НАУЧНО СТАНОВИЩЕ

от проф. д.ик.н. Росица Рангелова Павлова, Институт за икономически изследвания при БАН,

на дисертационен труд за присъждане на образователната и научна степен (ОНС) **„доктор”** в Област на висше образование 3. Социални, стопански и правни науки, Професионално направление 3.8. Икономика, докторантска програма “ Икономика и управление (Индустрия)” към катедра „Икономика и управление по отрасли“, Стопански факултет на Софийски университет „Св. Климент Охридски“ на основание разпоредбата на чл. 4, ал. 5, 6 и 7 от Закона за развитие на академичния състав в Република България (ЗРАСРБ), решение на Факултетния съвет Протокол № 08/15.07.2025 г. и Заповед № РД 38-477/22.07.2025 г. на Ректора на СУ „Св. Климент Охридски”

Автор: Димитър Борисов Шалварджиев

Тема: ИКОНОМИЧЕСКИ ФАКТОРИ, ВЛИЯЕЩИ НА ЦЕНОВАТА ДИНАМИКА НА КРИПТОАКТИВИ

Научен ръководител: проф. д.ик.н. Антон Антонов Герунов

1. Кратки данни за докторанта

Биографичните данни на Димитър Шалварджиев показват широките му и задълбочени познания, получени чрез образованието /основно в Германия/ и опита – участие в проекти, отделни фирми и длъжности, в които демонстрира умения в областта на сигурността и риска в управлението. Придобитите знания и квалификация предопределят бъдещи негови перспективни изяви. Имам препоръка по отношение на CV-то му – да бъде по-подредено и ясно по раздели, адреси и дати.

Справката за изпълнение на критериите и изискванията към докторантските тези за получаване на ОНС „Доктор“ показва, че за докторанти в задочна форма на обучение, какъвто е Димитър Борисов Шалварджиев, се изискват 135 точки, а той има общо 175 точки, тоест значително над изискваните, включително 60 точки по т. 3.1. – образователна програма, 35 точки по т.3.2. – педагогически опит и изследователска работа и 80 точки по т.н. 3.3. - публикации, свързани с дисертацията.

2. Обща характеристика на представения дисертационен труд

Дисертационният труд на тема се състои от 138 страници, от които 117 страници представляват основният текст, приложенията и библиографията. Общо 189 научни източника на английски език са цитирани и включени в библиографията.

Безспорна е **актуалността на** темата на дисертационния труд. Но освен това тя е перспективна, напредничава, защото оттук нататък се очаква да се разширява употребата на криптовалутите и иновационна, към което явление днес има доста противоречиво мнение в света. Дисертантът ясно и кратко определя криптоактивите като „нов клас активи, характеризирани от бърз растеж и високо ниво на ценова несигурност (дисперсия), които съвременната теория и икономически модели не могат да обяснят в достатъчна степен“.

Целта на дисертацията е да се анализират икономическите механизми, които влияят на ценовата динамика на криптоактивите - авторегресионни (вкл. сезонност и скрити

пазарни състояния) макроикономически и/или регулаторни микроикономически и бехевиористични /поведенчески/. Според дисертанта *обект* на изследването са цените на най-ликвидните активи и техните основни характеристики – времева динамика и дисперсия, а *предмет* на изследването са влиянията на икономически показатели и явления върху ценовите характеристики на активите.

За изпълнение на поставената цел са поставени 5 логически последователни *задачи,* като се започне със задълбочена характеристика на криптовалутите в първа глава, в която авторът сполучливо ги нарича „комплексни, слабо регулирани и нестабилни“ и се стигне до създаване „на синтезиран, лесен за интерпретиране модел, който да описва икономическите влияния“.Уместна е уговорката, която прави десертантът, че за разлика от конвенционалните модели в традиционните финанси „криптопазарът е подложен на бързи и понякога непредсказуеми преходи“. Този факт не само показва „присъщата нестабилност и спекулативния характер на цифровите активи, но и сигнализира, че пазарното поведение в криптосферата е повлияно от фактори извън стандартните икономически фундаменти“.

Във връзка със същността на изследването са зададени 6 значими *хипотези* по отношение на: характеристиките на дигиталните активи, ролята на инфлацията върху употребата на дигитални активи, структурните финансови инструменти и влиянието им върху ценовата динамика на дигиталните активи, отражението на макроикономическите индикатори на ключови пазари и на потребителския сантимент върху ценовата динамика на дигитални активи.

3. Оценка на получените научни и научно-приложни резултати

Дисертантът залага основно на модела на скрита Марковска верига с три състояния, който описва ценовата динамика на криптоактивите с най-малка грешка на предвиждане в сравнение с останалите водещи авторегресионни модели. Този модел „дава възможност за краткосрочно управление на портфолио в зависимост от инвестиционния апетит към риска“. Показано е как краткосрочните и средносрочни *макроикономически тенденции* на най-развитите шест икономики (изкл. Индия) не отразяват значим ефект върху ценовата динамика на дигитални активи в периода 2022-2024 г. Един от изводите е, че хроничната инфлация води до средно 25.8% по-високо навлизане на криптоактивите. Бих казала, че тази зависимост не е изненадваща и е заложена донякъде по де фолт.

На *микониво* дисертацията предлага многостъпков модел на потребителската нагласа за прогнозиране на следващия период. Изведени са ефекти на микониво върху ценовата динамика. Доказано е, че в зависимост от ценовата стабилност, потребителската нагласа може да играе значителна роля в ценовата динамика.

4. Оценка на приносите в дисертационния труд

Първото, което отбелязвам при оценка на приносите в дисертационния труд, е свързано с важната и актуална тематика за влиянието на икономическите фактори върху ценовата динамика на криптовалутите, което свързва по-пряко икономическата с финансовата и по-конкретно сферата на криптовалутите. Второто, което отчитам като голям принос в дисертацията, е компетентния, подреден, последователен, ясен стил на изложение на материята, в резултат на което се стига до оригинални и интересни изводи.

Повече от похвална е идеята на дисертанта на базата на собствените си изследвания да се опитва да погледне напред във времето и даде *конкретни предложения за бъдещи изследвания* на автора по темата. Тези предложения са полезни както поради същността

си, така и за работещите по темата, на които се предлагат компетентни разсъждения. Това далеч не е прилаган подход при други защити на докторски дисертации и е положителна характеристика на този автор.

Съгласна съм с предявените от дисертанта приноси от три вида: научни, научно-приложни и методологични. Те са описани кратко, последователно, конкретно и коректно – от свойствата и ценовия анализ на криптовалутите до предлагане на „модел за многостъпково прогнозиране, основаващ се на потребителската нагласа, който може да служи за динамично управление на риска на портфолио от криптоактиви“. При този текст само си задавам въпроса дали има дума на български език „околичествява“ – вероятно това е директен превод на „квантифицира“ и се има предвид „дава количествен израз“.

5. Оценка на публикациите по дисертацията

Димитър Шалварджиев заявява общо 4 научни публикации, като две от тях са свързани с темата на дисертацията и според правилата, аз приемам за валидни само тях, защото отразяват и разпространяват същността на изследването му. Тези две публикации са негови самостоятелни и на английски език.

Авторефератът е в обем на 58 страници на български език и е разработен съобразно изискванията за дисертационен труд.

6. Въпрос

Димитър Шалварджиев твърди, че криптоактивите, по подобие на традиционните финансови активи, имат изразена седмична, месечна и годишна цикличност /за която той употребява думата сезонност/. Според теорията на статистиката обаче временните /динамичните/ редове съдържат: дългосрочен тренд, циклични флуктуации, сезонни вариации и случайни изменения. Подобно на цикличните изменения, сезонните изменения имат периодичен характер, но са от различно естество. Дали това, което дефинира дисертантът, промени в определени седмици, месеци и др. е сезонност, както той го нарича?

7. Заключение

Дисертационният труд на Димитър Борисов Шалварджиев „Икономически фактори, влияещи върху динамиката на цените на криптоактивите“ показва, че той притежава много добри теоретични знания и умения за анализ. Това се подкрепя от приложените документи и описаните постигнати резултати и приноси.

Предвид гореизложеното, давам *положителна оценка* за проведеното изследване и *предлагам на почитаемото научно жури да присъди образователната и научна степен* „доктор“ на Димитър Борисов Шалварджиев в професионално направление3.8. Икономика, докторантска програма “ Икономика и управление (Индустрия)” към катедра „Икономика и управление по отрасли“, Стопански факултет на СУ „Св. Климент Охридски“.

11 септември 2025 г./София Подпис: