

РЕЦЕНЗИЯ

От проф. д-р Ганчо Тодоров Ганчев

на дисертационен труд за присъждане на образователната и научна степен „доктор“ по научна специалност „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка“, професионално направление 3.8 „Икономика“, област на висше образование 3. „Социални, стопански и правни науки“ въз основа на решение на ФС на Стопанския факултет на ЮЗУ „Неофит Рилски“, протокол №32/31.05.2018 и заповед на Ректора №1241 от 06.06.2018,

на тема „Анализ на основните показатели и регулатори за банкова дейност в съответствие с промените в банковите и счетоводни стандарти“

на МИГЛЕНА ДРАГОВА ТРЕНЧЕВА

1. Кратка информация за автора

Миглена Драгова Тренчева е получила образователна степен магистър, специалност „Финанси“ в Югозападния университет през 1999 г. Впоследствие е редовен докторант в катедра „Финанси и отчетност“ при Стопански факултет на ЮЗУ „Неофит Рилски“. Дисертантката работи известно време като счетоводител, а от януари 2015 г. е асистент в катедра „Финанси и отчетност“. Дисертационният ѝ труд „Анализ на основните показатели и регулатори за банкова дейност в съответствие с промените в банковите и счетоводните стандарти“ е насочен от катедра „Финанси и отчетност“ за откриване на процедура за защита.

2. Основни характеристики на дисертационния труд

Разглежданият проект за дисертационен труд е структуриран в увод, дванадесет глави, списък на използваната литература (196 източника на български, английски и руски език, 19 нормативни акта и 39 интернет базирани източника), списък на съкращенията и четири приложения с резултати от иконометрични изследвания.

Дисертационният труд е посветен на важна и актуална тема- анализ на основните показатели и регулатори на банковата дейност в съответствие с промените в банковите и счетоводните стандарти.

Обект на изследване, както е отбелязано на страница 9, е динамиката на банковият риск, капиталовата адекватност и ликвидността на банковата дейност като цяло.

Предмет на дисертационния труд, от своя страна, са основните теоретични и практически проблеми, свързани със създаването и интерпретирането на счетоводна информация за капитала и капиталовата адекватност на търговските банки.

Целта на разработката е да се направи изследване на теоретико-методологичните аспекти на финансово-счетоводния анализ и надзор на капитала и капиталовата адекватност и да се извърши практическо изследване на нивата на капиталова адекватност на търговските банки в България за периода 1999 г. – 09.2017 г.

За осъществяването на поставената цел на дисертационния труд се поставят следните задачи:

1. Да се изследват някои основни показатели и промени в банковата система;
2. Да се изследва банковия риск като икономическа категория, която се отчита, анализира, наблюдава и контролира;
3. Да се изследва влиянието на нормативната рамка в процеса на наблюдение на банковия риск и методологията за счетоводното отчитане на банките;
4. Да се направи научно изследователска интерпретация на същността на Базел III и да се направи критичен анализ на надзорните изисквания за капиталова адекватност;
5. Да се отрази важността на финансово-счетоводния анализ на капиталовата адекватност на търговските банки, като съществен елемент на управлението и надзора на банките;
6. Да се направи емпирично изследване на структурата и динамиката на нивото на капитала и капиталовата адекватност на търговските банки в България за периода 1997 г. – 09.2017 г. и върху основните резултати от него да се направят изводи за нивото на капитала в банковата сфера, както и предложения целящи подобряване на анализа и управлението на капиталовата адекватност на банките.

В първа глава авторката се спира върху променящата се макроикономическа среда като фактор за развитието на българската банкова система. Тезата на авторката за ролята

на икономическата среда е правилна, но не е открито достатъчно добре въздействието на високата инфлация преди 1997 г. и последвалата банкова криза, въвеждането на валутния борд, периода на финансовия балон /2001-2007/, глобалната финансова криза, краха на КТБ и последвалата относителна стабилизация на банковия сектор, както и проблемите, свързани с евентуалното членство в еврозоната. Добре е тези периоди да бъдат обособени, като се отчете еволюцията на банковия надзор и съответните нормативни документи.

Освен това, на с. 20 се говори за рефинансиране на търговските банки от централната банка, което в условията на валутен борд е практически забранено. Въпросът за връзката между политиката на правителството по отношение емисията на държавен дълг и правителствените разходи и паричните резерви, предоставяни от БНБ, дискутиран на с. 22 се нуждае от допълнително изясняване, предвид особеностите на БНБ и баланса на управление „Емисионно“.

Впоследствие авторката анализира поведението на банковата система в България. Основният извод за относителната стабилност на банковата система е правилен, но следва да са открити негативното отражение на кризата с КТБ, като и резултатите от анализа на банково-финансовата система, извършен от екипи на МВФ и Световната банка в началото на 2017 г.

Предмет на детайлен анализ е и банковия риск. Основният проблем тук е отсъствието на ясно разграничаване между риск и неопределеност, между ергодични и неергодични случайни процеси. Грубо казано, това, което може да се измери като вероятности и чистота на събитията чрез миналото на икономическите процеси може да се характеризира като риск, докато наличието на принципна неяснота относно честотата и вида на рисковите явления е неопределеност. Рискът и неопределеността се отличават принципно от гледна точка на възможностите за количествено измерване. Добре е да се засегне баезианския подход към вероятностите и риска.

Глава втора се занимава с теоретичните аспекти на капиталовата адекватност. Централният проблем тук е по същество съотношението между риска и доходността на собствения капитал и риска и доходността на привлечените средства. Този въпрос следва да бъде обвързан със съвременната теория на делегирания мониторинг, който не е засегнат в проекта за дисертационен труд. Засегнатите теории за структурата на капитала отразяват общи съображения за капитала на корпорациите, но не отчитат в достатъчна

степен спецификата на банковия сектор. Не е ясно също какво е отношението на авторката към споменатите теории и коя от тях е избрана като основа на изследването. Не са отчетени в достатъчна степен новите теоретични виждания след глобалната финансова криза.

Параграфи 2-2.4 засягат регулирането на капиталовите изисквания съгласно споразуменията от Базел. В тази глава следва да се обърне по-голямо влияние на Базел 3, като се направят някои изводи за неговото действие.

Впоследствие, Параграф 3 разглежда цената на банковия капитал като фактор за стабилността на банковата система. При анализа на ролята на цената на банковия капитал не става ясно дали авторката прави собствени изследвания на западноевропейски и американски банки, или цитира резултатите от чужди изследвания. Тази глава се нуждае от ясен извод как именно цената на банковия капитал влияе върху стабилността на банковата система, както и обратното, как стабилността на банките е свързана с цената на капитала.

Дисертацията се спира и на оптималната капиталова структура на търговските банки. Основната теоретична база на анализа е теоремата на Милър-Модилиани. Тестването на хипотезата обаче е неясно, тъй като не уточнена на базата на какви данни, за коя страна и за какъв период е направено изследването. Изводът на страница, че теоремата на Милър-Модилиани се потвърждава, тъй като повече ливъридж означава по-висок коефициент бета е съмнителен, тъй като изхожда от това, че нарастването на коефициента бета означава увеличаване на изискуемата доходност на собствения капитал, нещо, което би следвало да се докаже емпирично, а именно, че увеличаването на риска води до фактическо повишаване доходността на акциите на банките. С други думи, теоремата на Милър-Модилиани се нуждае от емпирично, а не от тавтологично доказателство. Това, което би следвало да се направи, е да се открие емпирична връзка между коефициента бета на търговските банки или по-добре между котировките CDS на тези банки и фактическата доходност на акционерния капитал. Освен това е необходима по-подробна информация за източниците на информация за изследваните американски банки.

Голямо внимание в дисертацията се отделя на банковия капитал и управлението на риска. Авторката твърди, че кредиторът е най-голямата заплаха за банката, но от текста

става ясно, че се касае по-скоро за длъжника на банката, макар че кредиторите на банката, т.е. вложителите, също могат да бъдат проблем за банките. Изводите в това отношение са неясни, а твърдението на страница, че въпросът е дали акционерите ще се съгласят да разрешат акциите, за да споделят по-високи и по-стабилни доходи с повече (нови) акционери изисква допълнително разяснение.

Авторката разглежда и редица актуални проблеми на регулирането на банковия капитал. Използването като основа на изследването на теоремата на Милър-Модилиани създава трудности, тъй като се базира на емпирично непотвърдени положения и създава двусмисленост на изводите. Не е ясно също защо институциите трябва да максимизират печалбата на акционерите. Задачата на институциите, в т.ч. на Базелските споразумения е стабилизирането на банковата система, а не максимизиране на печалбата на акционерите, което е задача на мениджмънта. Твърдението, че вложителите не се нуждаят от мониторинг на банките, както и твърденията, че отказът от подобен мониторинг е свързан с наличието на депозити и трансформация на ликвидността се нуждаят от уточнение, тъй като това не са тривиални неща, ясни по определение. Твърдението, че „разсейването на съществуващите акции води до намаляване на бета-капитала“ е неясно и се нуждае подробно допълнително уточняване. Разсъжденията и изчисленията за възстановяването на икономиката след глобалната криза като цяло не съвпадат с изводите на МВФ за т.нар. хистерезис, т.е. възстановяване на растежа след глобалната криза на по-ниски нива, в сравнение с предходния период. Една от причините за това вероятно са новите банкови регулации и засилената чувствителност към риска.

Глава трета е посветена на използването на математически методи за изследване на проблемите, свързани с финансовата стабилност на банките. По-нататък в текста може би става въпрос по-скоро за стохастични, а не за крайни диференциални уравнения, особено в случая с Блек-Скоулс.

Емпиричното изследване се нуждае от прецизиране относно използваната база данни, страната и периода на изследване. Изводите биха могли а се съкратят и прецизират.

Глава четвърта е посветена на актуалните проблеми на регулирането на капиталовата адекватност. Изводите на авторката са интересни. Те обаче би трябвало да се прецизират и конкретизират, например, какво точно е добавено към теорията на риска, как точно управлението на риска способства за оцеляването на банките, какви точно са

изводите от използването на диференциални уравнения, как точно е установено и в какъв смисъл българската банкова система е стабилна и т.н.

3. Приносни моменти

Дисертационният труд има своите приноси, особено в емпиричната част, но те не са достатъчно открити.

Авторката обобщава четири приноса:

Първо, нарастваща роля на външния надзор за стабилизиране на банковата система;

Второ, емпирично е установено, че нарастването на капиталовата адекватност през периода 2000-2005 г. стимулира предлагането на кредити.

Трето, доказана е връзката между капиталовата адекватност и печалбите на банките за периода 2005-2017 г., като е установено също така, че подобряването на капиталовата адекватност е положително корелирано с ликвидността на банковия сектор.

Четвърто, установена е връзка между състоянието на кредитния портфейл и възвръщаемостта на банковите активи.

Първият извод като цяло не е нов, а в случая с България се потвърждава по един негативен начин, в смисъл, че крахът на КТБ е следствие на неадекватния банков надзор.

Следващите три приносни момента могат да се приемат, като потвърждение на определени закономерности въз основа на иконометричен анализ.

Дисертацията има много допълнителни интересни наблюдения, свързани например с теоремата Милър-Модилиани, които могат да бъдат изведени като емпирични приноси.

4. Критични бележки

Част от критичните бележки се съдържат в текста.

Освен това, дисертацията би могла да се реструктурира. Главите следва да се сведат до три. Част от математическите обяснения биха могли да минат в приложение. Текстът се нуждае от допълнителна редакция и уточняване на терминологията и теоретичните постановки. Обвързването с теоремата на Милър-Модилиани следва да се нюансира и релативизира, т.е. споменатата теорема е само теоретична хипотеза.

5. Заключение

В последна сметка ще отбележим, че, в своята цялост, представеният от докторантката проект за дисертационен труд отговаря на критериите и изискванията на Закона за развитието на академичния състав в Република България, поради което убедително препоръчвам на докторантката Миглена Драгова Тренчева да бъде присъдена ОНС „доктор” по научна специалност „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка“, в професионално направление 3.8 Икономика.

София, август 2018 г.

Рецензент

Проф. Ганчо Т. Ганчев