



УНИВЕРСИТЕТ ЗА НАЦИОНАЛНО И СВЕТОВНО СТОПАНСТВО

С Т А Н О В И Щ Е

От: доц. д-р Цветелина Иванова Маринова, Нов български университет,
3.8 Икономика

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

Автор на дисертационния труд: *Радостина Асенова Стаменова*

Тема на дисертационния труд: „Влияние на държавните кредитни рейтинги върху международните портфейлни инвестиции в страните от Европейския съюз“

Основание за представяне на становището: участие в състава на научното жури по защита на дисертационния труд съгласно Заповед №971/06.04.2023 г. на Ректора на УНСС.

1. Информация за дисертанта

Докторантката се е обучавала по докторска програма към *катедра „Икономикс“/Общикономически факултет* на УНСС по научна специалност „Политическа икономия (Микроикономика и Макроикономика)“ съгласно Заповед на Зам.-ректора по НИД на УНСС №953/11.04.2019 г. Обучението е осъществено в *редовна* форма през периода 02.04.2019 - 02.04.2023 г.

Радостина Стоименова е завършила бакалавърска степен по „Макроикономика“ и магистърска степен по „Макроикономика и финанси“ в УНСС. По време на обучението си в докторската програма тя е участвала в научни конференции на катедра „Икономикс“, има публикувани три статии по темата на дисертацията и е била член на изследователските екипи на два университетски проекта.

Докторантката притежава и практически опит като икономически и финансов анализатор в Агенцията за кредитен рейтинг, където работи от

2019 г. до момента. Тя владее английски и немски език и притежава много добри компютърни умения.

2. Обща характеристика на представения дисертационен труд

Дисертационният труд е разработен в общ обем от 183 страници в това число: увод, три глави, заключение, приложения и списък на използваната литература. Трудът включва 18 таблици, 35 фигури (графики и диаграми) и 10 приложения. Използвани са 172 източника на български и английски език, както и 13 източника на статистическа информация. Дисертацията е логически и добре балансирана в структурно отношение, а стилът е ясен и разбираем.

Докторантката е избрала безспорно актуална и значима тема на своята дисертация за влиянието на кредитните рейтинги на държавите върху международните портфейлни инвестиции в страните от Европейския съюз в периода 2000-2020 г., период в който Европа и света преживяха и продължават да са изправени пред решаването на финансови, дългови, икономически кризи. Пандемията от Ковид-19 през 2020 г. от своя страна задълбочи съществуващите проблеми на икономиките и постави още по-сериозни изпитания пред националните фискални и парични политики, доведе до повишаване на рисковете и несигурността в международната финансова система и повлия върху тенденциите и процесите в международното движение на капитали и в международните инвестиции между развитите и развиващите се страни. В този смисъл изследванията върху факторите, влияещи върху международните портфейлни инвестиции са изключително важни, а нуждите от тях постоянно нарастват. В България подобни изследвания, отнасящи се до всички държави от ЕС, са все още рядкост.

Докторантката си поставя за цел на дисертацията чрез теоретични допускания и емпиричен анализ на зависимости да оцени наличието и степента на влиянието на държавните кредитни рейтинги върху международните портфейлни инвестиции.

В увода на дисертацията си Радостина Стоименова много добре е обосновала избора на тема, нейната актуалност и значимост, определила е обекта, предмета, целите, задачите, хипотезата, ограниченията и методите на изследване.

В първа глава на дисертацията докторантката представя и систематизира основните теоретични изследвания в областта на международното движение на капитали и в частност на международните портфейлни инвестиции, в областта на страновия риск и кредитния рейтинг на държавите.

Втора глава включва дескриптивен анализ на динамиката, структура и факторите на международните портфейлни инвестиции в страните от ЕС в периода 2000-2020 г.

В трета глава докторантката е разработила оригинален иконометричен модел на влиянието на държавните кредитни рейтинги върху международните портфейлни инвестиции в страните от ЕС.

В заключението на дисертацията са направени теоретико-методологически и приложни обобщения, изведени са основни изводи. Направените от докторантката теоретичен, дескриптивен и иконометричен анализи потвърждават хипотезата на изследването, според която високият кредитен рейтинг е предпоставка за улеснен достъп до пазарно финансиране и ограничаващ фактор за отлива на портфейлни инвестиции при промени в нагласите на глобалните инвеститори.

По отношение на използваните източници в дисертацията прави впечатление техният голям брой, наличието на огромен брой източници на английски език, както и прецизността при подбора и тяхното коректно цитиране в изложението.

3. Оценка на получените научни и научно-приложни резултати

Радостина Стоименова използва комбинация от научни методи на изследване. Тя умело използва и притежава много добри компетенции за създаването и интерпретацията на иконометрични модели. Направила е интересни изводи и обобщения, свързани с връзката между държавните рейтинги и движението на международните портфейлни инвестиции.

Дисертационният труд е подчинен на обща логика, произтичаща от ясно очертаната концептуална рамка. Формулираните изследователски цел и задачи са постигнати от автора.

4. Оценка на научните и научно-приложни приноси

Систематизираните в автореферата научни приноси са валидирани и защитени с изложението. Докторантката е направила комплексно изследване на международните портфейлни инвестиции като е анализирала факторите и ефектите от тях върху държавите от ЕС. Изследването включва емпиричен анализ на структурата, динамиката и определящите фактори на международните портфейлни инвестиции в страните от ЕС в периода 2000-2020 г.

В дисертацията е критично преосмислена ролята на кредитните рейтинги в контекста на съвременната финансова система. Класифицирани са основните аспекти при анализа на държавния кредитен риск. Докторантката е направила оценка на ефективността на европейските регулации, въведени след глобалната финансова криза. Тя е разработила и

приложила оригинален иконометричен модел за анализ на влиянието на държавните кредитни рейтинги върху международните портфейлни инвестиции, отчитайки множество фактори.

5. Оценка на публикациите по дисертацията

Докторантката има три публикации по темата на дисертационния труд, които са реализирани в периода на нейното обучение в докторската програма. Те показват както нейния капацитет да участва активно в научни дискусии и форуми, така и самостоятелно да подготвя и публикува статии.

6. Оценка на автореферата

Авторефератът, който докторантката е предоставила отговаря на изискванията за структура, съдържание и цялостно оформление. Налични са изискваните списък с публикации и справка за приносите.

7. Критични бележки, препоръки и въпроси

Радостина Стоименова е разработила съвестно, прецизно и отговорно своята дисертация. Тя умело е доказала своята теза и притежава необходимите знания, умения и компетенции за разработването на дисертационен труд. Нямам бележки по представения труд.

Препоръчвам на докторантката и в бъдеще да продължи и задълбочи своите изследвания по тази проблематика, да участва в нови научни проекти и да публикува в специализирани списания страната и в чужбина.

8. Заключение

С оглед на гореизложеното считам, че представената дисертация като цяло отговаря на критериите и давайки положителна оценка за нея препоръчвам на уважаемите членове на научното жури да подкрепят присъждането на ОНС „доктор“ по професионално направление 3.8 Икономика с научна специалност „Политическа икономия (Микроикономика и Макроикономика)“.

10 май 2023 г.
София

Подпис:





OPINION

From: Assoc. Prof. Dr. Tsvetelina Ivanova Marinova, New Bulgarian University,
3.8 Economics

Subject: dissertation for the award of the education and science degree of **Doctor** in Political Economy (Microeconomics and Macroeconomics) at the UNWE.

Author of the thesis: *Radostina Assenova Stamenova*

Dissertation Topic: "The Impact of Sovereign Credit Ratings on International Portfolio Investment in the European Union Countries"

Reason for submitting the opinion: participation in the composition of the scientific jury for the defense of the dissertation according to the Order №971/06.04.2023 of the Rector of the UNWE.

1. Information about the dissertant

The PhD student studied in the PhD program at the *Department of Economics / Faculty of General Economics* of the UNWE in the scientific specialty "Political Economy (Microeconomics and Macroeconomics)" according to the Order of the Deputy Rector for Research of the UNWE № 953/11.04.2019. The training was carried out in *full-time* form in the period 02.04.2019 - 02.04.2023.

Radostina Stoimenova holds a Bachelor's degree in Macroeconomics and a Master's degree in Macroeconomics and Finance from the UNWE. During her studies in the PhD program she has participated in scientific conferences of the Department of Economics, has published three articles on the topic of her dissertation and has been a member of the research teams of two university projects.

The PhD student also has practical experience as an economic and financial analyst at the Credit Rating Agency, where she has worked since 2019. She is fluent in English and German and has very good computer skills.

2. General characteristics of the submitted dissertation

The dissertation is developed in 183 pages including: introduction, three chapters, conclusion, appendices and list of references. The work includes 18 tables, 35 figures (graphs and diagrams) and 10 appendices. One hundred seventy two sources in Bulgarian and English and 13 sources of statistical information are used. The dissertation is logical and well-balanced structurally, and the style is clear and understandable.

The PhD candidate has chosen an undeniably topical and significant topic for her dissertation on the impact of sovereign credit ratings on international portfolio investment in the European Union countries in the period 2000-2020, a period in which Europe and the world experienced and continue to face the resolution of financial, debt, economic crises. The Covid-19 pandemic, in turn, has exacerbated existing problems in economies and further challenged national fiscal and monetary policies, increased risks and uncertainty in the international financial system, and influenced trends and processes in international capital flows and international investment between developed and developing countries. In this sense, research on the factors influencing international portfolio investment is extremely important and the need for it is constantly growing. In Bulgaria, such studies covering all EU countries are still rare.

The PhD aims to assess the presence and extent of the impact of sovereign credit ratings on international portfolio investment through theoretical assumptions and empirical dependency analysis.

In the introduction of Radostina Stoimenova has very well justified the choice of the topic, its relevance and significance, has defined the object, subject, objectives, tasks, hypothesis, limitations and methods of research.

In the first chapter of the dissertation, the PhD student presents and systematizes the main theoretical studies in the field of international capital flows and in particular international portfolio investment, country risk and credit rating of countries.

Chapter 2 includes a descriptive analysis of the dynamics, structure and drivers of international portfolio investment in EU countries in the period 2000-2020.

In the third chapter, the PhD student developed an original econometric model of the impact of sovereign credit ratings on international portfolio investment in EU countries.

In the conclusion of the dissertation theoretical-methodological and applied generalizations are made, main conclusions are drawn. The theoretical, descriptive and econometric analyses made by the doctoral student confirm the hypothesis of the research, according to which high credit rating is a prerequisite

for easier access to market financing and a limiting factor for portfolio investment outflows in case of changes in the attitudes of global investors.

In terms of the sources used in the dissertation, the large number of them, the presence of a huge number of sources in English, as well as the precision in their selection and their correct citation in the exposition are impressive.

3. Evaluation of the scientific and applied results obtained

Radostina Stoimenova uses a combination of scientific research methods. She skillfully uses and possesses very good competences for the creation and interpretation of econometric models. She has drawn interesting conclusions and generalizations related to the relationship between sovereign ratings and international portfolio investment movements.

The dissertation is subject to a general logic arising from the clearly outlined conceptual framework. The formulated research aim and objectives have been achieved by the author.

4. Evaluation of scientific and applied contributions

The scientific contributions systematized in the abstract are validated and defended by the presentation. The PhD candidate has made a comprehensive study of international portfolio investment by analysing the factors and their effects on EU countries. The study includes an empirical analysis of the structure, dynamics and determinants of international portfolio investment in EU countries in the period 2000-2020.

This dissertation critically rethinks the role of credit ratings in the context of the modern financial system. The main aspects in the analysis of sovereign credit risk are analyzed. The PhD candidate has assessed the effectiveness of European regulations introduced after the global financial crisis. She has developed and applied an original econometric model to analyse the impact of sovereign credit ratings on international portfolio investments, taking into account multiple factors.

5. Evaluation of the dissertation publications

The doctoral candidate has three publications on the topic of the dissertation, which were realized during her studies in the doctoral program. They demonstrate both her capacity to actively participate in scientific discussions and forums and to independently prepare and publish articles.

6. Evaluation of the abstract

The abstract submitted by the PhD student meets the requirements for structure, content and overall layout. The required list of publications and reference list of contributions are available.

7. Critical comments, recommendations and questions

Radostina Stoimenova has developed her dissertation conscientiously, precisely and responsibly. She has skillfully proved her thesis and possesses the necessary knowledge, skills and competences to develop a dissertation. I have no comments on the submitted thesis.

I recommend the PhD student to continue and deepen her research on this issue in the future, to participate in new research projects and to publish in specialized journals in the country and abroad.

8. Conclusion

In view of the above, I consider that the submitted dissertation as a whole meets the criteria and, giving a positive assessment of it, I recommend the distinguished members of the scientific jury to support the award of the PhD in the professional field 3.8 Economics with the scientific specialty "Political Economy (Microeconomics and Macroeconomics)".

10 May 2023.
Sofia

Signature:

