

РЕЦЕНЗИЯ

От: проф. д-р ЕМИЛИЯ ГЕОРГИЕВА МИЛАНОВА - ЦОНЧЕВА,
УНСС, КАТЕДРА „СЧЕТОВОДСТВО И АНАЛИЗ“,
Научна специалност: Счетоводна отчетност, контрол и анализ на стопанската дейност

Относно: дисертационен труд за присъждане на образователна и научна степен „доктор“ в професионално направление 3.8. „Икономика“ (Политическа икономика)

Автор на дисертационния труд: Венцислав Николаев Христов,
задочен докторант към катедра „Икономика“, Стопански факултет, СУ „Св. Климент Охридски“

Тема на дисертационния труд: „Банково стрес-тестване: ефективност на макропруденциалния стрес тест за оценка на банковата устойчивост“

Научен ръководител: проф. д-р Мария Видолова

Настоящата рецензия е разработена в съответствие с изискванията на Закона за развитие на академичния състав в Република България – ЗРАСРБ (обн., ДВ, бр. 38 от 21.05.2010 г., с изм. и доп. ДВ, бр. 68 от 02.08.2013г., в сила от 02.08.2013 г.), Правилника за прилагане на ЗРАСРБ - ППЗРАСРБ (обн., ДВ, бр. 75 от 24.09.2010 г., с изм. и доп. бр. 62 от 12.07.2013 г.) и на Правилника за условията и реда за придобиване на научни степени и за заемане на академични длъжности в СУ „Св. Климент Охридски“.

1. Информация за докторанта

Докторантът Венцислав Христов е роден през 1987г. ОКС „бакалавър“ завършва през 2010г. по специалност „Финанси“ на УНСС. Получава диплома за „магистър“ по Бизнес администрация – специализация Финансов мениджмънт на VU University, Amsterdam, the Netherlands през 2011г. и паралелно с това диплома от Отличителна програма за бизнес изследвания на Amsterdam Business Research Institute, VU University.

От 2011г. работи в Българската народна банка, Управление „Банков надзор“, Дирекция „Макропруденциален надзор и финансова стабилност“, като понастоящем е

ръководител на екип „Макропруденциални симулации“. От 2014г. е член на експертна група по стрес-тестване към Европейския съвет за системен риск (ЕССР), Франкфурт, а от 2015г. е член на експертна група по стрес-тестване към Европейския банков орган (ЕБО), Лондон. Бил е и заместник-председател на „Макропруденциална рамка – предложение за Регламент на Европейския парламент и на Съвета за изменение на Регламент (ЕС) 1092/2010 за пруденциалния надзор върху финансовата система на ЕС и за създаване на ЕССР“, работна група „Финансови услуги“ към Съвета на ЕС.

Владее много добре английски език. Притежава отлична компютърна грамотност.

2. Обща характеристика и оценка на представения дисертационен труд

Представеният за публична защита дисертационен труд е разработен в общ обем от 269 страници и се състои от увод, пет глави, заключение, библиографска справка със 198 литературни и други източници на информация (25 на български език и 174 на английски език) и 5 приложения (11 стр.).

Темата на представения дисертационен труд е *безспорно актуална* с това, че в модерния банков свят стрес-тестването е част от практиката за оценка и управление на риска. Като макропруденциален инструмент обаче, става особено актуално след глобалната финансова и икономическа криза от 2008г. и се утвърждава като неразделна част от регулаторната и надзорна политика в световен мащаб за поддържане на финансовата стабилност.

В увода на дисертацията са формулирани обектът и предметът на изследването, целите, задачите и подходите за реализация на предварително поставените отправни точки, методологията на изследването. *Целта* на дисертационния труд е: да идентифицира необходимостта и ролята на стрес-теста в банковия надзор и чрез анализ на съвременната теоретико-приложна рамка за макропруденциално стрес-тестване да представи ефективността на инструмента за оценка на стабилността на банковия сектор в България към системни шокове, *а задачите* за реализация на целта обобщаваме по следния начин: необходимост от банково стрес-тестване; ролята на макропруденциалния стрес тест в съвременния банков надзор и регулаторна политика; систематизиране на цялостна теоретико-приложна рамка за макропруденциално стрес-тестване; извеждане на най-добрите практики за ефективно приложение на макропруденциално стрес-тестване; изследване на ефективността на макропруденциалното стрес-тестване за оценка на стабилността на банковия сектор към системни шокове. Съответно, тези задачи са обективизирани с подходящи подходи и методология, които докторантът правилно е формулирал.

Правилно и точно е формулирана основната *изследователска теза*: банковото стрес-тестване и в частност макропруденциалният стрес тест е ефективен инструмент за оценка на устойчивостта на банкова система, при умелото съчетаване на подходяща

приложна рамка и експертна оценка. За да докаже тази теза, докторантът е поставил много интересни основни *изследователски въпроси*.

На изследването са присъщи известни *ограничения*, които се дължат на спецификите на предмета и изследователските методи, най-вече свързани с използването на публични данни в емпиричния анализ и за банковата система като агрегат.

Глава първа е с наименование „*Еволюция на анализа, оценката и управлението на банковия риск*“. Основната цел на тази първа част на изследването е да се изведе необходимостта от банково стрес-тестване, като за постигането ѝ на междинно ниво се търсят причините за еволюцията на риска в банките, ефектите от глобалната финансова криза и недостатъците на текущия инструментариум за оценка на рисковете на индивидуално и системно ниво. *Основните изводи и резултати* в тази част на изследването обобщаваме по следния начин: задълбочено изследване на развитието на риска в банките и на инструментариума за оценка на банковия риск чрез критичен преглед на развитието на международните стандарти за управление на капитала и капиталовия риск в банката (капиталовите споразумения Базел I, Базел II, Базел III и перспективата на пакета Базел IV) и описание на системния риск; умело представяне на макропруденциалната политика; научен анализ и сравнение на предимства и недостатъци на текущите инструменти за оценка на банковия риск.

Глава втора „*Еволюция на банковото стрес-тестване като инструмент за оценка и управление на банковия риск*“ има за цел да идентифицира ролята на макропруденциалния стрес тест в съвременния банков надзор и регулаторна политика. Изследването на докторанта е насочено към анализиране на макропруденциалния стрес тест като инструмент за откриване и оценка на системен риск чрез изследване на неговото развитие и специфични направления. Положително оценяваме извършеното от автора обобщаване на еволюцията за банково стрес-тестване и систематизиране на неговите направления, а именно: представяне на успехите и критиките при използване на стрес тестове; сравнение на спецификите при различните направления стрес-тестване; сполучливо извеждане на ролята на макропруденциалния стрес тест като инструмент за идентификация и мониторинг на системен риск.

Глава трета „*Теоретико-методологични основи на макропруденциалното стрес-тестване*“ има няколко опорни точки: теоретични фундаменти – дефиниции, характеристики, принципи, механизъм на действие; методологична рамка; предизвикателства; ограничения и несвършенства. Според нас е постигната предварително поставената цел да се систематизира цялостна и съвременна теоретико-приложна рамка за макропруденциално стрес-тестване. Присъединяваме се към направените изводи от докторанта, които могат да бъдат обобщени по следния начин: макропруденциалното стрес-тестване (МпСТ) е цялостен процес, който включва множество възможности, свързани с основните елементи в система;

предоставя количествена оценка, покрива множество рискове, обхваща силно негативни събития, поражда последващи действия; ориентиран е към бъдещето и приложим на системно ниво; гъвкав, динамичен и публичен; ефектът от действието на МпСТ е повишена банкова устойчивост; приложението на сценариен дизайн и рисково моделиране предоставя възможност за преобразуване на достатъчно негативни, но правдоподобни събития в специфични за банките шокове; МпСТ завършва с доклад, който дава оценка за капацитета на банките да поемат неблагоприятни шокове и откроява зоните на уязвимост. *Приносните моменти* в тази част от дисертацията се отнасят до възможностите на докторанта за систематизиране на теоретични фундаменти и приложни методики за макропруденциално стрес-тестване и дискусия за предизвикателствата, ограниченията и несъвършенствата пред макропруденциалното стрес-тестване.

Една от задачите на изследването да се изведат най-добрите уроци за ефективно приложение на макропруденциално стрес-тестване е реализирана в *Глава четвърта – „Преглед на международна практика за макропруденциално стрес-тестване“*. Тази специфична задача е насочена към онези международни практики, които са релевантни с развитието и характеристиките на банковата система в България. Основните резултати за определяне на най-добрите практики за макропруденциално стрес-тестване са постигнати чрез: обобщаване, чрез научно сравнение и анализ на международните практики за стрес тестове, провеждани от централни банки в Централна и Източна Европа за периода от 2000 - 2014 г.; задълбочен и детайлен преглед на стрес теста на БНБ през 2016 г.; извеждане на приложни уроци за ефективно макропруденциално стрес-тестване.

Глава пета от дисертацията (*Макропруденциални стрес тестове за българската банкова система*) има за цел да представи ефективността на макропруденциалните стрес тестове в България, като оцени количествено стабилността на банковия сектор към системни шокове. Анализът започва с представяне на текущото финансово състояние на банковата система към 2017 г., а след това се извършват макропруденциални тестове, съобразно изведената теоретико-методологична рамка и най-добрите международни практики. Търси се оценка за капацитета на банковата система да поема неблагоприятни шокове за капитала и ликвидността, за факторите на устойчивост и областите на уязвимост. Променливите, които се тестват са брутен вътрешен продукт, индекси на инфлация, норма на безработица и изменения в цените на жилищните имоти. Методологията на *ликвидния стрес тест* съдържа специфични сценарии за ликвидна криза в банковата система на България. Така се постига като резултат анализиране устойчивостта на банковата система в България към системен риск чрез оценка на капацитета да поема капиталови и ликвидни шокове.

Като цяло, дисертационният труд е написан ясно, в логическа последователност и много добър стил. Дисертацията е добре структурирана, като съставляващите я части

са сполучливо формулирани, завършени и балансирани. Считаме, че тя е лично авторско дело на докторанта. По наше мнение, формулираните цели и поставените задачи на изследването в дисертационния труд са постигнати.

Литературните източници са използвани добросъвестно и коректно. Забележителен е обемът на проучената и цитирана литература, най-вече на английски език.

Заклучението съдържа основните изводи и оценки на докторанта като обобщени резултати от съдържанието на петте части, които са база за извеждане и формулиране на най-важните постижения и приноси на дисертационния труд.

Научните публикации по темата на дисертацията са публикувани в специализирани индексирани научни издания.

3. Оценка на научните и научно-приложни приноси

Задълбоченият преглед на дисертацията ни дава основание да потвърдим следните приноси с научен и научно-приложен характер:

□ На базата на задълбочено *научно изследване* е синтезирана цялостна *теоретико-методологична рамка* за макропруденциално стрес-тестване със съответните компоненти – дефиниции, характеристики, принципи, механизми и таксономия, както и методология за провеждане на стрес-тест на всички етапи на процеса – подготовка, приложение, представяне на резултати и при необходимост – последващи мерки и обратни връзки. За тази цел са изследвани най-новите концепции и е представена в детайли най-актуалната структура за практическо изпълнение. Открити са силните и слабите страни на инструмента и резултатите от имплементирането му.

□ Чрез научно-приложен анализ е *предложена методология за капиталов стрес тест*, която съдържа дизайн на макроикономически сценарии, методика за еволюция на необслужвани кредити и ръководство за приложение при шокове от кредитен, пазарен и лихвен риск; изграден е и е приложен *иконометричен модел* за необслужвани кредити в българския банков сектор с данни от Q1 2003 г. до Q4 2017 г.; изграден е и е приложен *макропруденциален стрес тест за ликвидността*, включващ обоснован избор на подход, методология и представяне на резултати; разработени са и са калибрирани специфични сценарии за ликвидна криза в банковия сектор на България; доказано е, че ликвидната устойчивост се изразява в посрещане на неблагоприятни и дори екстремни депозитни шокове с налични ликвидни активи, а ликвидният буфер е достатъчен за приложените сценарии на банкова паника, което е показателно за значителна структурна издръжливост и за адекватен период на оцеляване.

□ В резултат на *емпиричното изследване* са създадени технически инструменти за приложение на капиталов и ликвиден стрес тест, които са лесно приложими от

различни потребители. Оценяваме представената дисертация **като първи изследователски опит в приложната област** на макропруденциално стрес-тестване за България.

□ Представен е *оригинален сравнителен анализ* на най-добрите международни практики за макропруденциално стрес-тестване, провеждани от централни банки в страни от Централна и Източна Европа и извън еврозоната за периода 2000 - 2014 г., както и *задълбочен преглед* на стрес теста на БНБ през 2016г. Изводът от сравнителния анализ е, че не съществува универсален начин за приложение, но има предимство в наличието на различни подходи, сценарии, методологии, техники и допускания към запаса от опции за съответните стрес-тест цели и нужди. Систематизирани са следните *уроци за ефективно приложение*:

- В подготвителната част, обхватът следва да включва всички банки с цел пълнота на извадката. Преобладаващият подход е централизиран (TD), но също е разпространена децентрализираната опция (BU);

- В приложната част, макроикономическите стрес тестове са най-разпространеният начин за надзорен преглед на капиталовата устойчивост на банките. Обичайният хоризонт е две години, но се наблюдава и тригодишен период на стрес. Сценариите се изготвят предимно с иконометрични способности, които са допълнени с експертна оценка;

- В частта за представяне на резултати, преобладаваща практика е да се публикуват минимум системни агрегати от симулациите. Стрес тестът на БНБ в 2016 г. обаче, като компонент от публичен и законоустановен цялостен преглед на банковата система е обвързан с оповестяване на индивидуални резултати на ниво банка.

4. Въпроси към докторанта

Какви са предизвикателствата за банките и за Централната банка на новия преглед на качеството на активите (AQR), предвид на това, че се извършват за първи път в банки от ЕС в този му вид? Очакват ли се изненади от последващите стрес-тестове за банките, включени в прегледа?

5. Заключение

На основание гореизложеното за дисертационния труд **„Банково стрес-тестване: ефективност на макропруденциалния стрес тест за оценка на банковата устойчивост“** на Венцислав Николаев Христов, считаме, че са изпълнени изискванията на Закона за развитието на академичния състав в Република България. Докторантът е представил завършено научно изследване, с което убедително показва, че може да систематизира нерешени проблеми и научни тези в конкретната научна област; критично да интерпретира обсъжданите проблеми; успешно да провежда самостоятелно научно изследване. В дисертационния труд се

съдържат научни и научноприложни резултати, които могат да бъдат оценени като оригинални в теоретичен и практически аспект.

Като имам предвид всичко изложено до тук, давам **положителна оценка** на дисертационния труд и предлагам на научното жури да **гласува за присъждане на образователната и научна степен „Доктор” на Венцислав Николаев Христов в професионално направление 3.8. „Икономика“ (Политическа икономиа).**

12.02.2019г.

Подпис:
(проф. д-р Емилия Миланова)