



РЕЦЕНЗИЯ

На

дисертационен труд на тема: „The impact of the Greek external debt's crisis on the Greek economy“

*изготвен от докторант Петрос Варвициотис (Petros Varvitsiotis),
обучаван в редовна форма на обучение, с научен ръководител проф. д-р Ганчо Ганчев*

Рецензент : доц. д-р Владимир Емилов Ценков, катедра „Финанси и отчетност“, Стопански факултет при Югозападен университет „Неофит Рилски“

I. Кратки биографични данни за кандидата

В своето обучение докторант Петрос Варвициотис има придобити магистърски степени по Бизнес анализ и финанси от Университетът в Лестър във Обединеното кралство и в магистърска програма по межкултурно образование на Югозападния университет „Неофит Рилски“, в България. Заявените интереси от страна на докторанта в сферата на финансите може да видим не само в участието му в настоящата докторска програма, но и от успешно преминатото следдипломно обучение (M.D.E.) по икономически анализ в Университет на Пелопонес, Триполи, Гърция, с дипломна тез на тема : “The Twin Deficits of the Greek Economy: Impacts and Reforms: Do We Continue or Collapse?”. Всичко изброено до тук се явява логично продължение на защитената от докторант Варвициотис бакалавърска степен по икономика и математика (двойна специалност) в Университет на Уелс, Суонзи, Обединено кралство. Професионалната кариера на докторант Варвициотис е свързана с гръцкия банков сектор, където той заема длъжности вариращи от обработката на статистически данни и изготвянето на количествени доклади, до осъществяване на управленски функции в сферата на кредитирането и капиталовия (портфолио) мениджмънт. Прави добро впечатление ангажираността на докторанта в сферата на обучението, както в ролята му на преподавател в сферата на средното образование и професионалното обучение към държавната служба по заетостта на Гърция (DIEK към ДУРА), към училища за втори шанс



(SDE) и училища за чиракуване (EPAS към ДуРА), така и като участник в множество обучителни семинари свързани с повишаване на личната и професионална компетентност.

II. Характеристика на научната и научно-приложната продукция

Структурата на представения дисертационен труд е в обем от 229 страници разделени в четири глави. Можем да определим дисертационния труд като удачно структуриран, като направеното разделение на изследователското представяне в отделните глави е логически обосновано и подпомага постигането на аналитично задълбочено и поетапно преставане на анализираната материя.

Дефинираните от кандидат-докторанта **обект и предмет на изследване** са в логическо единство и поставят удачно необходимата рамка на дисертационното изследване. А именно, като обект на изследване се посочва кризата, свързана с външния публичен дълг в Гърция, като акцентът е поставен върху икономиката, фискалните въпроси и обществото. Предметът на изследване се фокусира върху набор от макроикономически и социални показатели пряко свързани с обекта на изследване в периода 1985 – 2024 г. Защиаваната **изследователска теза** посочва, че кризата с външния дълг на Гърция е била сложен проблем, развил се по различни пътища и начини: прекомерното заемане на средства е един от тях, а вътрешната неефективност, продължителните провали в управлението и ограниченията, свързани с членството в еврозоната, са останалите.

В **първа глава**, докторантът формулира обекта на изследване, изследователската си хипотеза, работните задачи и преследваните резултати. Прави добро впечатление ясното и категорично представяне на изследователските търсения, поставени отчетливо в контекста на предмета на изследване, посветен на икономическите и социалния измерения на гръцката дългова криза, но и осъществено позоваване от страна на докторанта на сходни като тематика изследвания с които да аргументира избраната от него структура и акценти на научен анализ. Изложените търсения и позиции на докторанта са отчетливо и ясно изразени, с което се дава не само необходимата основа за формулиране на изследователската теза на дисертационния труд, но и се постига от страна на читателя категорична представа относно изходните условия и изследователските акценти в представеното в последващите глави на дисертационния труд.

Втората глава е центрирана около представянето на исторически генезис на гръцката дългова криза, като удачно е акцентирано на поетапното представяне на този процес в контекста на установилата се динамика на макроикономическите променливи, политическите решения и резултатност от антикризисните мерки. Направените хронологически представяния от страна на докторанта са фактологически верни и подкрепени с необходимите количествени измерители. Прави добро впечатление



критичния и аналитичен стил на представяне на развитието на гръцката дългова криза, поставящ и представящ отделните исторически (фактологически) събития в общия изследователски контекст, както в икономическите, така и в социалните измерения на разглежданите събития, включително интерпретирани и по отношение на установилата се при вземащите решения политически и международни фактори „философия“, на разбиранията за естеството на кризата и мотивировката на предприетите антикризисни решения.

В *трета глава* на дисертационния труд е разгледана теоретичната рамка на дисертационното изследване. Предприетия системен подход от страна на докторанта по отношение на формирането на теоретична рамка на емпиричното му изследване можем да определим като удачен и даващ възможност за по-цялостно обхващане на изследователската материя в контекста на постигане на заложените изследователски цели водещи до аргументирана подкрепа на дисертационната теза. Обединяването на финансовите аспекти (дълг, икономически растеж и фискална динамика), институционална детерминираност на получените се фискални и икономически резултати и социалните измерения на изследваните процеси (заетост, неравенство и социална кохезия), не само дава изискваната широко-обхватност на изследователските търсения, заявена и изисквана от формулираните от докторанта изследователска теза и задачи, но и успешно определя елементите и поставя ударение върху търсената кохезия между изследваните променливи в контекста на формулирането и заявяване на използваната иконометрична методология. Направеният анализ на теоретичния базис на разбиранията за значението на държавния дълг като елемент на макроикономическата политика е хронологично и съдържателно правдив, като докторанта демонстрира необходимите възможности за аналитична интерпретация на тази теоретична материя при отчетливо и адекватно акцентирание върху гръцкия опит.

Четвърта глава на дисертационния труд е посветена на представянето на структурата и резултатите от осъщественото дисертационно емпирично и иконометрично изследване. Като много удачна и релевантна на изследователските търсения и теза можем да определим предложената и използвана от докторанта иконометрична методология за осъществяването на дисертационното емпирично изследване. От една страна, при формирането на своята иконометрична методология докторантът заявява присъствието на утвърдени иконометрични модели (линейни многофакторни регресии) и необходимата за тяхното адекватно приложение съпътстваща иконометрична процедура – тестове за стационарност и ко-интеграция. От друга страна, в рамките на утвърденото и доказано като адекватно приложение на иконометричните линейни модели, докторантът допълнително модифицира използваната от него иконометрична методология за да може да обхване същностните, от гледна точка на неговото изследване и дисертационна теза, въздействия на осъществените антикризисни мерки предложени и утвърдени от т.нар. тройка (Европейска комисия, Европейска централна банка и Международен валутен фонд).



Въвеждането на тестване за структурна стабилност (structural stability testing) чрез приложението на Chow breakpoint test и въвеждането на фиктивна променлива (dummy variable), целяща да открие непосредствено влияние на антикризисните мерки по отношение на установените регресионни зависимости, не само дава възможност да се разшири иконометричния анализ при ясно открояване на въздействието на антикризисните мерки в Гърция върху установените зависимости между макроикономическите променливи, но и дава възможност за изграждане на разбиране, и формиране на препоръки, по отношение на икономическата ефективност и последици от вземането на подобни управленски решения от страна на политическия фактор – местен и/или международен.

С цел да се отчетат евентуалните нелинейности и промени в условната средна стойност на разглежданите гръцки макроикономически променливи при различни режими на динамиката им, в емпиричния анализ се използват и регресионни модели с единичен праг (single-threshold regression models). За да се формира по-цялостна представа за установените краткосрочни зависимости между изследваните променливи, емпиричният анализ е разширен чрез изследване за наличие на дългосрочни коинтеграционни зависимости (Long-run cointegrating relations analysis) посредством използването на модифицирани линейни регресионни модели (Fully Modified Ordinary Least Squares (FMOLS)) и модели от типа ARDL (Autoregressive Distributed Lag models).

Постигнатите емпирични резултати, продукт на адекватен и правдив иконометричен анализ, са с необходимата степен на статистическа и икономическа достоверност и значимост, и могат да бъдат разглеждани за достатъчен фундамент за формиране на научно-практическите приноси на дисертационния труд.

III. Оценка на научните и научно-приложни приноси

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

IV. Оценка на публикационната активност с дисертационни труд

По отношение на публикационната активност във връзка с дисертационното изследване могат да бъдат отчетени общо: 3 самостоятелни авторски публикации, които покриват изискваните минимални обеми в това отношение.

V. Критични бележки, препоръки и въпроси

В дисертационния труд не се забелязват критични смислови и съдържателни слабости и/или фактологически несъответствия, но би могло да се помисли за подобрене в следните направления:

1. Възможно е да се постигне обединяване и концентриране на научно-приложните приноси като се засили техния фокус към непосредствените емпирични резултати



- от дисертационното изследване. Тази бележка не бива да се разглежда като императивно отрицание на предложената от докторанта подредба на научно-приложните приноси. Използваната от докторанта подредба е плод на поставения от него акцент върху дискуссионните моменти следствие от теоретичните и емпирични обобщения в дисертационното изследване. Подход, който сам по-себе си е приемлив, но от друга страна, неговото приложение води до наличието на по-обща формулировка и обобщения целящи провокиране на дискусия, а не поставяне на акцент върху конкретните емпирични приноси резултати от дисертационното изследване.
2. Постигнатите емпирични резултатите могат в по-голяма степен да бъдат отразени в публикационната активност на докторанта свързана с дисертационния труд. Обемът, комплексността и солидността на получените количествени резултати в дисертационното изследване могат да бъдат в основата на повече от една публикация, както е в настоящия вариант.

Към докторанта може да се зададе следния въпрос:

Имайки предвид оформените в дисертационното изследване обобщения и емпирични заключения свързани с въздействието на държавния и политическия фактор върху макроикономическите и социални процеси в условията на криза, можем ли да заключим, че тяхната валидност се потвърди и в контекста на предприетите държавни мерки за борба с икономическите последици от глобалната пандемия на КОВИД – 19 в Гърция?

VI. **Заключение**

Обобщавайки бих могъл да изразя положителната си оценка за качествата на дисертационния труд на Петрос Варвициотис (Petros Varvitsiotis) на тема: „The impact of the Greek external debt’s crisis on the Greek economy“, и предлагам на уважаемото научно жури да присъди на Петрос Варвициотис образователната и научна степен „доктор“ по научната специалност „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка“.

02.07.2026 г.

Гр. Благоевград

/ доц. д-р Владимир Ценков/



REVIEW

On

the dissertation titled: „The Impact of the Greek External Debt Crisis on the Greek Economy“

prepared by doctoral candidate Petros Varvitsiotis,

a full-time student, under the supervision of Prof. Gancho Ganchev, PhD

Reviewer: assoc. prof. Vladimir Emilov Tsenkov, PhD, Department of Finance and Accounting, Faculty of Economics, South-West University „Neofit Rilski“

I. Brief biographical information about the candidate

During his studies, Ph.D. candidate Petros Varvitsiotis earned master's degrees in Business Analysis and Finance from the University of Leicester in the United Kingdom and in Intercultural Education from Neofit Rilski South-West University in Bulgaria. The doctoral candidate's stated interests in the field of finance are evident not only in his participation in the current doctoral program but also in his successful completion of a postgraduate program (M.D.E.) in Economic Analysis at the University of the Peloponnese in Tripoli, Greece, with a thesis titled: „The Twin Deficits of the Greek Economy: Impacts and Reforms: Do We Continue or Collapse?“. Everything listed so far is a logical continuation of the bachelor's degree in economics and mathematics (double major) that Ph.D. candidate Varvitsiotis earned at the University of Wales, Swansea, United Kingdom. Ph.D. candidate Varvitsiotis's professional career has been in the Greek banking sector, where he has held positions ranging from processing statistical data and preparing quantitative reports, to performing managerial functions in the areas of lending and capital (portfolio) management. The doctoral candidate's commitment to the field of education is impressive, both in his role as a teacher in secondary education and vocational training at the Greek Public Employment Service (DIEK under DyPA), at second-chance schools (SDE) and apprenticeship schools (EPAS under DyPA), as well as through participation in numerous training seminars aimed at enhancing personal and professional competence.



II. Overview of Scientific and Applied Research Output

The dissertation consists of 229 pages divided into four chapters. We can characterize the dissertation as well-structured, as the division of the research presentation into separate chapters is logically sound and facilitates an analytically in-depth and step-by-step presentation of the subject matter.

The research object and subject defined by the doctoral candidate form a logical unity and effectively establish the necessary framework for the dissertation research. Specifically, *the object* of the research is identified as the crisis related to Greece's external public debt, with an emphasis on the economy, fiscal issues, and society. The *subject of the study* focuses on a set of macroeconomic and social indicators directly related to the object of the study for the period 1985–2024. The *research thesis* argues that Greece's external debt crisis was a complex problem that unfolded in various ways and through different channels: excessive borrowing is one of them, while domestic inefficiency, prolonged failures in governance, and the constraints associated with membership in the eurozone are the others.

In the *first chapter*, the doctoral candidate defines the subject of the study, the research hypothesis, the research objectives, and the expected results. The clear and decisive presentation of the research questions—clearly situated within the context of the study, which focuses on the economic and social dimensions of the Greek debt crisis—makes a positive impression, as well as the doctoral candidate's references to thematically similar studies to support the structure and focus of his scientific analysis. The doctoral candidate's research questions and positions are clearly and distinctly articulated, thereby not only providing the necessary foundation for formulating the research thesis of the dissertation, but also provides the reader with a clear understanding of the initial conditions and research focuses presented in the subsequent chapters of the dissertation.

The second chapter focuses on presenting the historical genesis of the Greek debt crisis, effectively highlighting the gradual unfolding of this process in the context of the established dynamics of macroeconomic variables, political decisions, and the effectiveness of anti-crisis measures. The chronological accounts provided by the doctoral candidate are factually accurate and supported by the necessary quantitative metrics. The critical and analytical style of presenting the development of the Greek debt crisis makes a positive impression, placing and presenting the individual historical (factual) events within the overall research context, covering both the economic and social dimensions of the events under consideration, including interpretations based on the „philosophy“ of understanding the nature of the crisis and the rationale behind the anti-crisis measures adopted, as shaped by the political and international factors influencing decision-makers.

The third chapter of the dissertation examines the theoretical framework of the research. The systematic approach adopted by the doctoral candidate in developing the theoretical framework for his empirical study can be described as appropriate and enabling a comprehensive coverage of the research subject matter in the context of achieving the set research objectives,



leading to a well-reasoned support of the dissertation thesis. The integration of financial aspects (debt, economic growth, and fiscal dynamics), the institutional determinants of the resulting fiscal and economic outcomes, and the social dimensions of the processes under study (employment, inequality, and social cohesion) not only provides the required broad scope of the research inquiry, as stated and required by the research thesis and objectives formulated by the doctoral candidate, but also successfully identifies the elements and emphasizes the sought-after cohesion among the studied variables in the context of formulating and articulating the econometric methodology employed. The analysis of the theoretical basis for understanding the significance of public debt as an element of macroeconomic policy is chronologically and substantively accurate, and the doctoral candidate demonstrates the necessary ability to analytically interpret this theoretical material while clearly and appropriately emphasizing the Greek experience.

Chapter Four of the dissertation is devoted to presenting the structure and results of the empirical and econometric research conducted for the dissertation. The econometric methodology proposed and used by the doctoral candidate to conduct the empirical research can be described as highly appropriate and relevant to the research objectives and thesis. On the one hand, in developing his econometric methodology, the doctoral candidate incorporates established econometric models (linear multivariate regressions) and the accompanying econometric procedures necessary for their proper application—tests for stationarity and cointegration. On the other hand, within the framework of the established and proven-to-be-adequate application of econometric linear models, the doctoral candidate further modifies the econometric methodology he employs in order to capture the essential—from the perspective of his research and dissertation thesis— effects of the anti-crisis measures proposed and approved by the so-called „troika“ (the European Commission, the European Central Bank, and the International Monetary Fund). The introduction of structural stability testing using the Chow breakpoint test and the inclusion of a dummy variable, aimed at isolating the direct impact of anti-crisis measures on the established regression relationships, not only allows for the expansion of the econometric analysis by clearly highlighting the impact of the anti-crisis measures in Greece on the established relationships between macroeconomic variables, but also enables the development of an understanding, and formulating recommendations regarding the economic effectiveness and consequences of such policy decisions made by political actors—whether local and/or international.

In order to account for possible nonlinearities and changes in the conditional mean of the Greek macroeconomic variables under study in different dynamic regimes, the empirical analysis also employs single-threshold regression models. To gain a more comprehensive understanding of the identified short-run relationships among the variables under study, the empirical analysis was expanded to include an examination of long-run cointegration relationships using modified linear regression models (Fully Modified Ordinary Least Squares, FMOLS) and ARDL (Autoregressive Distributed Lag) models.

The empirical results obtained, which are the product of an adequate and rigorous econometric analysis, possess the necessary degree of statistical and economic reliability and



significance, and can be considered a sufficient foundation for the scientific and practical contributions of the dissertation.

III. Evaluation of Scientific and Applied Scientific Contributions

The five scientific and applied scientific contributions made by the doctoral candidate can be described as accurate and clearly outlining the main achievements and results obtained in the dissertation research.

IV. Evaluation of Publication Activity Related to the Dissertation

With regard to publication activity related to the dissertation research, a total of 3 publications authored solely by the candidate can be reported, which meet the minimum requirements in this regard.

V. Critical Comments, Recommendations, and Questions

The dissertation does not appear to contain any critical weaknesses in meaning or content, nor any factual inconsistencies; however, improvements could be considered in the following areas:

1. It is possible to achieve the consolidation and concentration of the scientific and applied contributions by strengthening their focus on the direct empirical results of the dissertation research. This comment should not be viewed as an outright rejection of the arrangement of scientific and applied contributions proposed by the doctoral candidate. The arrangement used by the doctoral candidate stems from his emphasis on the points of debate arising from the theoretical and empirical generalizations in the dissertation research. This approach is acceptable in and of itself; however, its application results in more general formulations and generalizations intended to provoke discussion, rather than emphasizing the specific empirical findings of the dissertation research.
2. The empirical results obtained can be included to a greater extent in the doctoral candidate's publication activity related to the dissertation. The scope, complexity, and robustness of the quantitative results obtained in the dissertation research can form the basis for more than one publication, as is the case in the present version.

The following question may be posed to the PhD candidate:

Given the summaries and empirical conclusions drawn in the dissertation regarding the impact of government and political factors on macroeconomic and social processes during a period of crisis, can we conclude that their validity has also been confirmed in the context of the government measures taken to combat the economic consequences of the global COVID-19 pandemic in Greece?



VI. *General Conclusion*

In summary, I would like to express my positive assessment of the quality of Petros Varvitsiotis's dissertation on the topic: „The Impact of the Greek External Debt Crisis on the Greek Economy,” and I propose that the distinguished academic jury award Petros Varvitsiotis the academic and scientific degree of „Doctor” in the scientific field of „Finance, Monetary Circulation, Credit, and Insurance.”

02.07.2026

Blagoevgrad

/ assoc. prof. Vladimir Tsenkov/