

СТАНОВИЩЕ

написано от член на научно жури, за придобиване на образователна и научна степен “доктор” по обявена процедура от Икономически университет - Варна

1. Обща информация

Изготвил становището: доц. д-р Георги Маринов Георгиев, катедра „Международни икономически отношения”, ИУ - Варна.

Основание за написване на становището: Заповед РД № 06-852/ 04.04.2019 г. на Ректора на ИУ-Варна за назначаване на научно жури, за откриване на процедура за защита на дисертационен труд за придобиване на ОНС „доктор”. Автор на дисертационния труд: докторант Бистра Колева Радева, докторска програма „Световно стопанство и международни икономически отношения”. Тема на дисертационния труд: Регулиране на международните финансови пазари и паричната политика.

2. Данни за дисертанта

Бистра Колева Радева е завършила ОКС „Бакалавър” (специалност “МИО”, 2012 г.) и ОКС „Магистър” (специалност “Международен бизнес”, 2013 г., и “Бизнес консултиране”, 2014 г.) в ИУ- Варна. От 2014 г. работи в областта на продажбите, била е и хоноруван асистент в ИУ - Варна.

3. Общо представяне на дисертационния труд

Представеният за защита дисертационен труд е в обем от 237 страници, написан е в наложилата се у нас (и отговаряща на чл.27, ал. 2 от ППЗРАСРБ) класическа структура от увод, три глави, заключение и библиографска справка. Използвани са 270 литературни източници, на български и английски език. Емпиричните проучвания са базирани върху две анкетни и едно иконометрично изследвания.

Представеният автореферат достоверно отразява структурата и съдържанието на дисертационния труд. Налице е и декларация за оригиналност.

Разработваният в дисертацията научен проблем е особено актуален, предвид нарастващите потребности от ефективно инвестиране на средствата на индивидуалните инвеститори, както и бъдещето на пенсионните фондове от инвестиционен тип.

Обектът и предметът на изследване в дисертационния труд са ясно посочени. Целите и задачите са добре формулирани. Точно са формулирани изследователската теза и актуалността на изследването, като са посочени и някои ограничителни условия при осъществяването му.

Използваните в разработката език и стил свидетелстват за добри изследователски умения и професионална квалификация. Дисертационният труд се характеризира с точен, последователен и разбираем научен стил, а обемът на научното изследване е добре балансиран.

Използваният инструментариум се основава както на класическите, така и на съвременните научни методи, сред които: факторен анализ, клъстерен анализ, GARCH моделиране, наблюдение и др.

4. Преценка за структурата и съдържанието на дисертационния труд

Структурата и съдържанието на дисертационния труд съответстват на изискванията на чл. 27 от ППЗРАСРБ и на чл.34, ал.2 и ал.3 от Правилата за условията и реда за придобиване на научни степени и заемане на академични длъжности в Икономически университет - Варна.

Първа глава е посветена на преглед на развитието на финансовите пазари в перспектива, като се отделя специално внимание на критичните моменти - връзката между цените на акциите и лихвите, ценовите сригове и политиките по отношение на пазарите, с представяне на отделни епизоди с илюстративен характер. Във втора глава се разглежда значението на индивидуалните инвеститори за финансовите пазари, с акцент върху ролята им при пенсионните фондове. Главата съдържа и две емпирични проучвания - на влиянието на възрастовия фактор върху финансовите решения и на планирането преди пенсиониране. В трета глава е направено проучване от иконометричен тип (моделиране тип GARCH) върху развитието на цените на ключови акции и на основни борсови индекси. Текстът завършва с анализ на връзката регулиране - финансови пазари - парична политика.

5. Идентифициране и оценяване на научните и научно-приложните приноси в дисертационния труд

Дисертационният труд обогатява теоретичните и практическите изследвания в областта на финансовите пазари, приемам заявените приноси. Главната новост, която представя текстът, е обвързването на регулирането на финансовите пазари и интересите на отделните инвеститори, съчетано с умело проведени и анализирани емпирични изследвания. Клъстъризирането по резултати от GARCH модел като способ за анализ на степента на риска е нещо особено иновативно, способно да даде правдоподобна класификация. Високото качество на направените изследвания, пълнотата на разкриването на същността на регулирането на финансовите пазари, умелото им обвързване с проведените емпирични проучвания и с препоръките към регулаторните органи придават завършеност на разработката.

6. Публикации и участия в научни форуми

Основните моменти от дисертацията са намерили отзвук в научните среди, чрез представените публикации, съответстващи на изискванията по чл.35, ал.1, т.4 от Правилата за условията и реда за придобиване на научни степени и заемане на академични длъжности в ИУ - Варна.

7. Критични бележки и препоръки

Критичните ми бележки биваха непрекъснато споделяни с авторката в хода на разработката, в ролята ми на научен ръководител, намирам ги за отчетени.

Препоръката ми е съществени части от дисертацията да намерят място в англоезични издания, в т.ч. Scopus/Web of science списания.

Като насока за бъдеща работа, интересно би било анализът да продължи например със симулационни изследвания.

8. Въпроси към дисертанта

Подборът на индексите, изследвани в трета глава, се нуждае от допълнителни разяснения, тъй като в текста представянето е кратко.

9. Заключение

Представеният дисертационен труд на тема: „Регулиране на международните финансови пазари и паричната политика” представлява задълбочено изследване на актуален проблем, съдържа оригинални авторски тези, анализи и обобщения. Трудът напълно отговаря на изискванията на ЗРАСРБ, ППЗРАСРБ, както и на Правилата за условията и реда за придобиване на научни степени и заемане на академични длъжности в Икономически университет - Варна.

Представеният текст представлява самостоятелно научно изследване, с оригинален принос в науката, и това ми дава пълно основание да изкажа положителното си мнение, както и да препоръчам на членовете на научното жури да бъде присъдена ОНС “доктор” на Бистра Колева Радева по научна специалност “Световно стопанство и международни икономически отношения”.

08.05.2019 г.
Варна

Изготвил становището: .

(доц.д-р Георги  Маринов)

СТАНОВИЩЕ

7220-245 / 24.04.2019г.

от доц. д-р Людмил Боянов Кръстев,

член на Научно жури по открита процедура за защита на дисертационен труд на докторант Бистра Колева Радева на тема: „РЕГУЛИРАНЕ НА МЕЖДУНАРОДНИТЕ ФИНАНСОВИ ПАЗАРИ И ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА“ за придобиване на ОНС „Доктор“ по професионално направление 3.8 - Икономика, докторска програма „Световно стопанство и международни икономически отношения“ към катедра „Международни икономически отношения“, Икономически университет - Варна

1. Обща информация

- изготвил становището: доц. д-р Людмил Боянов Кръстев, катедра „Финанси и кредит“ при СА „Д. А. Ценов“, Свищов;
- основание за написване на становището – становището е написано съгласно заповед на Ректора за назначаване на научно жури, заповед РД №06-852 от 04.04.2019 г. и решение на Научното жури за изготвяне на становище от 08.04. 2019 г.;
- автор на дисертационния труд - Бистра Колева Радева;
- тема на дисертационния труд - „РЕГУЛИРАНЕ НА МЕЖДУНАРОДНИТЕ ФИНАНСОВИ ПАЗАРИ И ПАРИЧНАТА ПОЛИТИКА“.

2. Общо представяне на дисертационния труд

В структурно отношение дисертационният труд включва въведение, три глави, заключение с обобщение на получените резултати от изследването и библиография. Дисертационният труд е в обем от 237 страници, включва 12 таблици, 30 фигури. Броят на използваните източници е впечатляващ – над 260.

Авторът е фокусирал своето внимание върху актуален проблем, свързан с нестабилността на финансовите пазари и възможността за тяхното регулиране. В

тази насока авторът изследва връзката между възвръщаемост, норма на риска и обем на търговията. Разгледани са модели за определяне на нормата на риска в контекста на управлението на риска и инвестициите на фондовия пазар. Авторът разглежда борсите като част от международните финансови пазари и като място, където се пресичат интересите на инвеститори, публични компании и регулаторни органи. Авторът застъпва мнението, че „Финансовите пазари по света стават все по-достъпни за „малкия инвеститор“, тъй като се разпространяват нови продукти и финансови услуги.“ В дисертацията е обърнато специално внимание на индивидуалните инвеститори, тяхното поведение и роля в пенсионната индустрия.

Обект на изследването в дисертационния труд е „регулирането на международните финансови пазари“, а **предмет** на изследването е „моделиране на връзката регулиране – международни финансови пазари – парична политика“. Като основни акценти в изследването са посочени борсовите индекси и индивидуалните инвеститори. Авторът е ограничил своето изследване до разглеждането на регулирането в рамките на фондовите пазари и търсената връзка с паричната политика, като изрично е посочил, че регулирането на банковия сектор остава извън рамката на изследването.

Целта на дисертационния труд е насочена към „изследване на влиянието на регулирането на международните финансови пазари и паричната политика върху благосъстоянието на индивидуалните инвеститори.“ За постигане на така поставената цел, авторът е формулирал следните **научни задачи**:

- „Да се разкрие същността на регулирането на международните финансови пазари и паричната политика в исторически план, да се уточни теоретичната постановка, да се обосноваат същността и природата на международните финансови пазари и паричната политика днес в контекста на ниски лихвени проценти, периоди на бум и сривове, с цел определяне на значението и ролята на регулирането при управление и превенция на подобни явления.“

- „Да се определи мястото и значението на индивидуалните инвеститори като участници на международните финансови пазари, за да се определи необходимостта от тяхната защита и регулиране.“

- „Да се разкрият и изследват факторите, които оказват влияние върху инвестиционната активност на индивидуалните инвеститори, за да може получените данни да се използват за разработване на насоки на действие в посока стабилизиране на финансовата система и повишаване ефективността на регулирането.“

- „Да се изведат данни и да се изследват вътрешноприсъщи характеристики на борсовите индекси.“

- „Да се дадат препоръки за подобряване на ефективността на регулирането на финансовите пазари.“

Авторът на дисертационният труд е формулирал изследователската теза както следва: „Дебатът за ефективността на регулирането на фондовите пазари налага изследване на нормата на риска на финансовите пазари като важен аспект при създаването на стратегии, свързани с регулирането на пазара. Стабилизирането на финансовата система е предпоставка за привличане на индивидуалните инвеститори, чиято инвестиционна активност се налага от пенсионната реформа, но се нуждае от допълнителни стимули. Извеждането на вътрешноприсъщите характеристики на индивидуалните инвеститори и борсовите индекси позволява анализ на състоянието на фондовия пазар и систематизирането на препоръки за повишаване ефективността на регулаторната рамка. Паричната политика е неизменна част от финансовите пазари, като нейната роля и значение са смесени.“

3. Преценка на структурата и съдържанието на дисертационния труд

Дисертационният труд съдържа съответните научно-приложни резултати, които имат своя приносен момент в науката. Качеството на разработката показва, че кандидатът притежава задълбочени теоретични знания по съответната специалност, владее иконометрични методи и може да провежда научни изследвания. Доказателство за това е същественият брой обработени

източници (над 260) и прилагането на авангардни иконометрични модели, като например GARCH модел.

Дисертационният труд притежава всички характеристики на монографично изследване. В него е поставен реален практически проблем, свързан с регулирането на международните финансови пазари.

Чрез прилагането на декларация за оригиналност и достоверност към автореферата на дисертационния труд авторът е посочил, че резултатите и приносите в дисертационния труд са оригинални, представената информация отговаря на обективната истина и литературните източници са използвани коректно.

4. Идентифициране и оценяване на научните и научно – приложните приноси в дисертационния труд

В автореферата на дисертационния труд са изведени следните основни приносни моменти:

- Изведени са основни концепции при регулирането на финансовите пазари, на база обобщаване на съществуващите теории, с открояване на ролята на индивидуалните инвеститори.
- Извършено е емпирично проучване, с прилагане на факторен анализ на влиянието на възрастовия фактор при вземане на финансови решения от индивидуални инвеститори.
- Извършено е емпирично проучване, с прилагане на факторен анализ на планирането преди пенсиониране като аспект на управлението на финансите на индивидуални инвеститори.
- На база емпирично иконометрично проучване е извършена класификация на различните пазари според движението на фондовите им индекси и е установена връзката регулиране - пазари.
- Формулирани са препоръки към политиката на националния регулатор.

С оглед на представената разработка считам, че посочените по-горе научни и научно-приложни приноси моменти присъстват в дисертационния труд.

5. Критични бележки и препоръки

Възможно е авторът на базата на опита, свързан с регулирането на международните финансови пазари, при провеждане на едно бъдещо изследване да фокусира своето внимание върху регулацията на финансовия пазар в България.

6. Въпроси към дисертанта

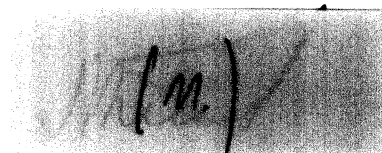
- На база на опита, свързан с регулирането на международните финансови пазари, какви препоръки бихте дали конкретно, свързани с подобряване на регулацията на фондовия пазар в България, като част от финансовия пазар?
- Доколко са приложими инструментите на паричната политика в България?

7. Заключение

Качествата на дисертационния труд и изведените приноси моменти в него ми дават пълното основание да предложа на уважаемото Научно жури да присъди образователната и научна степен „Доктор“ по научна специалност „Световно стопанство и международни икономически отношения“ на Бистра Колева Радева.

гр. Свищов
22.04.2019 г.

Изготвил становището:



/доц. д-р Л. Кръстев/

СТ А Н О В И Щ Е

на

дисертационен труд за присъждане на образователна и научна степен

„доктор“ по професионално направление 3.8. - Икономика,

докторска програма – Световно стопанство и МИО

Автор на становището: доц. д-р Здравко Георгиев Любенов,

катедра “Международни икономически отношения“ при

СА „Д. А. Ценов“ – гр. Свищов

Автор на дисертационния труд: Бистра Колева Радева,

докторант към катедра “Международни икономически отношения“ при

Икономически университет – Варна.

Тема на дисертационния труд: *„Регулиране на международните финансови пазари и паричната политика“*

Основание за представяне на становището: участие в състава на

Научното жури по защита на дисертационния труд съгласно заповед на

Ректора на Икономически университет – Варна № РД-06-852/04.04.2019 г. и

решение на Научното жури от 08.04.2019 г.

1. Общо представяне на дисертационния труд (съгласно изискванията на чл. 27, ал. 2 от Правилника за прилагане на закона за развитие на академичния състав в Република България)

Представеният дисертационен труд е в обем от 237 страници и включва: въведение (10 стр.), основен текст в три глави (194 стр.), заключение (6 стр.) и библиография (27 стр.). Той *отговаря на изискванията* заложиени във чл. 27, ал. 2 от Правилника за прилагане на закона за развитие на академичния състав в Република България.

Аналитичният фокус на дисертацията разглежда съществен проблем на нашата действителност – регулирането на международните финансови пазари. Умелото аргументиране на актуалността на темата е породено от необходимостта от подобряването му. Концентрацията на вниманието върху паричната политика, финансовите пазари, борсовите индекси, индивидуални инвеститори и влиянието на регулациите върху тях засилва регистрираната научна стойност на дисертацията, но и показват възможността на докторанта да оценява една деликатна област от човешкото познание.

В този контекст, настоящата разработка може да се определи като едно *навременно изследване*, което инкорпорира в себе си както теоретичните основи, така и практико-приложните опорни точки за научно осветляване и реалното показване на тенденциите в изследваната област.

Целта на дисертационния труд е уместно формулирана. Свързвана е с изследване на влиянието на регулирането на международните финансови пазари и паричната политика върху благосъстоянието на индивидуалните инвеститори. *Задачите* на дисертационния труд са определени съобразно поставената цел и са намерили своята реализация в разработката. *Обект* на изследването в дисертационния труд са съществени аспекти от регулирането на международните финансови пазари. *Предмет* на изследване в

дисертационния труд е връзката регулиране - международни финансови пазари - парична политика, от гледна точка на измененият в борсовите индекси и нагласите и действията на индивидуалните инвеститори на финансовите пазари.

Основната *изследователска теза* е логична и насочва аналитичния фокус в изложението, за да отговори адекватно на необходимите изисквания на концептуалната част и организирания емпиричен материал.

Използваната *научна литература* е цитирана коректно. Убедително са показани сериозни проучвания на актуални български и чуждестранни специализирани публикации.

Извършен е обстоен критичен анализ на научната литература, но са утвърдени и авторови позиции с добра аргументация.

Наблюдава се умело боравене с инструментариума на научните изследвания.

2. Преценка на структурата и съдържанието на дисертационния труд (съответствие на изискванията по чл. 34, ал. 2 и ал. 3 от Правилата за условията и реда за придобиване на научни степени и заемане на академични длъжности в Икономически университет – Варна) и мнение относно коректността на автореферата на дисертацията

Дисертационният труд е структуриран по подобаващ начин. Констатира се целенасоченост и логика. В него е постигната аргументираност на идеите.

От съдържателна гледна точка, *глава първа* обръща внимание на теоретичните постановки изясняващи същността на: регулирането в областта на финансите, еволюцията в развитието на финансовата теория, цените на акциите и ролята на лихвените проценти при тяхното формиране.

Разгледани са и два примера за правителствена реакция на сривове на национални фондови пазари.

В *глава втора* докторантът представя систематизиране на основни методологически аспекти и инструментиариума за изследване на индивидуалните инвеститори и поведението им на специфични финансови пазари. Подходящо е използван и методът за емпиричното проучване „кейс стъди“ (анализ на случай) за изучаване на разглеждания феномен в неговата естествена среда.

Трета глава на дисертационния труд акцентира върху опита за обяснение на степента на колебание в цените на активите, чрез емпиричното приложение на модела на Общата авторегресивна условна хетероскедастичност (General autoregressive conditional heteroscedasticity (GARCH (1,1))) за клъстеризация на нормата на риска на фондовите борси. Направени са изводи и са изведени препоръки за намаляването ѝ.

В *заключението* докторантът е извел основните изводи от изложеното научно изследване и е направил обобщение относно разглежданата проблематика.

Считам, че *дисертационния труд* съответства на изискванията по чл. 34, ал. 2 и ал. 3 от Правилата за условията и реда за придобиване на научни степени и заемане на академични длъжности в Икономически университет – Варна.

Авторефератът коректно и точно пресъздава структурата и съдържанието на дисертационния труд. Отговаря на изискванията и показва уменията на докторанта да синтезира и обобщава.

Представени са три *публикации*, свързани с дисертационния труд. Всички публикации са самостоятелни, с добре аргументирана авторова позиция и отразяват постиженията на дисертационния труд.

3. Идентифициране и оценяване на научните и научно – приложните приноси в дисертационния труд

Научните и научно-приложните приноси, посочени от докторанта, показват задълбочени теоретични знания в изследваната проблематика и способност за провеждане на самостоятелни научни изследвания.

Основните научни и научно-приложни приноси в дисертационния труд могат да се идентифицират в следните насоки:

⇒ Прецизирани са важни за развитието на финансовата наука теории;

⇒ Допълнена е теоретико-методологичната рамка за анализ и изследване на индивидуалните инвеститори на финансовите пазари;

⇒ Адаптиран е концептуалният модел Общата авторегресивна условна хетероскедастичност (General autoregressive conditional heteroscedasticity (GARCH (1,1))) за клъстеризация на нормата на риск на фондовите борси;

⇒ Реализирани са емпирични изследвания, чрез прилагане на адаптирания модел и са изведени препоръки към регулаторните органи за намаляване на нормата на риск на фондовите борси.

Считам, че *посочените приноси от докторанта отговарят на изискванията на действащата нормативна уредба за получаване на образователна и научна степен „доктор“ в Република България.*

4. Критични бележки и препоръки

Препоръчам на докторанта да продължи своите научни изследвания в областта на анализа на борсовите индекси и на факторите влияещи върху вземаните решения от страна на индивидуалните инвеститори на финансовите пазари.

5. Въпроси към дисертанта

Представете в синтезиран вид виждането си за намаляване на риска на индивидуалните инвеститори на Българска фондова борса.

6. Заключение

Представеният дисертационен труд **„Регулиране на международните финансови пазари и паричната политика“** с автор **Бистра Колева Радева** отговаря на изискванията за присъждане на ОНС „доктор“ съгласно ЗРАСРБ, Правилника към него и Правилника на ИУ – Варна.

Констатираните убедителни и ясно диференцирани научни постижения в дисертационния труд ми дават основание да заявя **категорична положителна оценка** и да препоръчам на уважаемите членове на научното жури да подкрепят решение **“ЗА”** присъждане на образователната и научна степен „доктор“ по докторска програма – Световно стопанство и МИО на *Бистра Колева Радева*.

08.05.2019 г.

гр. Свищов

Член на научно жури: .

/доц. д-р Здравко Любенов/