



СТАНОВИЩЕ

от

доц. д-р Владимир Емилов Ценков

*преподавател в катедра "Финанси и отчетност" в Стопански факултет при
Югозападен Университет "Неофит Рилски"*

Относно: дисертационен труд на тема

"ГЛОБАЛНИ АСПЕКТИ НА ХИПОТЕЗАТА ЗА ДВОЙНИЯ ДЕФИЦИТ",

разработен от **Мария Антонова Панова**

с научен ръководител: проф. д-р Ганчо Тодоров Ганчев

1. Обща характеристика на представения дисертационен труд

Дисертационният труд на Мария Панова е посветен на изследването на една значима тема пряко свързан с възможностите и търсената резултатност от провежданата макроикономическа и фискална политика на една държава в контекста на съвременните все по-глобализирани икономически отношения и по-висока степен на свобода на движение на капиталите. Хипотезата за двойния дефицит, която е обект на настоящото дисертационно изследване, предполага наличието на пряка детерминационна връзка между баланса на държавния бюджет и салдото на текущата сметка. Допускане, което от една страна конкретно предопределя възможността за емпиричното ѝ количествено тестване в контекста на дадена държава или група от тях. Но от друга, именно този разнороден мащаб на изследване води до формиране на многообразието от емпирични резултати и в двете крайности на отхвърляне и доказване на въпросната хипотеза, което от своя страна провокира постоянна дискусия между различните икономически школи относно нейната релевантност и интерпретация. Именно изявената изследователска значимост на въпросната

макроикономическа хипотеза видна в постоянното множество от актуални международни изследвания, както и факта на наличие на относително малко изследвания на български автори по отношение нейната същност и интерпретация придават допълнителна актуалност на избраната тема за изследване от докторант Мария Панова. Допълнителна аргументация за актуалността на дисертационното изследване можем да намерим в отразяването на конкретния случай на България, където след 1997 г. се въвежда паричен съвет (валутен борд), който установява автоматична връзка между платежния баланс и вътрешното парично предлагане. Именно този факт, пряко относим към допусканията на Хипотезата за двойния дефицит, предопределя интереса към нея в националните ни условия поради възможността за постигане на своеобразен автоматизъм на влияние върху външните ни дисбаланси чрез въздействие върху бюджетните ни салда. Възможност, чиято реалистичност пряко се предопределя от състоятелността на въпросната хипотеза, както в глобален, така и в национален мащаб.

В структурно отношение дисертационния труд е в обем от 129 страници разделение в 4 глави, от които 102 стр. текст и 15 стр. приложения. Намираме направеното структурно разделение на дисертационния труд за удачно и пряко подчинено на необходимостта за пълно, детайлно и логически свързано представяне на извършеното емпирично изследване.

Дефинираните от докторанта *обект и предмет на изследване* са в логическо единство и поставят удачно необходимата рамка на дисертационното изследване. А именно, като обект се посочват бюджетния баланс и текущата сметка, разглеждани като необходима база за анализа на предмета на изследване акцентиращ върху състоятелността на допусканията на Хипотезата за двойния дефицит в контекста на наличие на автоматизъм на детерминираността между двете променлив обект на изследването.

Защитаваната *изследователска теза* е, че „*промяната в бюджетното салдо води до еднопосочна промяна в салдото по текуща сметка, като това е породено от определени макроикономически параметри и зависимости на съответната държава.*“ Така формулираната теза е по-обща в своето послание спрямо предмета на изследване, но имайки предвид големия обхвата на използваните данни за анализ – 185 държави в период от 38 години – и получените характеристични групирания на изследваните държави, може да определим, че тази формулировка на изследователската теза е удачно избрана.

Заложените в дисертационното изследване *работни цели и задачи* правят впечатление със своята подчинена на емпиричното изследване конкретика, логическо единство и дават възможност на читателя много ясно и отчетливо да за ориентира какво и защо е направено.

Давайки една обобщена оценка за степента на справяне на докторанта по отношение на обективния анализ на обекта и предмета на изследване и спрямо аргументираното отстояване на изследователската теза, бихме могли да посочим, че *той е успял* да се справи с поставените пред него изследователски

задачи и *дисертационният труд има своята приносна значимост и аргументираност.*

Направеният теоретичен анализ на докторант прави впечатление със своята задълбоченост и по този начин формира една удачна база за правилното формулиране на изследователските търсения в проведеното емпиричното изследване. Докторанта демонстрира много добро познаване на изследваната материя, като поставя своя акцент върху представянето и критичния анализа на резултатите от емпиричните изследвания в международен аспект. Това не само му дава възможност да демонстрира необходимите знания и критично осмисляне на резултатността и научната дискусия свързани с предмета на изследване, но и дава необходимия базис за структуриране и провеждане на емпиричното дисертационно изследване. Изказът на докторанта е ясен и показва формирани у него способности критически да осмисля анализиранията от него научна материя и възможности систематично да представя и обоснова приложената от него изследователска методология.

Прави добро впечатление при извършения преглед на литературните източници от страна на докторанта, освен на представителния брой от международни изследвания, но и на подбора им отразяващ емпирични резултати покриващи широк географски обхват от държави. По този начин не само е проведен обективен анализ на достиженията и дискусията в международната научна общност по отношение на релевантността на допусканията на изследваната хипотеза в конкретиката на широкия обхват от държави, но е избегната възможността за заблуждаващо извеждане на преден план и формиране на изследователските търсения от страна на докторанта около емпиричната резултатност на ограничена група държави даваща еднополюсно и едностранно тълкуване на проверката на изследваната хипотеза. Също така, имайки предвид глобалното тестване на Хипотезата за двойния дефицит проведено от страна на докторанта изграждането на подобен широкопредставителен бекграунд от емпирични резултати дава необходимата основа за теоретично осмисляне и поставяне в контекст на получените от него емпирични резултати, показали наличието на характеристични групирания, които могат да бъдат определени не само като приносен момент на дисертационното изследване, но и като пряко включващи се в научната дискусия по темата.

Емпиричното изследване се явява удачно проведено, както като избор на методологичен иконометричен апарат, така и по отношение на подбора на изследвани променливи и направени емпирични заключения в контекста на цялостен анализ на предметна на изследване и доказване на докторантската теза. Мотивите за горното твърдение могат да бъдат разделени в следните аспекти:

- Подборът на иконометрична методология за провеждането на дисертационното изследване може да бъде определен като удачен и подпомагащ поетапното и по-детайлно осъществяване на количествената проверка на изследваната хипотеза. Можем да определим като изключително удачно използването на панелни данни, което не само дава необходимия цялостен обем за осъществяване на една глобална проверка на Хипотезата за двойния дефицит, но и успешно решава проблема с евентуални липси на данни за отделни държави и период. Осъществяваната последователност на приложение на линейна регресия, векторен авторегресионен анализ и тестване за причинност по Грейнджър, дава необходимата рамка за детайлно и поетапно разкриване, както на общата зависимост между бюджетните баланси и текущите сметки на изследваните държави, така и на посоката на взаимодетерминираност между тези две променливи. Именно удачно подбраната иконометрична методология дава възможност за отчетливо осъществяване на характеристична групировка на изследваните държави в пряка връзка с доказването на изследователската теза на докторанта.
- Може да определим като особено удачно и алтернативно на широко използваните похвати на изследване на допусканията на Хипотезата за двойния дефицит на решението на докторанта за иконометрично моделиране базирано върху глобален панел от данни за 185 държави в периода 1980-2018 г. Това намираме за особено важен момент определящ не само крайните количествени резултати от емпиричното изследване, но и даващ възможност за извършване на една по-цялостна проверка минаваща през възможно най-пълнен обем от макроикономически данни. Този глобален подход на анализ в условията на съвременната глобална взаимосвързаност акцентира върху факта, че върху националното проявление на връзката между бюджетния дефицит и салдото на текущата сметка влияние оказват, като националните детерминанти, но също така и степента на взаимодействие на дадената държава с останалия свят. Именно това предопределя не само допускането, че на глобална основа този автоматизъм на взаимодействие между бюджетния баланс и текущата сметка е трудно проявим, доколкото националните дефицити и излишъци по бюджетните баланси и текущите сметки на глобална основа като сума взаимно се нулират. На тази основа националното проявление на допусканията на изследваната хипотеза по-скоро трябва да бъде търсено в съвместния контекст на проявление на група държави със сходна икономическа интеракция с останалия свят. Тоест, националното проявление на Хипотезата за двойния дефицит е по-скоро детерминирано от глобалния контекст на взаимосвързаност, а не толкова от националните фактори. Именно този подход в изследователските търсения на докторанта можем да разглеждаме като силно положителен момент в неговата работа, който той успешно практически апробира чрез осъщественото от него емпирично изследване.

2. *Оценка на научните и научно-приложни приноси*

Оформените от страна на докторанта шест *научни и научно-приложни приноси* може да бъдат определени като правдиви и ясно очертаващи основните достижения и резултати постигнати в дисертационното изследване.

Значимостта на изследователските резултати може да определим като безспорна. Основната линия на значимост на приносните моменти на дисертационното изследване е доказването на релативността на проявление на Хипотезата за двойни дефицит, която релативност е установена на база глобален панел от данни, което освен че маркира един по-надежден, но и алтернативен подход в изследването на въпросната тематика, който докторанта успешно апробира в своята работа. Именно този подход на глобалните данни дава възможност освен да се направи базова проверка на валидността на изследваната хипотеза, но и да се разкрие и регистрират характеристикни групирани на изследваните държави съобразно степента им на потвърждаване или отхвърляне на допусканията ѝ. Последното намираме за важно не само от гледна точка на разкриване на нюансите в генералното доказване или отхвърляне на хипотезата, но и от гледна точка на общите фактори определящи това групиране отвъд търсената взаимодетерминарост между бюджетния баланс и този на текущата сметка. Именно установената нюансираност в проявлението на допусканията на хипотезата пряко детерминирана от общите характеристики на групи държави намиращи се в близък стадий на икономическо развитие, експортна ориентираност и/или общи монетарни условия (паричен съвет, обща валутна зона и т.н.) ясно показват несъстоятелността на допускането, че практическото приложение на Хипотезата за двойния дефицит може да бъде еднозначно икономическо решение предлагано към всички държави.

3. *Оценка на публикационната активност и автореферата свързани с дисертационни труд*

По отношение на *публикационната активност* във връзка с дисертационното изследване могат да бъдат отчетени общо: 3 самостоятелни авторски статии и 1 участие в съавторство в доклад от научна конференция. Направените публикации покриват основните емпирични достижения на дисертационното изследване и напълно покриват изискваните обеми в това отношение.

4. Критични бележки, препоръки и въпроси

Могат да се отправят препоръки към известно оптимизиране на текста на дисертационния труд и оформлението на приносните моменти. По отношение на текстовото оформяне на дисертационния труд може да се обмисли сливане на глави втора и трета, които са в смислово единство от гледна точка на цялостното представяне в общ текст на методологията на изследването и на резултатите от практическата ѝ апробация.

По отношение на заявените приносни моменти също може да се препоръча обединяването им с цел постигане на по-акцентно представяне на основните достижения от дисертационното изследване.

Трябва да се подчертае, че въпросните препоръки не са от съдържателен характер на представеното, а по-скоро от гледна точка на постигане на по-категорично представяне.

5. Заключение

Обобщавайки бих могъл да изразя положителната си оценка за качествата на дисертационния труд на тема: „ГЛОБАЛНИ АСПЕКТИ НА ХИПОТЕЗАТА ЗА ДВОЙНИЯ ДЕФИЦИТ“. Отчитайки достойнствата на научната разработка давам положителна оценка на дисертационния труд и предлагам на уважаемото научно жури да присъди на **Мария Антонова Панова** образователната и научна степен „**доктор**“ по научната специалност „*Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка*“.

01.09.2023 г.

Гр. Благоевград

/ доц. д-р Владимир Ценков/



SOUTH-WEST UNIVERSITY "NEOFIT RILSKI"

Faculty of economics

Department of "Finance and Accounting"

SCIENTIFIC OPINION

by Assoc. prof. Vladimir Tsenkov, PhD

Department of "Finance and Accounting", Faculty of economics,

South-west University "Neofit Rilski"

About: PhD candidate dissertation on the topic: "GLOBAL ASPECTS OF THE DOUBLE DEFICIT HYPOTHESIS" with author **Maria Antonova Panova** and scientific supervisor: Prof. Gancho Todorov Ganchev, PhD

1. *General characteristics of the PhD dissertation*

The dissertation of Maria Panova is devoted to the study of a significant topic directly related to the possibilities and the sought results of the macroeconomic and fiscal policy of a country in the context of modern increasingly globalized economic relations and a higher degree of freedom of capital movements. The twin deficit hypothesis, which is the subject of this dissertation research, implies the existence of a direct determinant relationship between the government budget balance and the current account position (the current account balance). An assumption that, on the one hand, specifically predetermines the possibility of its empirical quantitative testing in the context of a given country or group of countries. But on the other hand, it is precisely this heterogeneous scale of investigation that leads to the formation of a multiplicity of empirical results at both extremes of rejecting and proving the hypothesis in question, which in turn provokes a constant debate among different schools of economics about its relevance and interpretation. It is the manifested research relevance of the macroeconomic hypothesis in question evident in the constant multiplicity of current international studies, as well as the fact of the presence of relatively few studies by Bulgarian authors on its nature and interpretation give additional relevance to the chosen topic for research by PhD student Maria Panova. Further justification for the relevance of the dissertation research can be found in the coverage of the specific case of Bulgaria, where after

1997 a monetary board (currency board) was introduced, which established an automatic link between the balance of payments and the domestic money supply. It is this fact, directly relevant to the assumptions of the Tween Deficit Hypothesis, that predetermines the interest in it in our national context, due to the possibility of achieving a kind of automatism of influence on our external imbalances through an impact on our budget balances. A possibility whose realism is directly determined by the validity of the hypothesis in question, both globally and nationally.

Structurally, the dissertation is 129 pages divided into 4 chapters, of which 102 pages of text and 15 pages of appendices. We find the structural division of the dissertation to be appropriate and directly subordinate to the need for a complete, detailed and logically coherent presentation of the empirical research conducted.

The object and subject of the research defined by the PhD candidate are in logical unity and appropriately set the necessary framework of the dissertation research. Namely, the budget balance and the current account are stated as the object of the dissertation research, considered as a necessary basis for the analysis of the subject of study related to the consistency of the assumptions of the Tween Deficit Hypothesis in the context of the presence of automaticity in the deterministic influence between the two variables of the object of study.

The research thesis defended is that *"a change in the budget balance leads to a unidirectional change in the current account balance, and this is driven by certain macroeconomic parameters and dependencies of the country concerned."* The thesis thus formulated is more general in its message relative to the subject of study, but given the large scope of the data used for analysis - 185 countries over a period of 38 years - and the resulting characteristic groupings of the countries studied, we can determine that this formulation of the research thesis is appropriate and acceptable.

The working aims and objectives set out in the thesis make an impression with their subordinate to the empirical research tasks, logical unity and enable the reader to orient what has been done and why very clearly and distinctly.

Giving a summary assessment of the degree of the PhD student's coping in terms of achieving objective analysis of the object and subject of research and overall argumentation of his research thesis, we could point out that he was able to cope with the research tasks set before him and the dissertation has its contributory significance and argumentativeness.

The theoretical analysis done by the PhD student impresses with its thoroughness and thus forms a suitable basis for the proper formulation of the research quests in the empirical study conducted. The PhD student demonstrates a very good knowledge of the researched matter, placing his emphasis on the presentation and critical analysis of the results of empirical research in an international aspect. This not only enables him to demonstrate the necessary knowledge and critical interpretation on the empirical results and scientific discussion related to the subject of study, but also provides the necessary basis for structuring and conducting the empirical dissertation research. The PhD student's statements is clear in their message and shows formed abilities to critically reflect on the scientific matter he analyzes and the ability to systematically present and justify the research methodology he has applied.

It makes a good impression in the literature review carried out by the PhD student, in addition to the representative number of international studies, but also their selection reflecting empirical results covering a wide geographical range of countries. In this way, not only has an objective analysis been conducted of the achievements and discussion in the international scientific community regarding the relevance of the assumptions of the Tween Deficit Hypothesis in the specificity of the wide range of countries, but also the possibility of misleadingly foregrounding and shaping the research inquiries by the PhD student around the empirical outcome of a limited group of countries giving a unipolar and one-sided interpretation of the testing of the research hypothesis has been avoided. Also, given the global testing of the Tween Deficit Hypothesis conducted by the PhD student, the construction of such a broadly representative background of empirical results provides the necessary basis for theorising and contextualising the empirical results obtained by the PhD student, which have shown the existence of characteristic groupings of countries that can be defined not only as a contribution of the thesis research, but also as directly engaging of the author in the scientific discussion on the topic.

The empirical study appears to have been well conducted, both in terms of the choice of methodological econometric apparatus, and in terms of the selection of variables studied and empirical inference drawn in the context of a comprehensive analysis of the subject of study and the proof of the doctoral thesis. The reasoning for the above claim can be divided into the following aspects:

- The selection of econometric methodology for conducting the thesis research can be described as appropriate and supportive of the step-by-step and more detailed implementation of the quantitative testing of the research hypothesis. We can define as very appropriate the use of panel data, which not only provides the necessary overall volume to carry out a global test of the Tween Deficit Hypothesis, but also successfully solves the problem of possible data gaps for individual countries and periods. The sequential application of linear regression, vector autoregression analysis, and Granger causality testing provides the necessary framework for revealing in a detailed and stepwise manner both the general relationship between the budget balances and current accounts of the countries under study and the direction of interdetermination between these two variables. It is precisely the well-chosen econometric methodology that allows for a distinct implementation of a characteristic grouping of the studied countries in direct relation to the proof of the PhD student's research thesis.

- We can define as particularly appropriate and alternative to the widely used techniques of testing the assumptions of the Tween Deficit Hypothesis the Ph.D. student's solution of econometric modelling based on a global panel of data for 185 countries in the period 1980-2018. We find this a particularly important point determining not only the final quantitative results of the empirical study, but also enabling a more comprehensive verification passing through as full a volume of macroeconomic data as possible. This global approach of analysis in the context of contemporary global interconnectedness emphasizes the fact that the national

manifestation of the relationship between the budget deficit and the current account balance is influenced, as national determinants, but also by the degree of interaction of a given country with the rest of the world. It is this that predetermines not only the assumption that, on a global basis, this automaticity of interaction between the budget balance and the current account is difficult to manifest, insofar as national deficits and surpluses on budget balances and current accounts on a global basis as a sum cancel each other out. On this basis, the national manifestation of the assumptions of the Tween Deficit Hypothesis should rather be sought in the joint context of the manifestation of a group of countries with similar economic interaction with the rest of the world. That is, the national manifestation of the Tween Deficit Hypothesis is determined by the global context of interconnectedness rather than so much by national factors. It is this approach to the PhD student's research pursuits that can be seen as a highly positive point in his work, which he has successfully tested in practice through the empirical research he has carried out.

2. Evaluation of scientific contributions of the PhD dissertation

The six scientific and applied contributions made by the PhD student can be defined as truthful and clearly outlining the main achievements and results achieved in the dissertation research.

The significance of the research results can be defined as indisputable. The main line of significance of the contributions of the dissertation research is the demonstration of the relativity of the manifestation of the Tween Deficit Hypothesis, which relativity was established on the basis of a global panel of data, which, in addition to marking a more reliable, but also an alternative approach in the study of the subject in question, which the PhD student has successfully approbated in his work. It is this global data approach that not only allows for a baseline test of the validity of the research hypothesis, but also allows for the discovery and registration of characteristic groupings of the countries under study according to their degree of confirmation or rejection of its assumptions. The latter we find important not only in terms of revealing the nuances in the general proof or rejection of the hypothesis, but also in terms of the general factors determining this grouping beyond the sought interdeterminism between the budget balance and that of the current account. Precisely, the established nuance in the manifestation of the assumptions of the hypothesis directly determined by the common characteristics of groups of countries in a close stage of economic development, export orientation and/or common monetary conditions (monetary council, common currency area, etc.) clearly show the untenability of the assumption that the practical application of the Tween Deficit Hypothesis can be a unique economic solution proposed to all countries.

3. *Evaluation of publication activity and abstract related to dissertation work*

In terms of publication activity related to the dissertation research, the following can be reported in total: 3 single-authored papers and 1 co-authored paper in a scientific conference. The publications made cover the main empirical achievements of the dissertation research and fully cover the required volumes in this respect.

4. *Critical remarks, recommendations and questions*

Recommendations can be made for some optimization of the dissertation text and the layout of the scientific contributions of the PhD dissertation. In terms of the textual layout of the dissertation, consideration could be given to merging chapters two and three, which are in meaningful unity in terms of the overall presentation in a common text of the research methodology and the results of its practical approbation.

In terms of the stated scientific contributions, it may also be recommended to merge them in order to achieve a more focused presentation of the main achievements of the thesis research.

It should be stressed that the recommendations in question are not of a substantive nature of what is presented, but rather in terms of achieving a more definitive presentation.

5. *Conclusion*

Summarizing, I could express my positive assessment of the qualities of the dissertation on "GLOBAL ASPECTS OF THE DUAL DEFICIT HYPOTHESIS". Taking into account the merits of the scientific work I give a positive evaluation of the dissertation and propose to the esteemed scientific jury to award to Maria Antonova Panova the educational and scientific degree "Doctor" in the scientific specialty "Finance, monetary circulation, credit and insurance".

01.09.2023
Blagoevgrad

/ Assoc. prof. Vladimir Tsenkov, PhD/