

РЕЦЕНЗИЯ

върху дисертационен труд за получаване на научната и образователна степен
„ДОКТОР“

Рецензент: доц. д-р Ралица Симеонова-Ганева, катедра *Статистика и иконометрия*, Стопански факултет, СУ „Св. Кл. Охридски“

Кандидат: Боряна Цветанова Богданова, задочен докторант в катедра *Статистика и иконометрия*, Стопански факултет, СУ „Св. Кл. Охридски“

1. Кратки биографични данни за кандидата

Боряна Цветанова Богданова е задочен докторант по специалност „Статистика и иконометрия“ в катедра *Статистика и иконометрия*, Стопански факултет, СУ „Св. Кл. Охридски“. Завършила е магистърска степен по същата специалност и бакалавърска степен по специалност „Икономика“ в Стопански факултет. Докторантката работи като асистент в факултета, където преподава дисциплини в областта на количествения и иконометричния анализ.

2. Описание на дисертационния текст

Представеният дисертационен труд е озаглавен „Перфектност и интеграция на фондовите пазари от югоизточна Европа – анализ чрез трансформация с вълнички“, обемът му е **241** страници и е структуриран в следните обособени части: **Увод** (с. 7-17); **4 глави** (глава I – с. 18-72; глава II – с. 73-118; глава III – с. 119-158; глава IV – с. 159-200), **Заклучение** (с. 201-206), Библиография (с. 207-219) Благодарности (с. 220) и Приложения (с. 221-241).

3. Обхват и съдържание на дисертационния труд

Темата е актуална и значима за специализираната литература – от 90-те години на ХХ започват да се развиват научните изследвания в областта на финансовата иконометрия и развитите фондови пазари, а през последните две десетилетия интересът се насочва и към развиващите се страни. Теоретичните и емпиричните изследвания за възникващите пазари все още са твърде малко на брой и не предлагат еднозначен отговор на поставените от изследователи и практики въпроси. **Ето защо, изследването на докторантката има своето място в научната и научно-**

приложната литература и допринася за реално разрешаване на съществуващи научно-приложни проблеми.

Развитието на тезата се осъществява в рамките на четири изследователски въпроса:

- 1. Дали действително фондовите пазари от югоизточна Европа са слабо интегрирани със световните, което от своя страна ги превръща в отлична възможност за диверсификация на риска?**
- 2. Дали наистина са налице пазарни неперфектности? (използваният термин е авторски превод и е ясно дефиниран още в самото начало на тезата)**
- 3. Дали с напредване на времето изследваните пазари ще достигнат перфектно ниво на функциониране?**
- 4. Дали с напредване на времето диверсификационните ползи ще намаляват?**

Обект на дисертационния труд са фондовите пазари от югоизточна Европа: българския, гръцкия, румънския, руския, сръбския, турския, украинския и хърватския пазар.

Поставени са две изследователски цели: да се представи актуална картина върху перфектността на изследваните фондови пазари и да се представи актуална картина върху степента на интеграция на изследваните фондови пазари с водещите фондови пазари от световен мащаб. Налице е и т. нар. от докторантката *периферна цел* - да бъдат демонстрирани възможностите, които трансформацията с вълнички предлага във финансовия анализ, което да провокира интерес за търсене на нови техники, адекватни на променящата се среда.

В глава I са описани обекта, предмета и метода на изследването. Включена е кратка информация за развитието, размера, ликвидността за всеки от изследваните фондови пазари и е аргументирана потребността от провеждане на единно изследване върху перфектността и интеграцията пазарите от югоизточна Европа. Направен е подробен литературен преглед и са въведени основните понятия и хипотези, свързани с предмета на изследването. Също така, тук е направено систематизирано обобщение на публикациите, посветени на пазарната интеграция и перфектност на фондовите пазари, обект на тезата. На тази база е формулирана методологията на изследването. Главата завършва с кратък преглед на теорията на трансформацията с вълнички.

В глава II се установява наличие на перфектност или липса на такава за всеки един от избраните фондови пазари от Югоизточна Европа. Тествана е валидността на хипотезата за пазарна перфектност. Използвани са данни за възвръщаемостите от основните борсови индекси на пазарите.

В глава III е направен анализ на промяната в степента на перфектност на изследваните фондови пазари чрез дискретна трансформация с вълнички и се дава отговор на въпроса дали с напредване на времето степента на перфектност на изследваните пазари се повишава. За целта са изследвани динамичните характеристики на параметъра на дългосрочна зависимост за всеки от пазарите. Изготвен е и е приложен алгоритъм за динамична оценка на параметъра на дългосрочна зависимост. Получените резултати са обобщени и са анализирани в контекста на хипотезата за адаптивните пазари.

В глава IV е представен анализ на интеграцията на фондовите пазари от Югоизточна Европа със световните финансови пазари чрез непрекъснатата трансформация с вълнички и е изпълнена втората поставена цел. По-конкретно, избраният метод за постигането ѝ е кохеренция, базирана на трансформация с вълнички. Тъй като този метод е твърде нов във финансовата иконометрия, все още липсва ясно дефинирана методика за прилагането му с цел измерване степента на пазарна интеграция. Докторантката е дефинирала такава методика и е направила съпоставка с динамичния коефициент на корелация. Методиката е приложена и тествана в рамките на детайлен емпиричен анализ. Предложено е сравнение между степента на пазарна перфектност и интеграцията за всеки един от пазарите, въз основа на което са очертани инвестиционните възможности за всеки от тях.

Към всички глави е предложена заключителна дискусия, в която са идентифицирани основните приноси и ограничения на получените резултати. В приложенията към дисертационния текст в систематизирана форма е представена техническата информация, имаща отношение към формалното представяне на използваните техники и резултатите от извършения емпиричен анализ. Също така, в последната част от приложенията са включени авторска справка, списък с публикациите по дисертационната тема и декларация за оригиналност на докторантката.

4. Публикации на кандидата, свързани с дисертационното изследване

Получените от докторанта резултати в рамките на дисертационния труд са публикувани в шест научни статии, три от които са напълно самостоятелни. Впечатляващи са международните публикации на докторантката по темата на дисертацията в списанията *International Journal of Applied Operational Research* и

Vanguard Scientific Instruments in Management. В допълнение, докторантката вече е получила положителни рецензии и е в процес на публикуване на самостоятелна статия (седма поред в списъка с публикации, свързани с дисертационния труд), посветена на измерването на степента на интеграция между група от фондови пазари в сп. *Икономическа мисъл* на Института за икономически изследвания при БАН.

5. Приноси в дисертационния труд

Основните авторски приноси на дисертационния труд, формулирани от докторанта и потвърдени от настоящата рецензия са:

- **Измерени са промените в степента на перфектност и интеграция, настъпили в следствие на кризата от 2007-2009;**
- **Очертани са инвестиционните възможности и ограничения, свързани с всеки от изследваните пазари;**
- **Настоящият дисертационен труд утвърждава трансформацията с вълнички като адаптивно към финансовите данни средство, което води до устойчивост на получените резултати.**

6. Основни критични бележки и обща оценка за представения дисертационен труд

Основната бележка, която би могла да бъде направена по отношение на представения дисертационен труд е изцяло от технически характер. Въпреки че организирането на изложението и представянето на основните изводи по глави в обособени части е отлично, на места текстът на дисертационния труд би могъл да бъде подобрен при една последваща стилистична редакция, а известна реорганизация на включените в текста фигури и таблици непосредствено преди или след съпътстващите ги коментари (особено в глава IV) би могла да доведе до по-лесно проследяване на предложените идеи и интерпретации.

Тази технически бележки по никакъв начин не се отнасят до качеството на извършения изследователски труд и постигнатите резултати, нито до професионалното отношение на докторантката към написването на тезата. Напротив, в рамките на дисертационната теза, докторантката е демонстрирала задълбочено владение на изследователския апарат и професионални умения да организира и довежда до край изследователски проект от такъв мащаб. **Представеният дисертационен труд отговаря на утвърдените изследователски стандарти в катедра *Статистика и иконометрия*, а безспорни положителни страни на**

изследването са:

- ✓ **Разглежданата проблематика в дисертацията е актуална, основните й цели са достатъчно амбициозни, изследователските въпроси са прецизно формулирани, а направеното изследване е своевременно и от голямо значение за развитието, анализирането и прогнозирането на финансовите пазари.**
- ✓ **Кандидатската теза е базирана на задълбочен преглед на литературата.** Предложеният преглед на литературата обхваща всички актуални и релевантни източници (164 на брой, от които 159 са на английски език) и напълно отговаря на изискванията за подготовка на дисертационен труд.
- ✓ **Избраният аналитичен инструментариум отговаря на съвременните водещи практики и най-новите тенденции в международните емпирични изследвания.** Избраната методология е внимателно подбрана и коректно аргументирана. Приложените изследователски инструменти и извършеният емпиричен анализ са представени ясно, изчерпателно и професионално.
- ✓ **Дисертацията демонстрира професионално владение на математически, статистически и иконометрични техники за работа с данни.** Използваните техники за анализ показват солидни теоретични знания и умения за приложението им при работа с реални данни, а предложеният илюстративен материал следва установените международни стандарти при подобен тип количествени анализи. Направените изводи потвърждават способността на докторанта да извлича практически резултати от сложната теория.
- ✓ **Докторантката самостоятелно е достигнала до конкретни и ясно измерими изследователски резултати, които представляват научни и научноизследователски приноси.** Основополагащите компоненти на извършеното дисертационно изследване са публикувани в международни и местни научни издания, което е атестат за постигнатите оригинални приноси.

Ето защо, оценката ми за представената докторска теза е отлична.

7. Съответствие на постигнатите резултати от кандидата със законовите изисквания за получаване на научна и образователна степен „доктор“

Основните нормативни изисквания за получаване на научна и образователна степен „доктор“ са както следва:

- **Закон за развитието на академичния състав в Република България, чл. 6 (3)** – *„Дисертационният труд по ал. 2 трябва да съдържа научни или научноприложни резултати, които представляват оригинален принос в науката. Дисертационният труд трябва да показва, че кандидатът притежава задълбочени теоретични знания по съответната специалност и способности за самостоятелни научни изследвания.“*
- **Правилник за условията и реда за придобиване на научни степени и заемане на академични длъжности в СУ „Св. Кл. Охридски“, чл. 66 (1)** – *„Дисертационният труд е научно съчинение, което съдържа научни или научноприложни резултати с оригинален принос в науката и показва, че кандидатът има задълбочени теоретични знания по съответната специалност и способности за самостоятелни научни изследвания.“*

На база представените по-горе аргументи, мога да потвърдя, че дисертационният труд на Боряна Цветанова Богданова категорично показва, че тя притежава задълбочени теоретични знания по специалност *Икономика /Статистика и иконометрия/* и безспорни умения за успешно реализиране на самостоятелни научни изследвания. Представената докторска теза съдържа научни и научноприложни резултати, които представляват оригинален принос в науката, което се потвърждава и от направените от докторанта седем публикации в чужди и местни научни издания по темата на дисертационното изследване.

8. Заключение

Като отчитам обема и впечатляващия професионализъм на свършената работа, спазването на всички установени в международната и българската практика изследователски стандарти при разработването на дисертационен труд, високото качество на кандидатската теза и свързаните с нея публикации, както и пълното съответствие на постигнатите научноизследователски резултати на докторанта с изискванията на действащата нормативна уредба, **предлагам на членовете на научното жури да присъдят научно-образователна степен „доктор“ на докторант Боряна Цветанова Богданова.**

4 октомври 2014 г.

Рецензент:

гр. София

Доц. д-р Ралица Симеонова-Ганева