



## СТАНОВИЩЕ

*За нуждите на публична защита на дисертационен труд  
в направление 3.8 Икономика*

**Изготвено от:** доц. д.ик.н. Антон Герунов, катедра „Икономика и управление по отрасли“, Стопански факултет на Софийския университет „Св. Климент Охридски“

**Нормативно основание:** Заповед № РД 38-285/13.06.2022 г. на Ректора на СУ „Св. Климент Охридски“ и Решение на научно жури (Протокол № 1/22.06.2022 г., т. 2)

**На дисертация на тема:** Управление на рисковете при приемане на страна-членка на ЕС в Икономическия и паричен съюз

**Дисертант:** Магдалена Вихренова Влахова-Велева

### 1. Общи данни за дисертанта

Докторант Магдалена Влахова-Велева завършва бакалавърска степен по Стопанско управление в Стопанския факултет на Университета през 2011 г. в съвместна програма с Университет Лил 1, Франция. През 2017 година тя завършва и магистърска степен по Финансов мениджмънт, отново съвместна програма на Софийския университет и Университета Монтеско – Бордо IV. Тази стабилна теоретична основа позволява на г-жа Влахова-Велева да осъществи задълбочено изследване на докторантско ниво.

Допълнително, дисертантът допълва академичната си подготовка с изключително ценен практически опит първоначално като управленски консултант (2015-2017 г.), а след това като експерт в дирекция „Икономическа и финансова политика“ на Министерство на финансите. Именно там докторантът

има възможност да се сблъска и с практическите измерения на въвеждане на еврото в нашата страна, което и обогатява значително разработената дисертация.

## **2. Обща характеристика на дисертационния труд**

Представеният дисертационен труд на тема „Управление на рисковете при приемане на страна-членка на ЕС в Икономическия и паричен съюз“ е в общ обем от 212 страници, който включва увод, четири глави, заключение, списък с публикациите, три приложения и библиография. Дисертацията е богато илюстрирана с 37 фигури, а библиографията е подробна и изчерпателна, като съдържа 150 източника (136 на латиница и 14 на кирилица), както и допълнителни позовавания на 40 нормативни документа и институционални доклада. Прегледът на тези 190 източника показва задълбочено познаване на теоретичните основни и ключовите практически аспекти от въвеждане на еврото и неговото влияние върху основни макроикономически агрегати.

Първата глава е по същество обзорна. Тя прави подробен преглед на теорията за оптималните валутни зони и в повече детайли – и върху основните моменти на Икономическия и паричен съюз. Разглеждат се основни научни резултати за влиянието на единната валута върху икономическата динамика на държавите членки.

Втората глава започва изследването за влиянието от въвеждане на еврото в различни икономики в повече детайли. Тя представлява подробен описателен (дескриптивен) анализ на ключови макроикономически резултати. Докторантът прави опит да изведе различията в изследваните държави като сравнява средните стойности на агрегатите (чрез тестове на Стюдънт и Уилкоксън) преди и след въвеждане на еврото. Макар формално тестовете да достигат статистическа значимост, то подобен подход не е особено убедителен – вероятно е времеви тренд (а не промяната на валутата) в данните да е отговорен изцяло или частично за видимите разлики. Читателят остава неубеден за ефекта на

еврото и ще трябва да види резултатите в Трета глава преди да може да обоснове изводите, които докторантът представя още във Втора глава.

Глава трета се фокусира върху количественото измерване на ефектите от въвеждане на еврото върху основни икономически агрегати. Особено уважение заслужава фактът, че са разгледани широк спектър от основни икономически променливи – растеж, инфлация, заетост, производство, общо потребителски стоки, недълготрайни такива, капиталови и междинни стоки, услуги и търговия. Основният подход за извеждане на връзките е чрез използване на поредица от модели на панелна регресия. Авторът оценява 11 различни модела за всяка от разглежданите променливи и добросъвестно представя резултатите в таблици 3.1-3.7 и 3.9-3.12.

Дисертантът коректно осъществява статистически тестове за особеностите на времевите редове (пр. тест за автокорелация), както и за подходящия тип панелна регресия (фиксиран или случайни ефекти). Макар някои от моделите да могат да са обект на по-критични коментари, наборът от резултати представя убедително тестване на тезата за ефектите от въвеждане на еврото. Получените резултати, в своята цялост, обосновано показват че очакваните ефекти, дори в сравнително широките си доверителни интервали, са положителни. В този смисъл и рисковете, които въвеждането на еврото може да предизвика са също такива (т.нар. “upside risks”).

Четвърта глава представлява кратко симулационно упражнение, при което докторантът представя моделиране на сценарии за ефектите от въвеждане на еврото в България и Хърватия. По същество то използва значителна част от получените резултати в предходните глави, но и генерира прогнози с помощта на модел за анализ на времеви редове от типа ARIMA. Резултати са интересни от теоретична и практическа гледна точка, но поради сравнително малкия на брой изследвани променливи представляват по-скоро отправна точка на моделирането на подобни сложни ефекти. В този смисъл тук докторантът може да използва тези резултати и като основа за бъдещи научни търсения.

Допълнително, тук следва да бъде разширено тълкуването на резултатите в контекста на анализа и управлението на макроикономическите рискове.

### **3. Оценка на получените резултати и научните приноси**

Дисертацията представя нови и интересни научни резултати, като докторантът изказва претенции за следните приносни моменти (стр. 180):

- Преглед на литературните източници и емпиричните данни относно страните от ЕС, които са въвели еврото при последните вълни на разширяване на Еврозоната
- Статистически са тествани ефектите от влияние на еврото върху 11 основни икономически агрегати и е обоснована статистически значима връзка между еврото и редица агрегати. Допълнително тази връзка е околичествена, като е изведена не просто точковата оценка, но и доверителните интервали.
- Изведени са прогнозни сценарии за развитието на икономически показатели в България и Хърватия при въвеждане на единната валута или съответно – при отлагане на въвеждането. Ефектите са изчислени количествено.

По същество съм съгласен с изведените приноси и ги отчитам като оригинални и потенциално интересни както за изследователите в тази област, така и в научно-приложен план.

### **4. Критични бележки и коментари**

Голяма част от критичните ми бележки бяха директно комуникирани с докторанта по време на подготовката на дисертационния труд и процедурата по неговата защита. Струва си да се отправят три коментара от по-концептуален характер, както следва:

- Представените резултати във Втора глава следва да се интерпретират с повишено внимание. Поради наличието на сериозен времеви тренд в разглежданите редове от променливи невинаги е удачно да се прави сравнение на средни стойности, каквото е осъществено в дисертацията.

- Представените в Трета глава панелни регресии изглеждат еднотипни и смятам, че следва да бъдат интерпретирани в повече детайли. В някои от моделите се забелязват неочаквани резултати, които е добре да се коментират. Така например, в таблица 3.1 читателят с интерес научава, че коефициентът за икономическа криза не достига статистическа значимост в регресия с логаритъм БВП като зависима променлива. Поради икономическата дефиниция на криза, този резултат е необичаен. По подобен начин в таблица 3.2 виждаме, че логаритъмът на БВП не оказва статистически значим ефект върху нивата на инфлация, което противоречи на количественото уравнение.
- Четвърта глава представя симулационен модел, който може да генерира сценарии за оценка на количествените ефекти от въвеждането на еврото в държава членка на ЕС, която все още не го е въвела. Подобни модели са ключови както за разбирането на икономическите процеси, така и като ориентир за публичната политика. Представеният симулационен модел е със сравнително ограничен обхват и в този смисъл той може да бъде разширен с по-богат набор от променливи, а връзките между тях – по-прецизно моделирани. Тук докторантът би могъл да се възползва от резултатите в литературата за Монте Карло методи и да моделира по подобен начин случайните променливи в модела.

Следва да подчертая, че отправените коментари по никакъв начин не омаловажават постигнатите научни резултати и имат за цел да послужат като насоки за бъдещи изследвания.

## 5. Оценка на публикационната дейност

Дисертантът представя шест публикации по темата на предложения дисертационен труд. Четири от тях са доклади на конференции, а останалите две – статии в реферирано научни списание и статия в поредица от изследователски материали. Основно статиите са на английски (4 бр.), като има 2 бр. и на български език. Струва си да отбележим публикацията в сп. Икономическа мисъл на Института за икономически изследвания към БАН:

- Vlahova-Veleva, M. (2020). The Euro's effect on trade. *Economic Thought*, 6, 46-65.

От гледна точка на обем и качество публикациите съответстват на изискванията за получаване на ОНС „доктор“. Все пак, предвид солидната теоретична подготовка на докторанта, както и демонстрираните умения за провеждане на научни изследвания на високо ниво, бих препоръчал публикации и в международни издания, които са реферирани и индексирани в световните научни бази данни.

## **6. Заключение**

Дисертационният труд съдържа нови научни резултати, които представляват оригинален принос за науката и практиката и отговарят на минималните изисквания Закона за развитие на академичния състав в Република България (ЗРАСРБ) и Правилника за прилагане на ЗРАСРБ. Смятам, че представената дисертация отговаря на изискванията на чл. 6, ал. 3 от ЗРАСРБ и давам своята **положителна оценка на представения труд**, като убедено предлагам на уважаемите членове на научното жури да присъдят образователната и научна степен „доктор“ в направление 3.8 Икономика на дисертанта Магдалена Влахова-Велева.

Член на научното жури:

**Доц. д.ик.н. Антон Герунов**

София, 16.08.2022 г.