

# НАУЧНО СТАНОВИЩЕ

на проф. д.ик.н РОСИЦА РАНГЕЛОВА ПАВЛОВА,  
член на научното жури със заповед на Ректора на Софийски университет № РД 38-391/17.07.2014 г., по решение на Факултетния съвет на Стопанския факултет на Софийския университет „Свети Климент Охридски” от 08.07.2014, протокол № 6.

във връзка със защитата на БОРЯНА ЦВЕТАНОВА БОГДАНОВА за присъждане на образователната и научна степен „доктор” по професионалното направление 3.8 Икономика (Статистика и демография),

на основание чл. 4 от Закона за развитието на академичния състав в Република България (обн. ДВ, бр. 38 от 21.05.2010 г., изм. ДВ, бр. 81 от 15.10.2010 г., изм. ДВ, бр. 101 от 28.12.2010 г.)

Тема на дисертационният труд  
“ПЕРФЕКТНОСТ И ИНТЕГРАЦИЯ НА ФОНДОВИТЕ ПАЗАРИ ОТ ЮГОИЗТОЧНА ЕВРОПА – АНАЛИЗ ЧРЕЗ ТРАНСФОРМАЦИЯ С ВЪЛНИЧКИ”

## I. Обща характеристика на труда

Дисертационният труд на ас. Боряна Цветанова Богданова е посветен на иконометричния анализ на фондовите пазари в няколко страни от Югоизточна Европа (ЮИЕ) на базата на две основни характеристики – за перфектност и интеграция. Трудът е в приетия според стандартите обем за образователната и научна степен «Доктор» - основен текст от 206 стандартни страници плюс 13 страници списък на използваната литература (167 на брой, преобладаващо на английски език, само 7 са на български), което прави 220 страници и заедно с 5 приложения и допълващи документи като списък на публикации на докторанта и т.н. е в общ обем на 241 страници. В основния текст има включени общо във всички глави 29 таблици (което по глави е 5+7+13+4) и 49 фигури (което по глави е 4+14+16+15).

Структурно трудът е съставен от увод, четири глави, които са сравнително пропорционално разделени по обем, заключение, библиография и приложения. Работата има логическа последователност, като първа глава има постановъчен характер и в нея са описани характеристики на изследваните пазари, въвеждане в основни понятия и хипотези за пазарна перфектност и пазарна интеграция. В тази глава е направен коректен критичен преглед на голям брой литературни източници върху изследваните въпроси и постигнатите в тях научни резултати. Докторантката дефинира две основни цели - да представи актуална картина на: (а) перфектността на изследваните фондови пазари, което е направено във втора и трета глава и (б) степента на интеграция на изследваните фондови пазари с водещите фондови пазари от световен мащаб, което направено в четвърта глава и с основание претендира за оригиналност. Освен тях е дефинирана и периферна цел, която е свързана с използването и развитието на иконометричния инструментариум и по-конкретно да се демонстрират възможностите на подхода трансформация с вълнички (ТВ), като същевременно се провокира използването и на други техники, които да подпомагат стигането до “адекватни решения в отговор на променящата се среда”. За изследване на страни от ЮИЕ са добре и аргументирано подбрани в многообразието 8 от тях – България, Гърция, Ромъния, Русия, Турция, Сърбия, Хърватска и Украйна. Спецификата на фондовите пазари в тези държави се откроява при анализа и го обогатява.

## II. Оценка на научните и практически резултати и приноси на представения дисертационен труд

- Ас. Боряна Богданова заслужава висока оценка за ориентирането ѝ към интересна, важна и практически насочена тема, каквато е проучването на финансовите (капиталовите) възможности на отделните държави, разгледани през призмата на фондовите пазари.
- Ас. Боряна Богданова има приноси както от теоретичен, така и от приложен характер. В резултат на изследването се стига до редица изводи, които биха могли да бъдат полезни както за продължаващите или работещите в тази аналитична и експертна област специалисти, така и в приложен аспект при търсенето на решения при провеждането на икономическа политика по отношение на капиталовите възможности, определяни на фондовите пазари в национален, регионален и международен план.
- По отношение на разглеждания иконометричен апарат изследването е извършено целенасочено, компетентно, подробно и ясно. Висока оценка заслужава присъствието в цялата дисертация на критичен анализ на използваните характеристики и подходи от гледна точка на особеностите, аналитичните им възможности и ограничения, а също аргументацията на докторантката защо предпочита едни, какво би се получило с други и на тази база предложените от нея методики. О Анализът на поведението на фондовите пазари е направен на базата на месечни данни за 10-годишен период, като определен интерес представлява този за времето на последната финансово-икономическа криза от 2007-2009 г.
- Заслужава положителна оценка икономическата интерпретация на разглежданите въпроси. От една страна, се въвежда и разглежда ясно, компетентно и достъпно аналитичният инструментариум, от друга – получените резултати на базата на данни за фондовите пазари в избраните страни се тълкуват отчетливо. Разнообразието в получените резултати са добра основа за илюстрация на полезността на предлагания подход чрез ТВ. Например в зависимост от проявените отклонения от перфектно функциониране разглежданите страни се разделят на три групи: (а) България, Сърбия и Украйна, на фондовите пазари на които се наблюдава силно отклонение, тоест силно изразена дългосрочна зависимост, която е предпоставка за извършване на печеливша арбитражна дейност; (б) Гърция, Румъния и Хърватска, които се характеризират със слабо изразени отклонения от перфектното функциониране и (в) Русия и Турция, отличаващи се с пазарна перфектност. Като обща тенденция през целия разглеждан период за повечето пазари се отбелязва синхронизирано подобрене и в степента на интеграция със световните фондови пазари, и в степента на перфектност. Изключение правят пазарите на България, Сърбия и Украйна, при които степента на неперфектност остава висока.
- Добро творческо решение е завършването с изводи на всяка глава, като при последните три са под формата на дискусия на получените резултати и изводи. Това допринася за по-системно и стегнато изложение на направеното в съответната глава и оценката за него.
- Докторантката се позовава много коректно на авторите от доста големия списък на използваната подходяща литература.
- Ас. Боряна Богданова има представени за оценка 7 научни публикации, 4 от които са самостоятелни и 3 са в съавторство; 4 от публикациите са на

български език и 3 – на английски език; 3 в сборници от изнесени доклади на научни конференции, 3 в научни списания освен „Икономическа мисъл” в България, но и в специализирани чуждестранни списания (“International Journal of Applied Operational Research” и “Vanguard Scientific Instruments in Management”). Докторантката е подготвила публикация и за първия Сборник от докторантски трудове на СУ «Св. Кл. Охридски, Стопански факултет. Публикациите са пряко свързани с темата на дисертационния труд и представят много добре докторантката от гледна точка на научна продукция. Освен тях ас. Боряна Богданова има успешно участие в 7 научни форуми с доклади с цел апробация на резултатите – 3 научни конференции в страната, 2 международни конференции в страната и 2 в Гърция по линия на International Conference on Econophysics, където е получила признание като член на международния научен комитет.

- Има посочено едно цитиране на публикация на докторантката. Можем да ѝ пожелаем успешно разпространение на научните ѝ постижения в бъдеще и активен научен диалог.

### **III. Критични бележки и препоръки**

- Намирам за некоректно обяснението за липсата на научна литература в бившите социалистически страни поради „тоталитарния режим на управление до началото на 90-те години” (с. 8). Това понятие се свързва с политическия характер на управление, който сам по себе си няма връзка с фондовите борси. За икономистите-професионалисти е ясно, че причината беше в съществуващата тогава икономическа система, наречена централно-планирана икономика, при която не функционираха фондови борси.

- В иначе добрия и ясен стил на изложение не е подходящо в дисертацията докторантката да разказва съдържанието чрез преразказ на публикациите си. Необходимо е представянето и доказването на тезата като самостоятелен цялостен неин продукт.

- Представеният автореферат като цяло отразява съдържанието на дисертационния труд. По отношение на него обаче имам следните бележки:

(а) Не е редно в него да се публикува списъкът на използваната литература, който е с голям брой и ненужно заема обем. Този списък е достатъчно да фигурира в самия дисертационен труд;

(б) Апробацията на резултатите трябва да бъде разположена логично преди справката за приносните моменти (докторантката я нарича не съвсем точно авторска справка);

(в) Справката за приносите е с точни формулировки, но лаконична.

Впечатлението ми е, че така не се отчитат още доста приноси.

- Не ми се струва добър изразът „с напредване на времето”. Може би с течение на времето, в динамика или нещо подобно.

### **IV. Заключение**

В резултат на изследването докторантката успява успешно и убедително да изпълни поставените си цели и да защити формулираната от нея теза, че възникващите фондови пазари от ЮИЕ “предлагат нови и още неоползотворени инвестиционни възможности”.

Съгласно изискванията на Закона за развитието на академичния състав в Република България (чл. 5, ал. 3) смятам, че представеният дисертационен труд на тема “ПЕРФЕКТНОСТ И ИНТЕГРАЦИЯ НА ФОНДОВИТЕ ПАЗАРИ ОТ ЮГОИЗТОЧНА ЕВРОПА – АНАЛИЗ ЧРЕЗ ТРАНСФОРМАЦИЯ С ВЪЛНИЧКИ” напълно притежава качествата и ще гласувам положително за присъждане на БОРЯНА ЦВЕТАНОВА БОГДАНОВА образователната и научната степен „Доктор”.

3.10.2014 г.

Член на журито:

проф. д.ик.н. Росица Рангелова  
Институт за икономически изследвания на БАН