

СТАНОВИЩЕ

От: *доц. д-р Стела Стоянова Ралева*
Университет за национално и световно стопанство
научна специалност „Политическа икономика“

Относно: дисертация за присъждане на образователна и научна степен „доктор“ по професионално направление 3.8. *Икономика*, научна специалност „Политическа икономика“ в СУ „Св. Климент Охридски“.

Автор на дисертацията: *Дилян Николов Василев*

Тема на дисертацията: *Дългосрочната стагнация (операционализиране на понятието, анализ на проявленията и формиране на критерии за ранно предупреждение)*

Основание за представяне на становището: участие в състава на научното жури за защита на дисертацията съгласно Заповед РД 38-56 от 29.01.2021 г. на Ректора на СУ.

Становището е разработено според ЗРАСРБ, Правилника за неговото прилагане и Правилника за условията и реда за придобиване на научни степени и заемане на академични длъжности в СУ „Св. Климент Охридски“.

1. Информация за дисертанта

Дилян Василев е завършил магистърска степен по специалност „Европеистика“ в Русенския университет „Ангел Кънчев“. От 2016 г. се обучава в докторска програма по „Политическа икономика“ в катедра „Икономика“ на Стопански факултет на СУ „Св. Климент Охридски“. От 1999 до 2004 г. работи като консултант по финансов и социоекономически анализ. От 2004 г. до момента е главен експерт в БНБ, където се занимава с анализ на международните финансови пазари, макроикономически и валутен анализ. Представител е на БНБ в различни междуведомствени работни групи. Член е на Подкомитета по пазар на държавен дълг в Европейския финансов комитет. Участва в над 30 обучителни семинари, организирани от МВФ, Световната банка, BIS-Basel, както и от централни банки и други институции в ЕС, Обединеното кралство и Китай. Владее английски език и немски език. Ползва редица софтуерни продукти като Eviews, Latex, R, Bloomberg, Reuters, Spss и Ms Office.

2. Изпълнение на минималните държавни изисквания за присъждане на образователната и научна степен „доктор“.

Дисертантът е представил справка за изпълнение на минималните държавни изисквания за присъждане на образователната и научна степен „доктор“ за научна област Социални, стопански и правни науки, ПН 3.8. Икономика според член 2б от ЗРАСРБ и Правилника за неговото прилагане. От нея става ясно, че той отговаря напълно на посочените изисквания.

3. Обща характеристика на дисертацията

Представената дисертация е в общ *обем* от 161 страници и е структурирана в увод, четири глави, заключение, приложение и библиография. Тя е посветена на

неизследван в българската икономическа литература проблем, който е много актуален в периода след Голямата рецесия, а най-вероятно и в контекста на последиците от настоящата икономическа криза, свързана с пандемията. Предвид недостатъчната избистреност на този проблем на теоретично равнище, обективните методологични трудности при оценяването на неговите характеристики и сложната му обвързаност с теориите на растежа и поведението на паричния сектор, неговото цялостно разглеждане в дисертационен труд може да се определи като сложна и амбициозна научна задача, с чието решаване докторантът се е справил успешно и на високо професионално равнище.

Избраната *структура* и *съдържанието* на дисертацията са много логични и съответстват напълно на основните цели и задачи на изследването.

В *увода* е направена детайлна аргументация на актуалността на изследването и са дефинирани неговият обект и предмет. Заявени са експлицитно три взаимосвързани цели на разработката, като първите две от тях са декомпозирани съответно на четири и три конкретни задачи. Формулирана е ясно основната изследователска теза и са описани накратко основните видове изследователски методи. Описан е начинът на структуриране на дисертацията и са представени в синтезиран вид най-важните авторови приноси.

Първата и втората глава имат теоретико-методологичен характер и служат като концептуална основа за последващия фактически анализ.

Първата глава представлява теоретичен анализ на основни теории за икономическия растеж и тяхната връзка с дълготрайната стагнация. Първият параграф е посветен на фундаментални модели на растежа като кейнсианския модел на Харод-Домар, неокласическия модел на Солоу и ендегенния модел на Роумър, чието селектиране е обвързано с тяхната роля при обяснението на дълготрайната стагнация. Централно място в тази първа глава заемат следващите три параграфа, в които съответно се проследява еволюцията на идеята за дълготрайната стагнация, описват се начините за нейното моделиране и се характеризират факторите, които я причиняват. Много добро впечатление прави детайлното познаване на генезиса на идеята за този тип стагнация през 30-те години на миналия век и обвързаността ѝ с процесите в развитите икономики, както и възстановяването на дебата за нея от Л. Самърс чрез използване на моделите на Лаубах и Уилямс и правилото на Тейлър. Това се отнася и за представените начини за моделиране на трайната стагнация в контекста на стилизиран модел за едновременно равновесие на стоковия и паричния пазар и на формалната конструкция на Гаути и Егертсон. Особено ценен е анализът на причините за дълготрайната стагнация, изразяващи се в слабо съвкупно търсене и слабо съвкупно предлагане, провокирано от неблагоприятни промени в работната сила, натрупването на капитал, факторната производителност и финансово-кредитните ограничения.

Втората глава е посветена на анализа на проявлението на дълготрайната стагнация и се концентрира върху проследяването на ролята и начина на оценяване на естествената лихва. В първия параграф се разглежда в дескриптивен вид и чрез регресионен модел връзката между реалния лихвен процент и дългосрочния темп на растеж за 17 развити икономики през периода 1870-2016 г., като се извежда необходимостта от изследване на отклонението на лихвения процент от неговото естествено равнище. Във втория параграф се прави сравнителен анализ на традиционните възгледи за естествената лихва на Виксел и Кейнс и се характеризират

съвременните разбирания за нейната значимост във връзка с инфлационното таргетиране и правилото на Тейлър. В следващия параграф е направено задълбочено представяне на модела на Лаубах и Уилямс и е представен съдържателен коментар върху методологичните проблеми при измерването на естествената лихва. Важна стъпка в посока осигуряване на цялостност на теоретичния анализ е синтезираното представяне в четвъртия параграф на някои модификации на модела на Лаубах и Уилямс, както и на възможностите за оценяване на естествената лихва посредством модели с корекция на грешката и модели на общо пазарно равновесие.

Третата глава включва конструиране и оценяване на модел на естествената лихва в България и формира сърцевината на емпиричното изследване. В първите два параграфа са очертани основните характеристики на прилагания модел и са коментирани резултатите от друг съществуващ анализ на естествената лихва в страната. След това е представена информация за равнищата и динамиката на *ex post* и *ex ante* реални лихвени проценти и на съществуващите между тях зависимости, като във втория случай е приложена модифицирана методология за количествено остойносттаване на очакваната инфлация. В четвъртия параграф е съставен модел на естествената лихва в България, който въплъщава базисните принципи на модела на Лаубах и Уилямс, но приложени към малка отворена икономика, функционираща в режим на паричен съвет. В тази връзка се извършва моделиране на потенциалния БВП, реалния лихвен процент и реалния ефективен валутен курс в България, като се правят определени промени спрямо изходния модел. Представят се и се интерпретират основните резултати от оценката на модела, като се проследява динамиката на отклонението на реалния БВП от потенциалния и се доказва динамичен характер на естествената лихва, предпоставен от темпа на растеж на потенциалния БВП и в много малка степен - от времевите предпочитания на домакинствата. Систематизират се основни наблюдения за поведението на естествената лихва и се задават спецификации на правилото на Тейлър при различни тегла за основните компоненти.

В *четвъртата* глава са изведени критерии за ранно предупреждение, които се отнасят до фундаментални фактори на растежа като демографските характеристики на населението и факторната производителност. Ролята на неблагоприятните демографски процеси е обвързана с отражението им върху намалението на работната сила и увеличената склонност към спестяване, като е доказано, че това е съществен дългосрочен фактор за икономиката на България. Характеризиран е приносът за растежа на различните производствени фактори, на тяхната производителност и на общата факторна производителност, като са разкрити особеностите на влиянието им върху икономическата активност в България в интервалите преди и след Голямата рецесия. Характеризирани са структурата на капитала по институционални сектори, динамиката на нетния капитал и капиталовия запас на един зает, производителността и ефективността на капитала, ролята на цифровите технологии и езиковите умения, темпът на растеж на потенциалния БВП и делът на спестяванията в дохода.

В края на всяка от четирите глави е направено кратко обобщение на извършения анализ и са формулирани най-важните авторови приноси.

Заклучението съдържа най-важните теоретични и емпирични резултати от дисертационния труд, които доказват потвърждението на формулираната научно-изследователска теза.

В библиографията са включени 85 заглавия, 77 от които са на английски език и 8 на български език, което показва, че разработката има необходимата информационна осигуреност. Тя съдържа едно приложение, посветено на измерването на инфлационните очаквания, което допълва съдържателно анализа в основния текст. В началото са поместени списъци с използваните съкращения, фигури и таблици, което допринася за по-лесното възприемане на текста.

Между различните части на дисертацията съществува логическа обвързаност, като направените изводи следват непосредствено от извършения анализ.

Дисертацията е разработена самостоятелно и с необходимата задълбоченост. Тя демонстрира много добрата теоретична подготовка на автора по проблематиката на дълготрайната стагнация и нейната връзка с растежа, както и уменията му да прави убедителен и аргументиран емпиричен анализ, базиран на използването на подходящ научноизследователски инструментариум.

4. Оценка на научните и научно-приложни приноси и резултати

Приемам претендираните от автора приноси за доказани. Смятам, че основните резултати и приносни моменти на дисертацията могат да се систематизират в няколко по-важни групи:

Първо: Изследването за пръв път в нашата литература на дълготрайната стагнация и нейното възприемане като научна концепция със свое съдържание и съставни характеристики; интерпретирането на теориите на растежа като изходна база за характеризиране на дълготрайната стагнация и нейното обяснение посредством неблагоприятни изменения в основни фактори на растежа; анализа на еволюцията в разбирането за този тип стагнация от 30-те години на миналия век до настоящето при използване на позитивен подход към различните теории и тяхното разглеждане като по-скоро допълващи и надграждащи се, а не като конкурентни.

Второ: Извършването на съдържателен анализ на различните възгледи за дълготрайната стагнация в еволюционен и сравнителен план и при отчитане на предизвикателствата на стопанската практика в развитите страни; разкритите прилики и различия между традиционните кейнсиански възгледи, и основно теорията на А. Хансен, и съвременните схващания на Л. Самърс; открояването на ролята на естествения лихвен процент в светлината на правилото на Тейлър; моделирането на дълготрайната стагнация чрез модела на застъпващите се поколения и три кохорти домакинства на Гаути и Егертсон; детайлното осветляване на конкретните причини за стагнацията от страна на съвкупното търсене и съвкупното предлагане.

Трето: Селектирането на подходящи модели за характеризиране на проявлението на дълготрайната стагнация в реалността чрез: идентифициране на факторите, влияещи върху връзката между реалния лихвен процент и темпа на дългосрочния растеж; изясняване на същността и открояване на своеобразните особености на естествената лихва и начините за нейното оценяване; характеризиране на модела на естествената лихва на Лаубах и Уилямс и обосновката на използването му като методологична основа за оценяването на естествената лихва в България.

Четвърто: Структурирането на изследователска методология и удачният подбор на емпирични данни за моделиране на естествената лихва в България, които са съобразени с възможностите на изходния модел и особеностите на българската икономика; очертаването на спецификата на тази методология спрямо прилаганата в други съществуващи изследвания; разработването на хипотетичен случай на

провеждане на политика на инфлационно таргетиране; предприетото моделиране на инфлационните очаквания на икономическите агенти и симулирането на правило на Тейлър, както и направената съпоставка между действителните краткосрочни лихви и техните равнища в ситуация на инфлационно таргетиране.

Пето: Самостоятелната авторова оценка на инфлационните очаквания на потребителите и съпоставката на балансовата им стойност с действителната инфлация; характеризирането на получените оценки за общата и базовата инфлация; описанието на начина за коригиране на инфлационните очаквания; пресмятането въз основа на инфлационните очаквания на ех ante реални лихвени проценти и тяхното инкорпориране в модела за определяне на естествената лихва в България.

Шесто: Разглеждането на модела за оценка на естествената лихва в България в контекста на допусканията за дългосрочния потенциален темп на икономически растеж и равнището на естествената лихва при балансиран растеж; калибрирането на неговите хиперпараметри и последващото валидиране чрез различни методи за проверка с цел преодоляване на широкия коридор на несигурност на получените резултати; както и формулираните заключения за отсъствие на низходящ тренд в динамиката на естествената лихва и за близост в нивата на краткосрочните лихви в страната в условията на алтернативни парични режими.

Седмо: Допълването на анализа с критерии за реално предупреждение; изведеното заключение, че към момента българската икономика на отговоря на критериите за навлизане в дълготрайна стагнация, което създава простор за монетарно стимулиране на икономиката; убедително доказаната научноизследователска теза, че дълготрайната стагнация се предизвиква от бавно отслабване на факторите на дългосрочния икономически растеж и изведените специфики в относителната значимост на тези фактори през различните периоди.

5. Оценка на публикациите по дисертацията

Докторантът е представил списък от четири публикации по темата на дисертационния труд – една статия и три доклада от научни форуми, единият от които е под печат. Въз основа на представените публикации може да се предположи, че те включват значими резултати от дисертацията и тя може да се определи като достатъчно апробирана.

6. Оценка на автореферата

Авторефератът на дисертацията е в обем от 41 страници и съдържа всички необходими реквизити. Общата ми оценка за него е, че той представя коректно, прецизно и в необходимата пълнота основните моменти от дисертационния труд.

7. Критични бележки, препоръки и въпроси

Наред с несъмнените достойнства на дисертацията, тя има и определени слабости. Така например от емпиричния анализ в четвъртата глава не става ясно дали негов теоретичен фундамент са неокласическите или ендегенните модели на растежа. Това проличава при коментарите върху производителностите на труда и капитала, общата факторна производителност и най-вече при изясняването на влиянието на човешкия капитал. Ролята на човешкия капитал в моделите на растежа е много по-сложна от интерпретираната тук, като тя може да бъде пряка или опосредствана чрез общата факторна производителност, както и да се прави или да не се прави разграничение между човешки капитал и знания. При анализа на производителността на капитала се коментира динамиката на самия капиталов запас, както и негови

структурни характеристики, което не се случва при характеризирането на производителността на труда. Разработката щеше да спечели, ако методологията на изследването бе разгледана по-широко в увода, ако в библиографията бяха включени повече български източници и ако бяха отстранени някои технически неточности. Посочените критични бележки не променят общото положително впечатление от дисертационния труд.

Предлагам по време на защитата Дилян Василев да вземе отношение по следните два въпроса:

- 1) Какви са аргументите за съсредоточаването на внимание върху индекса за навлизането на цифровите технологии и езиковите умения в качеството им на характеризиращи качеството на фактора труд?
- 2) Дали бъдещото членство на България в Евроната ще се отрази върху покриването или непокриването на критериите за навлизане на страната в дълготрайна стагнация?

Заключение: Представената дисертация представлява цялостно, самостоятелно и задълбочено научно изследване на актуален и неизследван в българската икономическа литература проблем. Тя има аналитичен характер, базира се на прилагането на модерни изследователски методи и съдържа безспорни приносни моменти за икономическата теория и практика. Дисертацията отговаря напълно на изискванията на ЗРАСРБ, Правилника за неговото прилагане и Правилника за условията и реда за придобиване на научни степени и заемане на академични длъжности в СУ „Св. Климент Охридски“. Въз основа на всичко това давам категорична положителна оценка за нея и с пълна убеденост предлагам на членовете на уважаемото научно жури да присъдят на Дилян Николов Василев образователната и научна степен „доктор“ в професионално направление 3.8. „Икономика“ по научната специалност „Политическа икономика“.

01.03.2021 г.

Изготвил становището:

/доц. д-р Стела Ралева/