

РЕЦЕНЗИЯ

От проф. д-р Мариана Г. Асенова
Катедра „Икономика и финанси“, ВУАРР - Пловдив
Професионално направление 3.8 Икономика;
Научна специалност: 05.02.05 –
Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка

определен съгласно Заповед № 1552 от 14.07.2021 год.
на Ректора на ЮЗУ „Неофит Рилски“ – Благоевград.

на дисертационен труд за присъждане на образователна и научна степен „Доктор“

Автор на дисертационния труд: **Катерина Иванова Жегова**,
докторант в редовна форма на обучение в катедра „Икономика“ при
Югозападен Университет „Неофит Рилски“ – Благоевград

Тема на дисертацията:
**”ДЪЛГОВО ФИНАНСИРАНЕ НА МЕСТНИТЕ ВЛАСТИ В СТРАНИТЕ ОТ
ЕВРОПЕЙСКИЯ СЪЮЗ“**

Научен ръководител: **доц. д-р Десислава Георгиева Стоилова**

1. Информация за кандидата

Катерина Иванова Жегова е родена на 8 ноември 1990 г. Средното си образование завършва в Гимназия „Яне Сандански“ гр.Сандански със специалност „Информационни технологии“ с интензивно изучаване на математика и английски език. През 2009 г. е приета за студентка в ЮЗУ „Неофит Рилски“ – Благоевград, където завършва бакалавърската си степен с отличие, а от 2014 г. продължава обучението си в магистърска степен в Стопанския факултет. През 2016 г. придобива ОКС „магистър-финансист“. Още по време на обучението си в университета Жегова започва своята трудова дейност в Общинска администрация – Струмяни. Последователно преминава от счетоводител по проект „Повишаване на професионалната квалификация на служителите от общинска администрация Струмяни“ / 2015 /, към счетоводител /2015-2017/. Придобитите знания и умения в университета ѝ дават възможност да израсте в кариерата и от края на 2018 г. до настоящия момент тя е главен счетоводител на Общинска администрация – Струмяни.

Натрупаният опит от работата ѝ в община засилват интереса ѝ към публичните и общински финанси и желанието ѝ за изследователска и научна работа логично я провокират да запише докторантура. От началото на 2017 г. тя е докторант в катедра

„Икономика“ към Стопанския факултет на ЮЗУ „Неофит Рилски“ – Благоевград и работи много успешно в областта на дълговото финансиране на местните власти.

Катерина Жегова владее английски, френски и испански езици. Има познания в областта на управление на европейски проекти.

2. Характеристика на дисертационния труд

Дисертационният труд на тема : „ Дългово финансиране на местните власти в страните от Европейския съюз“ е в общ обем от 166 страници и е структуриран в увод, три глави, заключение, резюме на получените резултати, декларация за оригиналност и библиография.. В основния текст са включени 43 таблици и 8 графики, в които са представени резултатите от направените наблюдения и изчисления. Използваната литература обхваща 136 източника, от които 29 на български език, 107 на латиница.

Използваните методи на изследване са теоретично обобщаване, сравнителен анализ и систематизиране. Приложената методология обхваща познавателните методи индукция, дедукция и сравнение. Направеният количествен анализ е основан на методите на регресионен и корелационен анализ на панелни данни.

В условията на финансова криза преминала в депресия, а в последните две години и ширещата се пандемия от Covid-19, логично доведе до забавени темпове на развитие на икономиката в страните от ЕС, до увеличаване на вътрешните и външни заеми, до фалит на предприятия, банки, дори цели отрасли, до увеличаване на риска и несигурността при финансиране на централните и местните власти. Независимо от широко провежданата политика на фискална децентрализация и прилагане принципите на управление на общинския дълг в България, а и в страните от ЕС, дълговото бреме расте. Кой са причините за това и кои фактори влияят преди всичко? Как може да се противодейства познавайки положителните и отрицателните черти както и инструментите на дълговото финансиране на местните власти? Това са основните въпроси, на които в своята дисертация на базата на богат емпиричен материал и анализи, дава отговор докторант Катерина Жегова. Безспорно избраната **тема е актуална**, дисертабилна и с голямо практическо значение, още повече, че тя обхваща не само страните от Източна Европа, а всички страни членки на ЕС.

В дисертационния труд се защитава **тезата**, че „задлъжнялостта на местните власти в страните от Европейския съюз се детерминира както от фактори с фундаментално значение, така и от фактори, които имат чисто поведенчески характер“. Така формулирана тезата отразява същината на изследването, но не дава ясен отговор на важния въпрос в дисертационния труд, а именно за връзката на дълговото финансиране и задлъжнялостта. С малки промени тезата би могла да звучи така: „ Дълговото финансиране на местните власти в страните от ЕС е в пряка връзка с

влиянието на две групи фактори – с фундаментален характер и с чисто поведенчески характер, които по специфичен начин дават отражение върху задлъжнялостта на местно равнище“.

Целта на разработката е поставена ясно и подробно и включва „изучаване и анализ на характера на взаимовръзката между местния дълг (в т.ч. и местния необслужван дълг) и фактори с фундаментален характер, като местните приходи, местните разходи, местното бюджетно салдо, броят на общините, средният брой население в една община, БВП на човек от населението, както и взаимовръзката между местния дълг (в т.ч. и местния необслужван дълг) с фактори, които въздействат върху поведението на местните ръководители, като възможността за обявяване на фалит на община и очакването на спасителна субсидия в случай на прекомерно задлъжняване и проблеми с дълга“.

Поставената цел докторант Жегова предлага за осъществяване чрез решаването на **четири задачи**. Първите две задачи се отнасят до оценка на факторите, обуславящи от една страна общия дълг на местните власти в страните от ЕС, а от друга страна на факторите, обуславящи необслужвания местен дълг в тези страни. Третата и четвъртата задачи касаят емпиричния анализ на връзката на модела на децентрализация и задлъжнялостта на местните власти от една страна и от друга страна на анализа на връзката на модела на децентрализация и необслужвания местен дълг в страните от ЕС. Всичко това извършено на базата на емпирични данни с методологията на корелационния и преди всичко на регресионния анализ.

Предмет на изследване са взаимовръзките и влиянията на „местните данъчни приходи, местните разходи, местното бюджетно салдо, броят на общините и средният брой население в една община с местния дълг/необслужвания местен дълг, както и евентуалната връзка на финансовата децентрализация, възможността за обявяване на фалит и наличието на процедура за спасяване на задлъжнели общини и местния дълг/необслужвания местен дълг в страните от Европейския съюз“.

Обект на изследване не е посочен при все, че изрично се подчертава, че емпиричният анализ обхваща съвкупността от 28 страни членки на Европейския съюз, а анализираният период обхваща годините от 2013 г. до 2019 г.

Силно впечатление прави практико-приложният характер на работата. Положен е голям труд да се намерят данни за всички европейски страни и на базата на емпирични изследвания на западни учени да се проследят връзки и взаимозависимости между различни фактори и показатели, да се извършат редица допускания, обобщения и изводи, отнасящи се до потвърждаване на поставената теза в разработката.

Дисертационният труд е структуриран в традиционните три глави, изложението върви в логическа последователност, има оригиналност в изследването и се открояват приносните моменти.

В първа глава се поставят в теоретичен аспект основите на дълговото финансиране на местните власти в страните от ЕС и в шест параграфа се проследяват и изясняват: същността на фискалната децентрализация, взаимовръзката между финансова децентрализация и местен дълг, видовете дългови инструменти, механизмите за контрол и ограничаване на местния дълг, предимствата и недостатъците на дълговото финансиране, като важно място заема прегледа на основните емпирични изследвания върху задлъжнялостта на местните власти.

В началото на дисертационния труд логично се започва с изясняване същността на дълговото финансиране. От краткия преглед на мненията на известни български автори се стига до извода, че „дълговото финансиране на местните власти е определящо условие, когато регулярните бюджетни приходи са недостатъчни за финансиране на местните публични дейности./с.10/. Смятам, че финансирането само по себе си не може да бъде условие, а по скоро е дейност, по допълнително търсене на източници за попълване на недостига в бюджета. В теоретичен план би могло да се потърсят още мнения и да се направи разлика например между дългово и дефицитно финансиране. В търсенето на връзката между финансовата децентрализация и местния дълг авторът систематизира много мнения, вкл. на различни школи /неокенсианство, неолиберализъм и др./ и разглежда възможните взаимоотношения на различни равнища. Достига се до извода, че финансовата децентрализация както може да доведе до стабилност на публичния сектор, така в определени моменти може да увеличи нивата на дълга и да застраши публичните финанси. Подробно са изяснени предимствата и недостатъците при използването на дълговото финансиране.

Един от определящите въпроси при изясняване на дълговото финансиране са именно използваните инструменти. В случая Жегова се спира на два от най-широко разпространените – банков кредит и облигационен заем. Те са характеризирани основно, направена е разлика между тях. В изложението са описани и механизмите, които се прилагат за контролиране на местния дълг, а именно: пазарната дисциплина, сътрудничеството между различните нива на публично управление, контролът, базиран на твърди правила и административният контрол. В последния шести параграф авторът много подробно проследява и систематизира емпиричните изследвания в литературата, посветени на задлъжнялостта на местните власти. /с.48-50/. Тази част, заедно с анализа на финансовите, политическите и социалните фактори, които могат да повлияят на политиката по управление на общинския дълг и

очертаните проблеми и насоки за подобряване на емпиричния анализ, са с характер на теоретичен принос.

Втора и трета глава са с практико-приложен характер, където на основата на разработки на европейски колективи, Жегова трансферира чуждия опит, използва и модифицира методологията на изследването като разработва:

- аналитична рамка за емпиричен анализ на местния дълг в страните от ЕС;
- аналитична рамка за емпиричен анализ на необслужвания местен дълг в страните от ЕС;
- аналитична рамка за характеризирание и изследване на финансовата децентрализация и местния дълг в страните от ЕС;
- множествен регресионен модел за емпиричен анализ върху връзката на децентрализацията и задлъжнялостта на местните власти в страните от ЕС;
- специфичен регресионен модел за установяване на връзка между финансовата децентрализация и необслужвания местен дълг.

Всички тези анализи са направени подробно, обхванат и анализиран е един седем годишен период за всички страни в ЕС, потърсена е връзка и субординация между изследваните фактори и влиянието им върху местния дълг, необслужвания местен дълг, задлъжнялостта на местните власти и др. След всяко от изследванията е направен извод и обобщение.

В рамките на рецензията е невъзможно да се изброят всички достижения и изводи в тази най-съществена за дисертационния труд част. Следва да се отбележи, че всяко от посочените емпирични анализи е подчинено на доказване на изследователската теза, независимо от факта, че в голямата си част резултатите от прилагане на регресионните анализи не водят до категорични изводи и това налага търсенето на причините за това не толкова във влиянието на икономическите, социалните или политическите фактори, а по-скоро в поведенческите такива. Това още веднъж доказва, че не случайно в последните десетилетия учените обръщат все по-голямо внимание на ролята на поведенческите финанси в икономиката.

Синтезирано могат да се посочат следните изводи, които се правят при емпиричното изследване във втора и трета глава:

1. От направената емпирична оценка на факторите, обуславящи дълга на местните власти в страните членки на ЕС се установява, че най-силна корелационна зависимост по отношение на местния дълг има при общинските разходи и общинските данъчни приходи, а най-слаба при БВП и среден брой население на община. Съществува регресионна зависимост и между местен дълг и местни разходи, докато между местен дълг и местни приходи, салдо на местния

бюджет, средно население на община и БВП на човек от населението такава зависимост отсъства.

2. От направената емпирична оценка на факторите, обуславящи необслужвания дълг на местните власти в страните от ЕС се вижда, че стойностите на изчислените корелационни коефициенти са ниски. Корелацията между местни данъчни приходи и общински разходи е най-висока, а обратна корелационна зависимост има при необслужван местен дълг и местни приходи, необслужван местен дълг и местни разходи, необслужван местен дълг и среден брой население на община, необслужван местен дълг и БВП. Авторът заключава, че „най-правдоподобно тълкуване на резултата е да бъде приет за поведенчески проблем за местните власти отколкото пряк резултат от финансови и икономически фактори. Ето защо се формира очакване за реализация на феномена „меки бюджетни ограничения“.
3. От направената емпирична оценка на връзката на децентрализацията и задлъжнялостта на местните власти в страните от ЕС се достига до извода, че най-силна е корелационната зависимост между местен дълг и спасителен пакет в страните от ЕС-28. Също така е налице регресионна зависимост между местния дълг и относителен дял на местните разходи от общите бюджетни разходи, но значим резултат е регистриран само при използването на годишни данни.
4. От направената емпирична оценка на връзката между финансовата децентрализация и необслужвания местен дълг в страните от ЕС се установява, че най-силна е корелационната зависимост между необслужван местен дълг и възможност за обявяване на фалит в страните от ЕС, а най-ниската корелация е между възможност за обявяване на фалит и спасителен пакет. Направения регресионен анализ показва позитивна зависимост между необслужван местен дълг и относителен дял на местните разходи от общите бюджетни разходи. Установена е значима и позитивна регресионна зависимост между необслужван местен дълг и правната възможност на общините да обявяват фалит, докато обратното между необслужвания местен дълг и наличието на процедура за оздравяване на затънали в дългове общини със спасителен пакет се наблюдава липса на статистически значима регресионна зависимост.

Правилно отбелязва Жегова, че „при емпиричните изследвания е видно, че анализаторите не са на еднакво мнение относно най-подходящия тип регресия, която да бъде използвана при емпиричните анализи на дълговото финансиране на

местните власти“. В своя дисертационен труд тя прави опит да избере най-подходящата методология и да приложи съответстващ модел на емпиричен анализ.

Обработката на данни на всички страни от ЕС, правилния подбор на зависими и независими променливи както и факторите на влияние, несъответствието в бюджетната структурата на страните, разликата в типовете регресия, която да бъде използвана при емпиричните анализи на дълговото финансиране на местните власти от различни европейски колективи и др., са част от проблемите, с които Жегова се справя, но те неминуемо дават отражение върху това, че не всички достигнати от изследването изводи са категорични. В този аспект оценявам положително усилията на автора и извършената изследователска работа.

3. Оценка на приносите в дисертационния труд

Дисертацията притежава редица положителни страни, които могат да се характеризират като научни постижения и приноси. Голямата част от тях са във връзка с емпиричните изследвания направени във втора и трета глава на дисертационния труд. Приемам формулираните приноси, но бих посочила и един такъв, който има теоретичен характер.

1. Систематизират се емпиричните изследвания в литературата, посветени на задължнялостта на местните власти, анализират се факторите, влияещи върху политиката по управление на общинския дълг и се очертават проблемите и насоките за подобряване на емпиричния анализ;
2. Разработва се и се прилага регресионен модел за оценка на конкретните фактори, обуславящи дълга на местните власти в страните от ЕС. На тази основа се прави задълбочено емпирично изследване и се правят изводи;
3. Прави се изследване върху панел от годишни данни за периода 2013-2019 г. на необслужвания местен дълг в страните от ЕС и се доказва, че той се влияе не толкова от фактори с фундаментален характер като финансови и икономически показатели, колкото от технически обстоятелства или външни фактори за системата, т.е. налице е поведенчески проблем за местните власти, което формира очакване за реализация на феномена „меки бюджетни ограничения“;
4. Извършен е емпиричен анализ върху връзката на модела на децентрализация и задължнялостта на местните власти в страните от ЕС. Лявата страна на регресионния модел включва местния дълг/необслужвания местен дълг, а дясната – относителен дял на местните разходи от общите бюджетни разходи, наличие на процедура по оздравяване с отпускане на временен (най-често безлихвен) заем от централното правителство и

наличие на процедура за обявяване на фалит. Изследването потвърждава изследователската теза на дисертацията.

4. Анализ на автореферата и публикациите

Авторефератът е изграден съгласно изискванията и точно в синтезиран вид отразява основните моменти от дисертацията. Жегова е представила за рецензиране участие в съавторство в два монографични труда / на български език/ - 2018 и 2021 г., една студия в съавторство на английски език в словашко списание - 2019, една самостоятелна статия в статия в сп. „Предприемачество“ - 2019 г., както и четири доклада в международни конференции, от които 3 самостоятелни на български език и една в съавторство на английски език.

Посочените публикации са в реферирани издания и с тях докторант Жегова изпълнява минималните наукометрични изисквания за регистрация в НАЦИД.

5. Критични бележки, препоръки и въпроси

Съществени слабости в дисертацията не се забелязват. Работата отговаря на изискванията за писане на научен труд. Обработена е значителна по количество специализирана литература, познава се проблематиката и е направено стойностно изследване с практико-приложно значение. Нямам информация за недобросъвестно ползване на източниците. Напротив, откривам, че много точно и подробно са цитирани ползваните материали.

Бих препоръчала на Катерина Жегова в бъдеще да разшири изследването си като обърне специално внимание на задължността на местните власти в България и направи сравнителна характеристика на местния дълг на страните със сходна на нашата страна бюджетна структура. Също така интересно и полезно ще бъде изследването на влиянието на облигационните заеми върху фискалната децентрализация и устойчивото развитие на общините.

Друга препоръка е да съумее да систематизира по-широк кръг от мнения на автори, работещи в областта на общинския дълг и финансирането на местните власти като се постарее да бъде по-критична и да изрази по-категорично своето мнение както по отношение на някои базови понятия, така и по въпроси свързани с актуални проблеми на публичните и местните финанси.

Споменатите критични бележки и препоръки не поставят под съмнение изследователските качества на кандидата, способността му да анализира проблемите и да предлага решения и не намаляват достойнствата на дисертационния труд.

Въпроси към дисертанта:

1. Правилно отбелязвате, че основните инструменти за дългово финансиране на общинските бюджети са банковите кредити и облигационните заеми. Бихте ли пояснили доколко емитирането на общински облигации е предпочитана или нежелана форма на финансиране от българските общини? Какви трудности срещат общините при емитирането и пласирането на тези облигации?
2. Иконометричният анализ в дисертацията обхваща период от 2013 до 2019 г., тоест периода след излизане на страните от ЕС от финансовата криза, но преди обявяването на пандемията COVID-19. Ако разгледате данните за 2020г. и първото полугодие на 2021 г. как според вас промяната в някои икономически показатели се отразява на задлъжнялостта на общините в България и могат ли „меките бюджетни ограничения“ да допринесат за смекчаване „удара“ на пандемията върху финансовата стабилност?

Мотивирано и ясно формулирано заключение

Представената дисертация има характер на завършена научна разработка. Този труд може да бъде оценен като успешен и полезен както за науката, така и за практиката. Поради това убедено **давам своята положителна оценка** за проведеното изследване, представено в дисертационен труд, автореферат, постигнати резултати и приноси. Това ми дава основание да гласувам с „ДА“ и предлагам на почитаемото научно жури към ЮЗУ „Неофит Рилски“ – Благоевград **да присъди** образователната и научна степен „доктор“ на **Катерина Иванова Жегова** в област на висше образование: 3. Социални, стопански и правни науки; Професионално направление: 3.8. Икономика.

гр. Пловдив

С уважение:.....

21.08.2021 г.

(проф. д-р Мариана Г. Асенова)