

# РЕЦЕНЗИЯ

**На:** Дисертация за присъждане на образователната и научна степен “доктор” по професионално направление 3.8. - Икономика (Политическа икономика) на тема: *“Динамика на основни макроикономически величини в условия на хетерогенни очаквания”*

**Докторант:** Антон Антонов Герунов

**Рецензент:** Проф., д-р ик.н. Гарабед Минасян, в съответствие със Заповед № РД-38-632 от 10.12.2014 г. на Ректора на Софийския университет „Св.Климент Охридски” и Решение на Научното жури от 18.12.2014 г.

Дисертацията е структурирана в пет глави, с увод, заключение, библиография и приложения. Общият обем е 202 машинописни страници, вкл. 14 страници библиография и 12 страници приложения.

Дисертацията е с подчертана научно-практическа и приложна насоченост. Проблематиката е актуална и значима за инвестиционната практика и за оценката на инвестиционното поведение както на микро-, така и на макро-равнище. Тя поставя и теоретични въпроси, свързани с особеностите на поведенческите аспекти при приемането на инвестиционни решения, както и с възможностите за използване на крайните обобщени инвестиционни очаквания и резултати за оценка на краткосрочната икономическа перспектива.

Българската практика, свързана с дискутираните в дисертацията проблеми е все още относително бедна, но естественото развитие на глобализацията и на конвергенцията както в европейски, така и в световен контекст, неминуемо ще изведе на преден план необходимостта от по-тясното и ангажирано проследяване и отчитане на процесите, формиращи се на местния инвестиционен пазар. Тази перспектива повишава актуалността на дисертационната тема. Показателно е, че като правило профилът на икономическия цикъл се проектира почти неизменно и по-важното – изпреварващо, върху структурата на финансово-капиталовите решения и трансакции.

Компетентно са формулирани, подредени и структурирани целите на дисертацията (Увод). Структурата и съдържанието следват и са подчинени на основната водеща логика на изследването.

### **Основни научни достойнства:**

*1. Систематизация на теоретико-практически постановки и позиции, свързани с действието на различни видове очаквания на домакинствата и икономическите агенти, както и с оценката на взаимодействието между очаквания и инвестиционни поведенчески особености, от една страна, и динамика на възлови макроикономически показатели, от друга.*

Докторантът демонстрира детайлно познаване на специализираната литература, както и на практиката при оценката на поведенческите аспекти на домакинствата и икономическите агенти. Обработен е огромен обем литературни източници, а класификация на идеите и тяхната оценка е извършена с професионализъм и вещина.

Направен е опит за прецизно дефиниране на използваните в дисертацията понятия и финансово-икономически категории, което е предпоставка за адекватност и правдоподобност на теоретико-статистическите оценки. Специално внимание е отделено на наличието и действието на различни типове очаквания и тяхното влияние върху формирането на макроикономическата динамика. Чувства се, че докторантът притежава солидна теоретична подготовка както в областта на икономическата теория, така и при боравенето със съвременен инструментариум за качествено-иконометрични оценки и конструкции.

Докторантът не се задоволява с предимно качествени съждения и доказателства, а търси средства и възможности за емпирични изводи, съпоставки и доказателства. Позицията на докторанта е, че широко разпространените и разработени методи за представяне на процеса на формиране на очакванията на домакинствата и икономическите агенти – адаптивните и рационални очаквания – не отразяват достатъчно пълно наблюдаваните процеси, поради което е необходимо и оправдано търсенето и формулирането на по-реалистични алтернативни хипотези. Такава, по мнението на докторанта, е хипотезата за

наличието и действието на хетерогенни очаквания. Докторантът съумява относително пълно да проследи развитието на отделните идеи, основанията за тяхното възникване, съответствието им на наблюдаваните реалности и процесът на усъвършенстване на теоретико-приложните конструкции.

Движейки се по икономическата плоскост на размишления и анализи, докторантът съумява умело да използва интердисциплинарен подход. Наред с широкото използване на иконометрични построения се взаимстват също методология и техники от социологическата и психологическата науки. Подобен подход е в хармония със съвременното развитие на идеите в търсене на адекватни обяснително-моделни конструкции, които да подпомагат по-доброто и по-пълно осмисляне на икономическите процеси и на тяхното правдоподобно проектиране.

Като правило докторантът използва възможностите за вмъкване на свои собствени оценки паралелно със систематизацията на идеите и теоритичните постижения.

***2. Проведен иконометричен анализ за верификация на хипотези за действието на адаптивни, рационални, хетерогенни и еволюционни очаквания въз основа на реална информация за поведенческите нагласи на домакинствата и икономическите агенти, от една страна, и на динамиката на възлови макроикономически показатели в страните от ЕС, от друга.***

Докторантът систематизира опитите за иконометрична проверка на доминацията на отделни видове очаквания при формиране на поведението на домакинствата и на икономическите агенти. Той се ангажира със свое собствено оригинално тестване въз основа на реална информация за достатъчно дълъг период за страните от ЕС. Прави впечатление доброто познаване на различните видове иконометрични техники, тяхното коректно интерпретиране и приложение. Докторантът е извършил огромна по мащаб количествена обработка на реални временни редове, което му позволява да се чувства сигурен в тази хлъзгава материя. Видимо далеч не всичко, което докторантът е съумял да обработи, е включено в дисертацията. Постигнатите резултати, както и старателно и професионално формулираните изводи водят читателя логично и последователно по избраният логически път от докторанта – отчитане на хетерогенни очаквания.

### ***3. Проведено реално оригинално експериментално изследване на икономическите очаквания.***

Подобен тип изследване е в тон със съвременните търсения при използване на интердисциплинарни подходи. Формирането на дизайна на такъв вид експериментални практики в конкретната област е изключително трудно както като замисъл, така и като изпълнение. В конкретния случай докторантът използва своеобразни подръчни средства – специализираната студенска аудитория. Подобен вид управленска игра увелича участниците и изследователят е в състояние неусетно за самите участници да извлече търсената поведенческа информация. Няма съмнение, че в бъдеще докторантът вероятно ще се върне към идеята за експериментални изследвания, но проведена на много по-високо равнище.

Резултатите от конкретното експериментално изследване не бива да се надценяват, дотолкова, доколкото то е проведено със студенти от началните курсове, които все още не притежават необходимата теоретична подготовка, а и са изключително бедни по отношение на натрупан опит и култивирана интуиция. Би било интересно да се проведе (по възможност) подобно експериментално изследване със студенти от горните курсове включително и за оценка на резултата от натрупаното специализирано знание по време на основния курс на обучение.

Както тук, така и в цялата дисертация правят впечатление съдържаните и внимателно премерени преценки на докторанта при формулирането на крайните изводи. Категоричността при осмислянето на резултатите от проведените изследвания е напълно неподходяща и докторантът демонстрира необходимото разбиране. Той усеща неимоверната комплицираност на реалните ситуации и си дава сметка, че всякакво окончателно заключение има ограничена валидност и че са необходими непрекъснати проучвания за достигането на все по-задоволителна адекватност.

### ***4. Оценка на динамиката на основни макроикономически показатели при хипотеза за действието на различни видове очаквания и конструиран оригинален компактен (сбит) макроикономически модел.***

И в областта на комплексното макроикономическо моделиране докторантът демонстрира висока компетентност. Той е съумял да навлезе дълбоко при

разбирането и осмислянето на отделните видове зависимости и макроикономически взаимодействия и правилно да интерпретира иконометричните оценки. Получените резултати обаче не бива да се надценяват и авторът подхожда изключително внимателно и съдържано при формулирането на крайните си изводи.

### **Основни критични бележки:**

Темата на дисертационния труд е достатъчно комплицирана, така че предполага внимателно оценяване на позициите на докторанта, както и на последователността на разработване на целия изследователски проект. Открояването на слабости на дисертационния труд и акцентирането на вниманието върху своеобразни невралгични пунктове би било полезно за докторанта най-малко с оглед на по-нататъшната му научноизследователска дейност.

#### ***1. Необходимост от заемането на по-ангажирана позиция при оценката на състоянието на българската икономика .***

Взгледите на докторанта са ясно очертани и убедително изложени и те са свързани със съобразяване и отчитане на водещите мотиви при проектирането на основни макроикономически величини от страна на домакинствата и икономическите агенти. За доказване на поддържаната от него хипотеза той използва провеждани регулярни анкетни проучвания от EUROSTAT в страните от ЕС. Същевременно пропуска възможността да тества допусканията си в рамките на собствената ни страна, на макроикономическо равнище и при наличието на достатъчно пълна и надеждна информация.

В съответствие с изискванията на Закона за устройството на държавния бюджет (чл.14) Министерството на финансите съставя бюджетна прогноза за динамиката на брутния вътрешен продукт, цените, доходите, кредитната и валутната политика. Бюджетната прогноза е оценка на предвижданите параметри на консолидираната фискална програма за следващите три години, която ежегодно се актуализира и се одобрява от Министерския съвет.

За последните близо две десетилетия има натрупана информация, която предоставя прекрасни възможности за аналитични оценки. Подобен анализ ще бъде

от изключителна важност за осмисляне и усъвършенствуване на основен инструмент за управление на националната икономика – Държавния бюджет и провежданата фискалната политика. Докторантът пропуска тази прекрасна възможност.

В дисертацията е вмъкнат десетина страници текст (т.5.5.1.) във вид на „Кратък преглед на стопанската динамика в България, 1981-2013 г.“, който е съвсем схематичен и абсолютно непретенциозен. Представеното там би следвало да бъде обект на много по-критично осмисляне най-малкото поради пълната несъвместимост (както икономическа, така и статистическа, както и всякаква друга) на случващото се в периодите преди и след 90-те години на XX в.

## ***2. Проявяваща се тенденция на увличане по количествените и иконометрични представяния.***

Независимо от често срещаните се уговорки от страна на докторанта все пак се набива на очи определено пристрастие към използването на хартиени иконометрични конструкции (R.Coase използва израза *blackboard economics*). Подобни конструкции имат своята кабинетна стойност, но са с ограничена практическа полезност.

Така например това, което се представя с макроикономическия модел (5.1) или (5.2) или (5.3) или (5.4) с три уравнения е много далеч от реалностите в живота. Оттам и по-нататъшните „прецизни“ статистически представяния и симулации (10000 на брой!) остават предимно хартиени упражнения. Използват се голям брой коефициенти (табл.5.1) без коментар за избора на конкретните стойности. Докторантът се задоволява със словестна декларация, че „... *точните стойности на параметрите не са определящи за крайните резултати от симулационното упражнение*” (133 стр.), но в т.5.6.2 (168 стр.) оценява, че „... *малка промяна на обективната икономическа динамика води до радикална преконфигурация на икономическите очаквания и ... до много различни изходни стойности на агрегатите*”.

Преценявам като проблемни и проведените тестове за наличието на рационални очаквания (т.2.5.2), на очаквания, базирани на хетерогенна информация (2.5.3), както и на еволюционни очаквания (2.5.4). За проверка на

наличието на рационални очаквания докторантът корелира текущото очакване на макроикономическата величина с очакванията в бъдещите три години. В действителност обаче (както и докторантът подчертава) рационалността означава отчитане на всякакъв вид допълнителна информация, с която проектиращият разполага към момента на извършване на проекцията, което далеч не се припокрива единствено и само с очакванията за динамиката на същия показател, направени в следващите периоди. В добавка е напълно възможно формираните по някакъв начин очаквания да променят реалността и да се превърнат в самоосъществяващи се (концепция за рефлексивността на G.Soros). Животът изобилства с такива случаи.

Показателно е, че при проверката за хетерогенни и еволюционни очаквания коефициентите на корелация са чувствително по-високи, отколкото при адаптивни и рационални очаквания. Този резултат би следвало да бъде донякъде предвидим предвид включването на други независими променливи при оценката на хетерогенните и еволюционни очаквания.

В крайна сметка, от практическа гледна точка, може би е по-интересно не толкова какъв тип очаквания стоят в основата на проекциите, а дали и доколко се забелязва тенденция на сближаване между прогнози, от една страна, и реализации, от друга. Ако следваме логиката на M.Friedman трябва да приемем, че теорията следва да се оценява в зависимост от нейната способност и сила да предвижда и да прогнозира.

### ***3. Необходимост от текстово и смислено прецизиране.***

Преценявам, че независимо от демонстрираното от докторанта сериозно отношение към подготовката на дисертацията, има текстове, които дразнят с недостатъчната си прецизност<sup>1</sup>. Намирам също, че заглавие примерно от вида:

---

<sup>1</sup> На 26 стр. например се цитира „Теорема 2.1“, а такава в текста няма. Цитират се български автори с имена на кирилица, докато в Библиография те са изписани на латиница и това обърква (напр. Ценова, 45 стр. и другаде). Не навсякъде в таблиците с оценени статистически показатели е указан периода (напр. под табл. 2.8 е указан периодът на наблюденията, но няма такива указания за предходните таблици). Остава неясно дали и доколко направените статистически оценки въз основа на анкетните проучвания са за домакинства, за фирми или едновременно за домакинства и фирми (на 49 стр. се говори за домакинства, докато на 78 стр. се говори за потребители и фирми). На 56 стр. се подхваля набързо попътен извод за „... невъзможността

„Очаквания и икономическа динамика” по-добре би отразило същността на дисертацията, доколкото направените оценки са за всички възможни видове очаквания.

### **Заключение:**

Дисертационната тема е актуална и значима. Докторантът е проявил професионализъм, обработил е огромен информационен масив и е достигнал до резултати, които заслужават уважение. Постиженията в дисертацията формират фундамент за по-нататъшни ангажирани изследвания и оценки, даващи своя принос за по-пълното осмисляне на финансово-икономическите процеси.

Докторантът проявява подчертано висока публицистична активност. Той е представил четири публикации в авторитетни специализирани издания у нас и един публикуван доклад на международна конференция в сборник, издаден от издателство в Германия. Всички те са свързани с отделни части от дисертацията. Показателно е, че публикациите са в различни списания, т.е. оценявани са от различни редколегии.

Докторантът е съумял да навлезе дълбоко в изследваната проблематика. Постиженията в дисертацията са на напълно приемливо научно равнище. Направените критични бележки са насочени към центриране на вниманието на докторанта към уязвими в изследването места, с които той е редно да се съобразява в бъдеще.

Положителните страни на дисертационния труд надделяват и са достатъчно стойностни, което ми дава основания да предложа на уважаваните членове на научното жури да подкрепят аспирациите на Антон Антонов Герунов за присъждане на научно-образователната степен „Доктор” по професионално направление 3.8 Икономика, (Политическа икономия).

Февруари 2015, София

Подпис:.....  
(проф., д-р ик.н. Г.Минасян)

---

*ЕС да бъде оптимална валутна зона ...”, като не се осъзнава неговата изключителна важност. По-специално ако изводът е правилен, то въвеждането на единна европейска валута е грешка.*