also considers the role of the IMF in the context of the Eurozone debt crisis.

PhD candidate Kypraios claims that *“The interaction between Greece's fiscal policy and the ECB's monetary policy reflects both the achievements and limitations of the Eurozone's economic governance model. While short-term stabilization was achieved, long-term resilience requires deeper fiscal integration, improved coordination between national and supranational authorities, and reforms that strengthen both macroeconomic stability and social cohesion”*, (p. 95).

It should be noted that a successful analysis has been conducted and well-founded conclusions have been drawn.

Chapter 3 empirically examines the impact of fiscal and monetary policies on economic growth, inflation, employment and unemployment in Greece. Kypraios modelled four regression equations. He consistently applies all the necessary tests to select and validate econometric models. Based on this, it can be concluded that the results obtained are objective.

The first regression equation analyzes the fiscal and monetary effects on Greece's economic growth. PhD candidate Kypraios uses the following variables: percentage rate of change of the real GDP, fiscal balance of Greece (percentage of GDP), government debt of Greece (percentage of GDP), interest rate on the ten-year bonds issued by the Greek government, base interest rate of the European Central Bank, percentage rate of change of the money supply (the monetary aggregate M3) in the Euro area. The data covers the period from 2001 to 2024. The doctoral candidate uses the ARDL econometric method to demonstrate that stable public finances are the main driver of real economic growth in Greece in both the short and long term. The European Central Bank's key interest rate influences real economic growth in Greece, but only in the long term. PhD candidate Kypraios concludes that *"A decline in the public debt and in the interest rate on the ten-year government bonds will result in an accelerated real output growth rate"*, (p. 102).

The second regression equation analyzes the fiscal and monetary effects on inflation (HICP). The doctoral student uses the following variables: percentage change in the Harmonized Index of Consumer Prices, fiscal balance of Greece (percentage of GDP), government debt of Greece (percentage of GDP), interest rate on the ten-year bonds issued by the Greek government, base interest rate of the European Central Bank, percentage rate of change of the money supply (the monetary aggregate M3) in the Euro area. The data used covers the period 2001–2024. He applies the ARDL econometric method here, too. He confirms that, *"In the long run the inflation rate in Greece is affected by the interest rate on the ten-year government bonds and the growth rate of the money supply. In the short term, the HICP inflation in Greece depends on the growth rate of the money supply"*, (pp. 108-109).

The third regression equation analyses the fiscal and monetary effects on employment. The doctoral student uses the following variables: the employment rate in Greece; fiscal balance of Greece (percentage of GDP), government debt of Greece (percentage of GDP), interest rate on the ten-year bonds issued by the Greek government, base interest rate of the European Central Bank, percentage rate of change of the money supply (the monetary aggregate M3) in the Euro area. The data covers the period from 2001 to 2024. Once again, he uses an ARDL model and confirms that *"In the long term, the employment rate in Greece is affected by the interest rate on the ten-year government bonds. In the short run, the employment rate in Greece depends on the public-debt-to-GDP ratio and the long-term interest rates"*, (p. 114). According to Kypraios, *"A decline in the public debt and in the interest rate on the ten-year government bonds will result in an increased employment rate"*, (p. 117).

The fourth regression equation analyses the fiscal and monetary effects on unemployment. The doctoral student uses the following variables: the unemployment rate in Greece; fiscal balance of Greece (percentage of GDP), government debt of Greece (percentage of GDP), interest rate on the ten-year bonds issued by the Greek government, base interest rate of the European Central Bank, percentage rate of change of the money supply (the monetary aggregate M3) in the Euro area. The data covers the period from 2001 to 2024.

An ARDL model was also used. He proved that *"In the long term, the unemployment rate in Greece is affected by the fiscal balance, the interest rate on the ten-year government bonds, the base interest rate of the European Central Bank and the growth rate of money supply in the Euro area. In the short run, the unemployment rate in Greece depends on the public-debt-to-GDP ratio, the long term interest rates on the government bonds and the growth rate of the money supply"*, p. (120). Kypraios argues that *"An improvement in public finance stability, fiscal and monetary expansion will lead to a decline in the unemployment rate in Greece"*, (p.123).

All results of empirical research are compared with results of other authors.

In his empirical analysis, doctoral student Kypraios draws the following important conclusions:

1. In the short term, fiscal consolidation negatively affects economic growth. This finding is consistent with the dynamics of the Greek economy during the strict austerity measures implemented after 2010. The contraction in growth was accompanied by a sharp rise in unemployment and social instability, demonstrating that although these measures aimed at fiscal sustainability, they deepened the recession, (p. 123).

2. In the long term, however, the budget deficit and public debt show a strongly negative impact on economic growth, underscoring the need for disciplined and consistent fiscal policy. High debt levels and chronic deficits erode investor confidence and increase borrowing costs, which further weakens economic activity (p. 123).

3. Monetary policy, measured through short and long-term interest rates, shows limited impact on the real economy of Greece. This is due to the weak transmission of ECB measures, caused by structural weaknesses in the banking sector, including the high share of non-performing loans and the massive withdrawal of deposits during the crisis, (p. 124)

In his dissertation, doctoral candidate Kypraios draws the following conclusions based on his interpretation of these results:

1. Greece has faced severe challenges in reconciling national fiscal policy with supranational monetary policy. While fiscal policy, in the form of austerity, exerted deep recessionary effects, the ECB's monetary policy proved insufficiently effective in mitigating this impact. This highlights the mismatch between the centralized monetary framework and the decentralized fiscal policies within the Eurozone, (p. 124).

2. Greece's high public debt and persistent deficits are not merely national issues but represent a structural vulnerability for the entire monetary union. They reduce the effectiveness of ECB measures and expose the Eurozone as a whole to contagion risks during crises, (p. 124).

3. The results of the ARDL models demonstrate that for ECB monetary policy to be effective, it must be supported by deeper fiscal integration and stronger coordination of national policies. Without such integration, a common monetary policy cannot secure sustainable economic growth and social stability in member states with weaker institutions and high debt levels, (p. 124).

The conclusion of the dissertation provides a structured summary of the research findings. The conclusions are fully consistent with the topic of the dissertation. This demonstrates that the research objectives have been achieved.

IV. Scientific contributions of the dissertation

Based on the theoretical review and empirical results presented in the dissertation, the doctoral candidate has conducted his own scientific research. He presents original scientific findings with significant contributions, conclusions and recommendations. The main scientific and applied scientific contributions to Ioannis Kypraios's dissertation are as follows:

1. The research offers a comprehensive empirical assessment of the Greek economy using a unified ARDL framework across multiple macroeconomic dimensions, including economic growth, inflation, employment and unemployment. By applying a consistent methodological approach, the study enables meaningful comparisons across indicators and highlights the asymmetries and structural rigidities that shape policy transmission. This integrated perspective has been limited in previous literature, where analyses frequently focus on isolated macroeconomic outcomes.

2. A second contribution lies in the identification of long-run equilibrium relationships between fiscal variables, monetary indicators and key macroeconomic outcomes. The empirical

evidence demonstrates that fiscal balances and public debt exert significant long term effects on all examined indicators, while monetary conditions influence economic performance through both demand-side and financial channels. These findings expand existing knowledge by revealing the dual role of fiscal sustainability and monetary transmission in determining macroeconomic stability within the institutional constraints of the Economic and Monetary Union.

3. The study contributes to the literature by documenting the mechanisms through which short-run adjustments occur in the Greek economy. The error-correction results provide new insights into the speed at which deviations from long-run equilibria are absorbed, illustrating the persistence of shocks and the impact of structural rigidities on adjustment processes. This analysis sheds light on the reasons behind the prolonged nature of the Greek recession and the slow pace of recovery relative to other Euro area member states.

4. The study offers policy-relevant conclusions by demonstrating the need for coordinated fiscal and monetary actions to ensure effective stabilization and sustainable growth. The findings emphasize that fiscal consolidation, when implemented without sufficient monetary support, can generate prolonged adverse effects, while the limited transmission of monetary measures within a fragmented financial system reduces their effectiveness. These insights contribute to ongoing debates regarding the institutional design of the Economic and Monetary Union and provide a valuable empirical basis for policies aimed at enhancing resilience and promoting convergence in member states facing asymmetric shocks.

V. Assessment of scientific publications

Ioannis Kypraios presented three scientific publications related to his doctoral thesis. The publications presented consist of one academic journal article and two scientific reports. All of the scientific publications present the theoretical conclusions and empirical results of specific sections of the dissertation.

VI. Assessment of the abstract

The abstract responds to all regulatory requirements and adequately presents the structure, content, and scientific contribution of the dissertation.

The analytical findings and conclusions, as well as the summary of contributions, accurately reflect the most important results of the research.

VII. Critical notes and recommendations

The reviewed dissertation work is a serious attempt to conduct an in-depth study of the impact of fiscal and monetary policies on the Greek economy. In addition to the comments, notes and recommendations provided for each section of the dissertation, some general remarks may also be offered. These are not intended to diminish the study's merits, but rather to enhance its quality further.

1. The doctoral candidate needs to express their own views on the theoretical issues under discussion more clearly and emphatically. Sometimes, the candidate's own views are absent, and too much emphasis is placed on the views of other authors.

2. Chapter Two of the dissertation could have offered a more detailed analysis of fiscal policy. Specifically, it could have clarified the details of Greece's tax system and investigated the reasons for the increase in the budget deficit.

3. I also disagree with one of the doctoral student's conclusions namely that "Greece's high public debt and persistent deficits are not merely national issues but represent a structural vulnerability for the entire monetary union" (p. 124). I believe that the Greek economy does

not currently pose a significant threat to the monetary union. The Greek government should pursue a fiscal policy that does not negatively impact its economy.

The dissertation does not contain any passages written by other authors which Kipreos, the doctoral candidate, presents as his own.

I have the following questions for the doctoral student:

1. What is the relationship between fiscal and monetary policy, and which should take the lead when external shocks to the economy lead to an increase in the price level?

2. On page 123 you state that “An improvement in public finance stability, fiscal and monetary expansion will lead to a decline in the unemployment rate in Greece”. Given that tax ratios in Greece are among the highest in the EU and are used to finance its debt, which is also one of the highest in the EU, what fiscal measures should the Greek government implement to reduce unemployment and improve the stability of public finances?

VIII. Conclusion

The dissertation submitted by doctoral candidate Ioannis Kypraios fulfils the criteria set out in the Law on the Development of Academic Staff in the Republic of Bulgaria, its associated Regulations for Implementation, and the Internal Rules for the Development of Academic Staff at South-West University "Neofit Rilski". Based on the scientific contributions and merits of the dissertation, I am pleased to express my favorable opinion and propose to the distinguished academic jury that Ioannis Kypraios be awarded the academic degree of 'Doctor' in the field of 'Finance, Monetary Circulation, Credit and Insurance', professional field 3.8. Economics.

05 March 2026
Blagoevgrad

Reviewer:
/Assoc. Prof. Stoyan Tanchev, PhD/