

# ЮГОЗАПАДЕН УНИВЕРСИТЕТ „НЕОФИТ РИЛСКИ“-БЛАГОЕВГРАД

## СТАНОВИЩЕ

от проф. д-р Ганчо Тодоров Ганчев,  
катедра „Финанси и отчетност“, Стопански факултет

Относно: дисертационен труд за присъждане на образователна и научна степен „доктор“ по докторска програма „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка“ в ЮЗУ „Неофит Рилски“.

Автор на дисертационния труд: **Цветомир Стоянов Цветков**

Тема на дисертационния труд: Причини, последици и поуки от голямата депресия 2007-2008 г.

Основание за представяне на становището: участие в състава на научното жури за защита на дисертационния труд съгласно Заповед №124/14.01.2016 г. на Ректора на ЮЗУ.

### 1. Информация за дисертанта

Дисертантът се е обучавал по докторска програма „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка“ към катедра Финанси и отчетност/Стопански факултет на ЮЗУ, съгласно Заповед №№124/14.01.2016 г. на Ректора на ЮЗУ. Обучението е осъществено в редовна форма през периода 2012-2015 г.

### 2. Обща характеристика на представения дисертационен труд

Общият обем на разглеждания дисертационен труд е 286 страници. Дисертацията е структурирана в увод, четири глави, заключение, използвана литература и 12 приложения. Отделно само първа глава има 46 подточки, посветени на отделните теоретични подходи към цикличното развитие, икономическия растеж и кризите. Обхванати са теоретичните школи от Буагилбер до вижданията на Джордж Сорос. От своя страна, втора глава, посветена на методологията на емпиричното изследване има 17 подточки. Трета глава е най-кратка- две подточки. Четвърта глава, съдържаща изводите на изследването има 11 подточки. Освен това, авторът е използвал огромен обем научна литература- общо 316 заглавия, от които 119 на български език и 197 на английски.

Темата на дисертацията е изключително актуална, тъй като изводите за неотдавнашната глобална финансово-икономическа криза все още са в процес на изясняване и са обект на оживени дискусии в икономическата литература. Авторът формулира обекта на своето изследване като анализ на финансово-икономическите кризи на капитализма, като предмет на изследването се явява финансово-икономическата криза 2007-2008 година. При това основната цел на разработката е изясняването на причините за избухването на глобалната криза. Паралелно с това авторът си поставя няколко задачи- теоретична интерпретация на вижданията на основните автори в областта на кризите и цикличното развитие на капитализма, извършването на емпирично иконометрично изследване за причините, довели до глобалната финансово-икономическа криза, теоретична интерпретация на иконометричните изследвания, синтезиране на постмодернистичния, ситемния и историческия подход към кризата, при съчетване на индуктивния и дедуктивния анализ.

В частност, изследването изхожда от две основни работни хипотези. Първо, че пазарът автоматично възстановява нарушеното равновесие в икономическите системи,

като държавната намеса само забавя това възстановяване, което е основната теза на неолиберализма. Втората хипотеза постулира, че пазарът се характеризира с вътрешноприсъщо противоречие, изразяващо се в нарушаване на равенството между спестявания и инвестиции. Изследователската теза на автора е, че именно втората хипотеза е в основата на кризата 2007-2008 г.

### **3. Оценка на получените научни и научно-приложни резултати**

Разглежданата дисертация се спира на широк кръг важни теоретични проблеми. В глава първа се представят в синтезиран аналитичен вид възгледите на редица представители на икономическата мисъл от периода на зараждането на теоретичната политикономия до наши дни. По същество авторът резграничава две групи концепции-такива, които изхождат от идеята за саморегулиране на пазарно-капиталистическата икономика, при което кризите и цикличното развитие са спорадични явления, които бързо се елиминират вследствие вградената склонност на разглежданите икономически системи към равновесие и втората група концепции, които разглеждат капиталистическите икономики като склонни към натрупване на диспропорции и противоречия, които се решават или посредством продължителни и дълбоки деструктивни кризи или с помощта на държавното регулиране. Авторът подкрепя втората теза.

В глава втора, разглеждаща причините за глобалната икономическа криза, са основните приноси моменти в разглеждания дисертационен труд. Тези приноси са доразвити и конкретизирани в трета и четвърта глава. Основната теза автора, която се повтаря и конкретизира в целия дисертационен труд, се свежда до отсъствието на обратна връзка между финансовия сектор, състоящи се от банкова система и капиталови пазари и реалната икономика. Като правило в периодите на подем и формирането на финансови балони финансовият сектор обслужва реалния, реагирайки положително на растежа в реалната икономика, но като правило липсва обратно въздействие от финансовия сектор върху реалната икономика. Това подкрепя тезата на Шилер за наличието на механизми на самонарастване на финансовия сектор, които не са свързани с реалната икономика. Тази теза е близка до вижданията на К. Маркс за ролята на т.нар. фиктивен капитал.

Интересни са разсъжденията на автора за връзката между банковия и капитал и финансовите пазари при различните типове финансови системи- контролно банков тип континентална система и пазарно ориентирана финансова система от англо-саксонски тип. Интересен е изводът за това, че европейският тип финансова система е по-ефективна от американския вариант. Важна е също така тезата, че в периодите на кризи засилването на държавното регулиране частично възстановява необходимите обратни връзки в системата и позволява временно подобряване на функционирането на капиталистическата система. Периодите, които авторът изследва, както и подбраните страни, позволяват като цяло обосновано извеждане на теоретичните изводи на автора.

В глава трета авторът разглежда последиците от глобалната криза, които се свеждат до дългова криза и задълбочаване на социално-икономическото неравенство. Авторът убедително обосновава тезата, че нарастването на държавните дългове е свързано не толкова с държавните разходи в тесния смисъл на думата, колкото с прехвърлянето на задълженията на частния сектор върху държавата. Изводите са подкрепени с разгърнато емпирично изследване.

Глава четвърта е посветена на поуките от глобалната финансова криза. Тезата на автора е, че държавното регулиране, респективно държавните разходи, имат положително въздействие върху икономическия растеж. Според автора, за периода 1991-2006 г. от основно значение за динамиката на БВП се оказват преките и

обратните връзки между държавните разходи и личното потребление. Емпиричното изследване за кризисния и следкризисния период 2007 – 2013 показва, че държавните разходи оказват силно и дългосрочно въздействие върху БВП. Бюджетният дефицит е по-ефективен ако е предварително заложен като структурен дефицит в консолидирания държавен бюджет. Държавните разходи влияят основно върху БВП, като размера им е определящ за динамиката на икономическият растеж. Личното потребление въздейства върху БВП косвено, чрез държавните разходи, като гарантира определени данъчни постъпления.

Емпиричните резултати се базират на векторния авторегресионен анализ, подкрепен с визуализация на преките и обратните връзки в разглежданите групи държави през анализирания период. Тези визуализации също имат приносен характер и позволяват едно по-добро осмисляне на цифровите данни.

#### **4. Оценка на научните и научно-приложни приноси**

Приносите, които авторът формулира, се свеждат до пет основни групи.

Първо, извършен е многомерен емпиричен анализ, чрез който е илюстриран процеса на финансилизация, в т.ч. неговите ефекти и канали на реализация, изразяващи се в структурни диспропорции, засилваща се роля на спекулативния капитал, ирационално кредитиране, промени в структурата на доходите, свиващ се реален и нарастващ финансов сектор, ограничаване на съвкупното търсене.

Второ, представени са иконометрични доводи, че напълно свободният пазар не реализира обратна връзка от финансовия към реалния сектор, което рязко ограничава изпълнението на алокативната, разпределителната и стабилизационната функция на ценовата система.

Трето, намерени са емпирични доводи за наличието на компенсиращ ефект между косвеното и прякото влияние на държавните разходи върху БВП във фазата на икономически подем, изразяващ се в положително въздействие на държавните разходи върху БВП. Има сериозни доводи, че в условия на криза държавните разходи реализират по-силно и дългосрочно положително влияние върху БВП.

Четвърто, косвено и от части директно, се потвърждава емпирично практическата ефективност на широко балансираният симетрично реагиращ бюджет.

Пето, въз основа на дескриптивен анализ е развита тезата, че увеличаването на държавния дълг и бюджетния дефицит са следствие от процеса на прехвърляне на задълженията от частния към публичния сектор, изказва се хипотезата, че това е закономерност в развитието на капиталистическата пазарна система.

Така формулираните приноси правилно отразяват реално извършените емпирични иконометрични изследвания. Следва да се има предвид, че иконометричните анализи и в частност векторната авторегресия, следва да се интерпретират не като доказателства на тезите, а като потвърждение, със съответната вероятност, на определени хипотези, които при това имат исторически характер, т.е. подлежат на еволюция и трансформация.

#### **5. Оценка на публикациите по дисертацията**

Авторът представя четири публикации. Две публикации в икономически списания и две публикации, едната в съавторство с чуждестранен изследовател, от форуми с международно участие. Публикациите отразяват съществени части от дисертационния труд.

## **6. Оценка на автореферата**

Авторефератът правилно отразява обема, структурата, изследователските резултати и приноси на автора.

## **7. Критични бележки, препоръки и въпроси**

Основните критични бележки към реферирания труд са свързани с изключителната сложност и амбициозност на задачите, които си поставя авторът. Вследствие на това бележките са насочени предимно към бъдещите научни усилия и планове на автора. Необходимо е задълбочаване на теоретичната основа на изследването. Трябва да се анализират не просто определени тенденции, свързани с важни макроикономически променливи, а конкретни, експлицитно формулирани, теоретични модели. Интерес би представлявало в частност едно доразвитие на изследването, свързано със сравнителния анализ на континенталния команден тип финансова система и пазарния англосаксонски модел в контекста на различните проявления на процеса на финансиализация. От доразвитие се нуждае идеята за отсъствие на обратна връзка в процеса на пазарно соморегулиране. Авторът следва да поработи върху своя стил и избягването на повторения

## **8. Заключение**

Независимо от отбелязаните слабости, реферирания докторска дисертация отговаря на всички изисквания за присъждането на ОНС доктор, поради което убедително призовавам уважаемото жури да присъди тази степен на **Цветомир Стоянов Цветков**.

**14.02.2016 г.**

**Член на журито: .....  
(проф. д-р ганчо Ганчев)**