



СТ А Н О В И Щ Е

От: *Доц. д-р Любомир Борисов Георгиев,*
Икономически университет – Варна, кат. „Финанси”

Научна специалност:
05.02.05 „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка”

Относно:
дисертационен труд за присъждане на образователна и научна степен „доктор“ по професионално направление 3.8. Икономика, докторска програма „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка” в УНСС

Автор на дисертационния труд:
Сергей Цветанов Борисов

Тема на дисертационния труд:
„Анализ на връзката между лихвените проценти по ипотечни кредити и изменението в цените на жилищните имоти (по примера на България)”

Основание за представяне на становището: участие в състава на научното жури по защита на дисертационния труд съгласно Заповед № 466/21.02.2024 г. на Заместник-ректора по НИД и МС на УНСС.

1. Информация за дисертанта

Дисертантът се е обучавал по докторска програма към катедра „Финанси”, Финансово-счетоводен факултет на УНСС по научна специалност „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка”, съгласно Заповед на Ректора на УНСС № 604/22.03.2019 г. Обучението е осъществено в задочна форма през периода 2019 – 2024 г.

2. Обща характеристика на представения дисертационен труд

Избраната от автора тема и формулираната теза представляват актуален за теорията и практиката финансово-икономически проблем. *Обект* на изследване са търговските банки, лицензирани, регулирани и надзирани от БНБ (управление „Банков надзор“). *Предметът* на дисертационния труд е

свързан с флукуациите на цените на жилищните имоти и връзката им с измененията на лихвените проценти по жилищните кредити.

Представеният за защита дисертационен труд е разработен в обем от 231 стр. В структурно отношение се състои от увод, четири глави и заключение. Докторантът е използвал 121 литературни източника на български и английски език. Следва да се подчертае, че цялата научната разработка и резултатите от направеното изследване са илюстрирани чрез 53 таблици, 48 фигури и 1 приложение.

Изследването се основава върху подходящо избрана методологическа платформа и е структурирано в логическа последователност. Глава 1 е посветена на теоретични възгледи, имащи пряка връзка с темата на изследването. Следва анализ на пазара на ипотечни кредити у нас (глава 2). Изследваните аспекти от него са структурата на пазара; лихвените приходи от кредити, обезпечени с жилищен имот; обемът на отпуснатите жилищни кредити и салдата по тях. Глава 3 е фокусирана върху пазара на жилищни имоти в България. Направен е анализ на цените на жилищните имоти на национално ниво, както и в петте най-големи градове според броя на населението. Авторът демонстрира добри умения за емпирични изследвания. В глава 4 с помощта на инструментариума на иконометричната наука (еднофакторен регресионен анализ, множествена и панелна регресия) е осъществено изследване на връзката между измененията в нивото на лихвените проценти по жилищни кредити и цената на жилищните имоти. Анализът е направен на национално и на международно ниво, като изследването обхваща и пазарите на Чехия, Полша, Унгария и Румъния. Всичко това е позволило на автора да постигне изследователските цели, да защити основната си теза и да изпълни поставените във връзка с това задачи.

3. Оценка на научните резултати и научно-приложни приноси

В представената справка за приносните моменти в дисертационния труд авторът е формулирал шест приноса. Общата ми забележка по тях е, че в по-голяма степен следва да са свързани с конкретни резултати, а не с анализиране, изследване, съпоставяне на *голям брой* фактори, показатели и т.н. В тази връзка не мога да приема приноси, посочени на първо и трето място за адекватно формулирани.

4. Оценка на публикациите по дисертацията

По дисертационния труд са представени четири научни публикации на докторанта – два научни доклади, изнесени на авторитетни научни форуми и две статии. Всички те са пряко свързани с темата и съдържанието на труда и

свидетелстват, че части от научните анализи и резултати, изложени в разработката, са получили необходимата видимост и публичност. С представените публикации се покриват **минималните национални изисквания за ОНС „доктор“** в професионално направление 3.8.

5. Оценка на автореферата

Авторефератът отразява точно и логически последователно структурата на разработката. В него обаче би могло да включи повече илюстративен материал, свързан с резултатите от регресионните изследвания в глава четвърта.

6. Критични бележки, препоръки и въпроси

Във въведението липсва съществен компонент – оценка на степента на разработеност на изследвания проблем в специализираната литература. Освен това в него е налице известна повтораемост между формулираните цели и задачи на изследването.

Забелязва се несъответствие между заглавието на глава 1 „Диалектически анализ на теоретичните възгледи по отношение на жилищното кредитиране и пазара на жилищни имоти” и заглавията на нейните параграфи, в които става въпрос за *фактори*, играещи ролята на ценови детерминанти на жилищните имоти – макро и микроикономически, пазарни, устойчиво развитие и др.

От изложението не се разбира мнението на автора по един важен според нас *въпрос*, а именно: налице ли е у нас разрастване на процеса на секюритизация на жилищни кредити и последващото кредитиране на лица с пониска кредитоспособност (subprime lending)?

7. Заключение

Считам, че представената за защита дисертация отговаря на изискванията на Закона за развитие на академичния състав в Република България, Правилника за неговото прилагане и Правилника за организацията и провеждането на конкурси за придобиване на научна степен и за заемане на академична длъжност в УНСС. Давам положителна оценка на дисертационния труд и предлагам на уважаемото научно жури да присъди на Сергей Цветанов Борисов образователната и научна степен „доктор” по научната специалност „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка”.

13.04.2024 г.
гр. Варна

Подпис:
(доц. д-р Л. Георгиев)



OPINION

From: *Assoc. Prof. Lyubomir Borisov Georgiev, PhD,*
University of Economics - Varna, Finance Department

Scientific specialty:

05.02.05 Finance, money circulation, credit and insurance

Subject:

Dissertation thesis for the award of educational and scientific degree "PhD" in the professional field 3.8. Economics, doctoral program "Finance, Money Circulation, Credit and Insurance" at the UNWE

Author of the thesis:

Sergey Tsvetanov Borisov

Thesis topic:

"Analysis of the Relationship between Mortgage Interest Rates and the Change in Residential Property Prices (the Case of Bulgaria)"

Reason for submitting the opinion: participation in the composition of the scientific jury for the defence of the dissertation according to the Order No. 466/21.02.2024 of the Vice-Rector for Research and MS of the UNWE.

1. Information about the PhD candidate

The PhD candidate has been studying at the doctoral program at the Finance Department, Faculty of Finance and Accountancy of the UNWE in the scientific specialty "Finance, Money Circulation, Credit and Insurance", according to the Order of the Rector of the UNWE № 604/22.03.2019. The study was carried out in the part-time form in the period 2019 - 2024.

2. General characteristics of the submitted dissertation

The topic chosen by the author and the thesis formulated represent a topical financial and economic problem for theory and practice. The *object* of the research are commercial banks licensed, regulated and supervised by BNB (Banking Supervision Department). *The subject* of the thesis is related to the fluctuations of

residential property prices and their relationship with changes in interest rates on housing loans.

The dissertation submitted for defense is developed in a volume of 231 pages. Structurally, it consists of an introduction, four chapters and a conclusion. The PhD candidate has used 121 literature sources in Bulgarian and English. It should be emphasized that the entire scientific work and the results of the research are illustrated by 53 tables, 48 figures and 1 appendix.

The study is based on an appropriately chosen methodological platform and is structured in a logical sequence. Chapter 1 is devoted to theoretical views directly relevant to the research topic. This is followed by an analysis of the mortgage market in the country (Chapter 2). The aspects studied are the market structure; the interest income from loans secured by residential property; the volume of housing loans granted and their balances. Chapter 3 is focused on the residential property market in Bulgaria. It analyses residential property prices at national level, as well as in the five largest cities by population. The author demonstrates good empirical research skills. In Chapter 4, using the tools of econometric science (single-factor regression analysis, multiple and panel regression), the relationship between changes in the level of interest rates on housing loans and the price of residential property is carried out. The analysis was made at national and international level, with the study also covering the markets of the Czech Republic, Poland, Hungary and Romania. All this has enabled the author to achieve the research objectives, to defend his main thesis and to fulfil the tasks set in this regard.

3. Evaluation of scientific results and scientific contributions

The author has formulated six contributions in the submitted statement of contributions to the dissertation. My general remark on them is that they should be more related to specific results rather than analysing, researching, comparing *a large number of* factors, indicators, etc. In this regard, I cannot accept the contributions referred to in the first and third place as adequately formulated.

4. Evaluation of the dissertation publications

Four scientific publications of the PhD candidate have been presented on the dissertation - two scientific papers presented at prestigious scientific forums and two articles. All of them are directly related to the topic and content of the thesis and testify that parts of the scientific analyses and results presented in the thesis have received the necessary visibility and publicity. The presented publications meet the **minimum national requirements for the PhD** in professional field 3.8.

5. Evaluation of the abstract

The abstract accurately and logically reflects the structure of the development. However, it could have included more illustrative material related to the regression results in Chapter Four.

6. Critical comments, recommendations and questions

The introduction lacks an essential component - an assessment of the degree of elaboration of the research problem in the specialized literature. In addition, there is some repetitiveness between the stated aims and objectives of the study.

There is a discrepancy between the title of Chapter 1 "Dialectical analysis of theoretical views on housing lending and the residential property market" and the titles of its paragraphs dealing with *factors* playing the role of price determinants of residential property - macro and microeconomic, market, sustainable development, etc.

The author's opinion on one important *issue* is not clear from the statement, namely: is there a growing process of securitization of housing loans and subsequent lending to people with lower creditworthiness (subprime lending)?

7. Conclusion

I believe that the dissertation submitted for defense meets the requirements of the Law on the Development of Academic Staff in the Republic of Bulgaria, the Regulations for its implementation and the Regulations for the Organization and Conduct of Competitions for the Acquisition of a Scientific Degree and for Holding an Academic Position at the UNWE. I give a positive assessment of the dissertation and propose to the distinguished scientific jury to award Sergey Tsvetanov Borisov the educational and scientific degree PhD in the scientific specialty of Finance, Money Circulation, Credit and Insurance.

13.04.2024
Varna

Signed:
(Assoc. Prof. L. Georgiev)

