



СТ А Н О В И Щ Е

От: Доцент д-р по икономика Тамара Пенева Тодорова
Американски университет в България
Катедра „Икономика“

Относно: дисертационен труд за присъждане на образователна и научна степен **„доктор“** по *3.8 Икономика* в УНСС.

Автор на дисертационния труд: Емил Людмилов Тодоров
Тема на дисертационния труд: „Суверенните фондове като фактор в съвременните международни отношения“

Основание за представяне на становището: участие в състава на научното жури по защита на дисертационния труд съгласно Заповед № 343/16 февруари, 2021 на Ректора на УНСС.

1. Информация за дисертанта

Дисертантът се е обучавал по докторска програма към катедра „Международни отношения“ на УНСС по 3.8 Икономика, „Световно стопанство и МИО (европейска интеграция и международни отношения)“ съгласно Заповед на Зам.-ректора по НИД на УНСС №1687/9 юли, 2021. Обучението е осъществено в *редовна* форма през периода 14 март, 2017 до 14 март, 2020.

2. Обща характеристика на представения дисертационен труд

Темата на дисертационния труд, а именно суверенните фондове като фактор за международните отношения, е извън обхвата на чистия икономикс и повече в сферата на международните отношения и политическите науки. Дисертацията изследва дали и доколко държавните инвестиционни фондове могат да направят страните-реципиенти зависими от чужди капитали. Търси се връзката на международната взаимозависимост и независимата национална политика с влиянието и ефектите на едрия чуждестранен капитал. Така поставена, темата е повече политическа, отколкото икономическа, и поради това трудно могат да се коментират чисто икономическите аспекти на проблема. Авторът подчертава интегративния характер на своя труд. Дисертацията се състои от четири глави, като първа глава изяснява възникването и особеностите на

суверенните фондове в общ план. Втора глава разглежда т.нар. принципи от Сантяго, които регламентират дейността на суверенните фондове. Останалите две глави разискват ролята на тези фондове в международните отношения, както и бъдещето на тези фондове. Специално място е отделено на суверенните фондове в Близкия Изток. Приятно впечатление прави отразяването на КОВИД пандемията и опитите на суверенните инвестиционни фондове да подпомогнат потушаването ѝ, както и разработването на ваксина и терапия срещу болестта.

3. Оценка на получените научни и научно-приложни резултати

Оценката е направена в т. 7.

4. Оценка на научните и научно-приложни приноси

Изследването на докторант Тодоров засяга суверенните фондове, държавни инвестиционни фондове, чиято цел е да реализират успешно активите на различни държави, така че да има натрупване на благосъстояние за бъдещите поколения. Това е в контекста на устойчивите модели на развитието. Два са основните приноси на дисертационния труд:

1. На първо място е значимостта на темата – касае се за инвестиции в размер на десетки трилиони долари. За пример суверенният фонд на Саудитска Арабия, един от най-големите фондове, е на стойност над 800 милиарда долара. Управляваните от суверенните фондове активи надвишават 8.32 трилиона долара в глобален план. От около 76 фонда в десет са концентрирани 5.5 трилиона долара, т.е. има голяма степен на концентрация. Така проблематиката, свързана със суверенните фондове, е от първостепенно значение за световната икономика.
2. Безспорно е всеобхватното третиране на темата – авторът е разгледал суверенните фондове многоаспектно, обобщавайки разнообразни данни от множество източници. Разгледани са казуси с няколко по-значими фонда, изясняват се принципите от Сантяго, които имат за цел да гарантират независимостта и интересите на страните-реципиенти на инвестиции от фондовете.

5. Оценка на публикациите по дисертацията

По темата на дисертацията са публикувани две статии:

„Суверенните фондове и дигиталната икономика“, Сборник с доклади от Седма национална научна конференция с международно участие, 19-20 юни, 2018, том 7, 2019.

„Суверенните фондове – явление в международните отношения“, Изследователски етюди, том 10, 2019.

Статиите са написани интригуващо. Статията за ролята на суверенните фондове в дигиталната икономика е съобразена с темата на конференцията. Дефинира суверенните фондове, като ги класифицира. Набляга на инвестициите им в дигиталния

сектор, с което разкрива суверенните фондове като двигател за технологичния прогрес. Втората публикация е студия за ролята на суверенните фондове в международните отношения и проследява тяхното развитие в исторически план, индекса за прозрачност Линабург-Мадуел, както и българските измерения на проблема.

6. Оценка на автореферата

Авторефератът на докторант Тодоров е стегнат, дава обобщено описание на дисертационния труд. Написан е добре и пояснява основните тези в дисертацията систематизирано и ясно.

7. Критични бележки, препоръки и въпроси

В дисертационния труд липсва всякакъв иконометричен, количествен анализ, а вместо това се използва разказен стил. В съвременната икономическа наука количественият апарат е особено актуален, има множество модерни, иновативни техники за анализ. Може да се използва както статистически анализ на първични, емпирични данни, така и иконометричен анализ на вторични данни, които изобилстват в случая на суверенните фондове. Така например се запознахме с изследванията на Айзенман, направил множество регресии с данни, налични от МВФ и СБ.

Отсъства релевантност с България. До каква степен суверенните фондове засягат българската икономика? Бегло се споменава Оманският фонд като инвеститор в Корпоративна търговска банка. В края на последната глава схематично се формулират препоръки към българската законодателна и изпълнителна власт.

Стилът е накъсан, на места фрагментарен, може да се желае още в граматично и стилистично отношение. Организацията на текста на места куца. Например във втора глава доста хаотично са изложени принципите от Сантяго, на места без нужния анализ. По-добра организация би направила дисертацията по-четима и по-лесна за възприемане от читателя. Уместно е да се направи и редакция. Текстът изобилства с неправилно формулирани изречения, които възпрепятстват възприемането на тази иначе важна проблематика. Например, следните изречения:

С. 143, долу „На свой ред и подкрепата на инициативата „Една планета“ имат ограничено приложно поле“.

С. 157, горе „Оценката за суверенните фондове и тяхната роля в международните отношения, както и в предшестващите части на труда се определя както от тяхната икономическа мощ, така и от съпътстващата редица от тези фондове липса на достатъчно информация“.

С. 163, горе „Проблемът със заплахата на националната сигурност, породена от чужди инвестиции и неговото решение в САЩ е анализиран от цитираните на предшестващите редове и от други изследователи. (курсив на автора)

Много странно е изреждането на източниците отзад. В установения стандарт в българската система се изброяват всички източници на кирилица (т.е. български и руски) и всички на латиница. По някаква причина източниците са раздробени на

доклади от конференции, монографии и др., което не е в тон с международния стандарт в цитиранията. Така се налага читателят да търси съответния източник в различни изброявания, което създава объркване. Съответно са разбъркани и видовете източници – книги са включени при статиите в списания и обратното. В литературата липсват източници, споменавани в тялото на дисертацията – например, Pias, Dixon, 2020, Bortolotti, Fotak и др. Номерирането на източниците също е неправилно.

Интересни са следните въпроси. През 80-те години на миналия век едни развиващи се страни дават заеми на други развиващи се страни, лишавайки се от текущо потребление в полза на бъдещо. Държавите-кредитори в този период по принцип са по-развити или по-богати държави, в т.ч. и някои богати на петрол арабски страни. Очаква се, че страните-реципиенти на капитали ще се развиват интензивно и ще върнат взетите заеми. Моделът на заместването на текущото с бъдещо потребление работи в обратна посока за тях, т.е. те заемат пари с цел текущо потребление и отказ от бъдещо такова. Това води до проблема за външния дълг на страните от третия свят. Имат ли отношение суверенните фондове към проблема със задлъжнялостта на развиващите се страни и до каква степен? Един по-общ въпрос е доколко този тип инвестиции помагат на развиващите се страни. Каква е ролята на суверенните фондове за развитието? Една от основните функции на суверенните фондове, а именно да гарантират устойчиво развитие, остава недотам изяснена. Едва в последната глава тази тема е засегната бегло, но проблемът за устойчивостта в икономическите модели и институции е от особено значение за икономическата наука. Това е част и от дефиницията, която самият автор дава на суверенните фондове, а именно самостоятелни държавни инвестиционни фондове с подчертана междупоколенческа насоченост за запазване и умножаване на националното богатство.

Друг интересен въпрос е връзката с България. До каква степен България следва политика на независимост от Оманския фонд? Има ли някакви правни аспекти? Защитени ли са природата, правата на работниците и националните интереси от дейността на задграничните суверенни фондове? Доколко печели страната ни от тези фондове или трупаме само негативи от подобни инвестиции?

Дисертацията покрива основните изисквания за труд на това ниво. Препоръките са да се разгледат някои икономически аспекти при използването на количествени техники и анализ. Налични са изобилни данни от международните финансови институции, които могат да послужат за иконометричен анализ, за да се проследи ефектът от суверенните фондове върху икономическия растеж (БВП) на съответните държави-реципиенти, върху околната среда, върху конкурентоспособността, изобщо върху националната икономика. Съвременният икономикс разполага с богат инструментариум от иконометрични техники, регресионен, кластерен и друг анализ, емпирични данни и математически модели, софтуер и теоретичен апарат, каквито не съществуваха преди 20-30 години. Има и доста изследвания върху суверенните фондове. Странно е да не се използват тези налични модерни инструменти и техники, за да се направят интересни изводи и наблюдения относно дейността на суверенните фондове, а анализът да се свежда само до преглед на съществуващата литература.

Техническият апарат може да се използва за доказване или отхвърляне на работните хипотези. Например на стр. 138 в труда се изказва хипотезата, че фондове, произхождащи от страни, които са по-малко демократични или тоталитарни, са по принцип по-непрозрачни. Това би могло чудесно да се изследва емпирично или регресионно, като се обвърже степента на демократичност на държавата с информацията, отчетността и годишните финансови отчети на съответните фондове. Също така докторант Тодоров споменава противоречието между бедност и износ на капитали от държави, притежаващи суверенни фондове. С други думи, бедни държави изнасят капитал. От икономическа гледна точка това също е значим феномен, който заслужава да бъде изследван по-подробно.

8. Заключение

Считаме, че дисертацията поставя интересни въпроси и тема от особена значимост за световната икономика. Дисертационният труд покрива минималните изисквания за присъждане на научна степен „доктор по икономика“. Препоръчваме присъждането на тази степен на докторант Емил Тодоров. Надяваме се препоръките и въпросите да му послужат занапред в научната му кариера като теми за нови публикации.

3 септември, 2021
София

Подпис: 