



РЕЦЕНЗИЯ

От: **проф. д.ик.н. Николай Ненов Неновски**
*Университет за национално и световно стопанство;
Научна специалност „Финанси, парично обръщение, кредит и
застраховка“*

Относно: дисертационен труд за присъждане на образователна и научна степен **„доктор“** по научна специалност „Политическа икономика (Микроикономика и Макроикономика)“ в УНСС.

Основание за представяне на рецензията: участие в състава на научното жури по защита на дисертационния труд съгласно Заповед №483/05.03.2021 г. на Заместник-ректора по научноизследователската дейност и международното сътрудничество на УНСС.

Автор на дисертационния труд: **Илия Димитров Куцаров**
Тема на дисертационния труд: **Финансова интеграция и
синхронизация на бизнес цикъла**

1. Информация за дисертанта

Дисертантът се е обучавал по докторска програма към катедра „Икономикс“ на Общикономически факултет на УНСС по научна специалност „Политическа икономика (Микроикономика и Макроикономика)“ съгласно Заповед на Зам.-ректора по НИД на УНСС №499/17.03.2016. Обучението е осъществено в задочна форма през периода март 2016 – март 2021 г.

Илия Куцаров заема позицията на директор хедже фондове към FERI AG, Бад Хомбург – Германия (Дружество за доверително управление на портфейли на институционални, корпоративни и частни инвеститори). Илия се присъединява към FERI AG през 2004 г. и по настоящем отговаря за структурирането, управлението и мониторинга на портфейли от хедж фондове. Между 2003 – 2004 г. той има стаж на счетоводител в международна търговска компания. Илия завършва висшето си образование в Йохан Волфганг фон Гьоте Университет Франкфурт на Майн, където получава диплома по бизнес администрация.

Той владее английски, немски, руски и полски езици. Притежава сертификат CFA и е член на Българската CFA асоциация. Илия Куцаров е автор на редица научни публикации, повечето от които са публикувани в международни списания.

2. Обща характеристика на представения дисертационен труд

Представеният дисертационен труд съдържа 186 страници, от които изложение 162 страници, в това число 17 таблици и 21 фигури (вкл. графики). Останалите страници представляват едно приложение с 6 таблици и библиографски списък от 192 използвани източника. Съдържанието на труда е разпределено в увод, три глави и заключение.

Темата за връзката между финансовата интеграция и синхронизацията на бизнес цикъла е изключително актуална, в това число и за България.

Съдържанието на труда е разпределено в увод, три глави и заключение. Уводът е структуриран добре и съдържа необходимите елементи, както и приносите. Актуалността на разглежданата проблематика е обоснована в четири пункта. Формулирани са целта на изследването и шест изследователски задачи, решаването на които трябва да доведе до изпълнението на поставената цел. Определени са пет изследователски въпроси и е издигната основната хипотеза. Дефинирани са обектът и предметът на изследването. Географският и темпоралният обхват са конкретизирани. Посочени са използваните научно изследователски подходи и е обоснована логическата структура на дисертацията.

В първа глава са представени теоретичните подходи към финансовата интеграция, синхронизацията на бизнес цикъла и тяхното взаимодействие. Първият параграф е посветен на финансовата интеграция. В него понятието е операционализирано и е направен преглед на методите за нейното измерване. Вторият параграф е ориентиран към синхронизацията на бизнес цикъла и подходите за нейното измерване. В него синхронизацията на бизнес цикъла е разгледана през призмата на различните концепции относно цикличността на икономическата активност. В третия и последен параграф на първа глава са представени теоретичните взаимовръзки между финансовата интеграция и синхронизацията на бизнес цикъла. В параграфа също се прави преглед на основни изследвания в областта.

В глава втора е извършен дескриптивен статистически анализ на финансовата интеграция и синхронизацията на бизнес цикъла в ЕС и България. В първия параграф са изведени индикатори за финансовата

интеграция и се изследва тяхната динамика. Аналогично, във втория параграф се извеждат показатели за синхронизацията на бизнес цикъла и се анализира тяхната динамика. Статистическият анализ е направен на различни нива на агрегиране като се открояват приликите и разликите по групи икономики.

В трета глава е изложен иконометричният анализ. Взаимовръзката финансова интеграция – синхронизацията на бизнес цикъла е оценена чрез панелен статистически модел с фиксирани индивидуални ефекти и фиксиран ефект на времето. Разглеждат се различни моделни спецификации базирани на изведените в глава втора индикатори като иконометричната оценка се прави при различни нива на агрегиране на икономиките от ЕС. Последният параграф на трета глава е посветен на иконометричната оценка на влиянието на финансовата интеграция върху синхронизацията на бизнес цикъла на България.

Заклучението представя резултатите от изследването, основните изводи, а също дава препоръки за едно по-успешна икономическа политика на равнище Европейски съюз.

Представеният за рецензиране дисертационен труд на Илия Куцаров показва задълбочено познаване на проблематиката и литературата, както владение на съвременните емпирични и иконометрични техники. Използваната литература е изключително богата и разнообразна. Използвани са 192 източника, включително 17 на кирилица и 8 интернет сайтове с бази данни на официални институции.

3. Оценка на получените научни и научно-приложни резултати

За мен представената дисертация представлява сериозно и задълбочено изследване на проблемите на финансовата интеграция и синхронизацията на бизнес цикъла в Европейския съюз. Това изследване, макар и преди всичко емпирично (периодът на анализ е 2001 – 2018 г.), дава много нова информация на читателя и може да послужи за база на бъдещи теоретични обобщения и модели. Авторът познава много добре литературата по темата, владее статистическите модели и нестационарната иконометрия, има богата обща икономическа култура. Дисертацията е задълбочена и всеобхватна по поставената тема и допринася за обогатяване на теорията и практиката в изследваната област. Има и практическо значение за стратегията на България в процесите на присъединяване към еврозоната и Банковия съюз.

4. Оценка на научните и научно-приложни приноси

В дисертационния труд могат да се отбележат достатъчно на брой научни и научно-приложни приноси. Сред тях са:

- (i) обзор и систематизация на теориите за връзката между финансовата интеграция и бизнес цикъла;
- (ii) извеждане на динамични индикатори за финансовата интеграция и за синхронизацията на бизнес цикъла по двойки икономики;
- (iii) сравнителен анализ на двете явления по отделни групи икономики на ЕС и идентифициране на разлики в тяхната динамика;
- (iv) оценка на взаимовръзката финансова интеграция – синхронизация на бизнес цикъла за ЕС както и различни групи страни;
- (v) анализ на динамиката на взаимовръзката, според различни периоди - предкризисни и кризисни;
- (vi) изследване на динамиката на финансовата интеграция и синхронизацията на цикъла и тяхната взаимовръзка за България и др.

5. Оценка на публикациите по дисертацията

В автореферата на дисертацията са посочени три публикации – една статия и два доклада от научни конференции, което покрива изискванията за ОНС „доктор“. Тези три публикации се отнасят до основни части от дисертацията и съдържат някои от най-важните резултати.

6. Оценка на автореферата

Авторефератът е в обем от 38 страници. Той отразява коректно и адекватно основните моменти от представения дисертационен труд и акцентира върху постигнатите изследователски резултати. Стилът в него е много стегнат, но съдържанието му е високо информативно.

7. Критични бележки, препоръки и въпроси

Към дисертацията може да се отправят и някои критични бележки. Така например при периодизацията е пропуснато да се отчете важната 2014 г., когато ЕЦБ започна за прилага QE, и отрицателни депозитни лихви, и се навлезе в радикално нова фаза на парична политика. 2014 г. е значително по-важна като структурна промяна в паричната политика от 2012 г. и затова едно отчитане на ролята на 2014 г. би позволило на автора да намери отговор на редица от своите емпирични резултати. В моделите

има някои неясноти или неточности при ползването на валутния курс, доходите, проблеми с посоката на причинност и др. Освен това, би могло по-пълно да се представят други, алтернативни теоретични виждания да дивергентните процеси в еврозоната.

Към докторанта имам следните въпроси:

- 1) Как според автора, ще се отрази присъединяването на България към банковия съюз (без пълноправно членство в еврозоната), върху синхронизацията на бизнесцикъла в България с този в еврозоната ?
- 2) Как пандемията и икономическите мерки на българското правителство, както и тези на ниво Европейския съюз, Европейската Централна Банка, както и на правителствата на страните в еврозоната, ще се отразят върху динамиката на бизнес цикъла в България и върху неговата синхронизация с бизнесцикъла в еврозоната и Европейския съюз.

Препоръчам на Илия Куцаров да продължи да работи по тематиката на дисертацията и да се стреми към публикации по нея в международни издания.

8. Заключение

Дисертацията е разработена самостоятелно и задълбочено. Тя показва много добро познаване на теорията, висока методологична подготовка и умения да се правят обосновани заключения. В нея се съдържат значими изследователски резултати и емпирични и методологични приноси. Тя отговоря и на нормативните изисквания в Р България и вътрешните правила на УНСС. Затова давам категорична положителна оценка за нея и препоръчам на научното жури да гласува за присъждане на Илия Димитров Куцаров на ОНС „доктор“ по научна специалност „Политическа икономика (Микроикономика и Макроикономика).

09.05.2021

Гр. София

Подпис:

