

## Становище

от професор доктор Емил Панушев - член на научно жури,  
за придобиване на образователна и научна степен „доктор“  
в СА „Д. А. Ценов“ – Свищов

**Изготвил становището:** професор д-р Емил Панушев  
**Автор на дисертационния труд:** Теодор Милков Тодоров  
**Тема на дисертационния труд:** ПРЕЦИЗИРАНЕ СПЕКУЛАТИВНИТЕ РЕШЕНИЯ  
НА FOREX ПАЗАРА

### I. Общо представяне на дисертационния труд:

1. Дисертационният труд е посветен на разработването на аналитичен подход за вземането на инвестиционни решения при спекулирането на FOREX пазара. Разработката е посветена на подбор на технически индикатори и тестване на модели и инструменти за прогнозиране на тренда на валутния пазар.

2. Дисертационният труд в обем от 262 страници, който е достатъчен предвид характера на изследването.

3. Разработката е организирана във въведение (увод), три глави, заключение и библиография. Структурата е балансирана и отговаря на изискванията на Правилника за прилагане на Закона за развитие на академичния състав.

4. За разработването на дисертационния труд са използвани 111 литературни източника – 56 на кирилица и 55 на латиница. Представените източници показват, че автора познава постиженията в изследваната научна област в страната и в чужбина. Би могло да се подобри библиографското описание на източниците, да се сортират първо литературата на кирилица после на латиница, и да се спестят известни учебници.

5. Приложения към дисертационния труд не са оформени.

### II. Преценка на формата и съдържанието на дисертационния труд.

1. Актуалността на представеното изследване произтича от динамиката на международните инвестиционни и парични потоци. Изследва се международния валутен пазар, известен с абревиатурата си FOREX, който дава възможност на инвеститорите, с помощта на компютърни и електронни системи, активно да извършват сделки с валутни ефекти.

Дисертационният труд се базира на основни подходи в анализа на валутната търговия и видовете сделки на този пазар. Предвид недостатъците на фундаменталния анализ, основан на макроикономически показатели, докторантът предлага технически анализ за вземане на инвестиционни решения. Систематизирано е развитието на инструментариума за моделиране на FOREX пазара и са предложени практически резултати от прилагането на методология за прецизиране на спекулативни решения. Резултатите от тестовете подобряват възможностите за вземане на инвестиционни решения.

2. В езиково отношение дисертацията е написана на приемливо равнище, на места изразът е емоционален („Анатомия на FOREX пазара“, „въвеждането на еврото като законодателно и колективно платежно средство“ с. 20 и др.), срещат се и правописни грешки и стилистични неточности. Илюстративния материал не е оформен по възприетите стандарти, поради което заглавията на таблиците имат вид на коментар, а графични изображения са цветово наситени и на места трудно четими.

Би било добре авторът да завършва главите с обобщение, а заключението да представлява резюме на постигнатите резултати.

3. Авторефератът е с обем от 40 страници. Той дава обобщена представа за основните цели, задачи и методи на изследването. Подробно са представени и илюстрирани резултатите и основните постижения от анализа. Включена е справка за научните приноси, отразяващи виждането на автора за неговите постижения, списък на

публикации по дисертационния труд. Студията, статиите и научните доклади са в издания на СА „Д.А.Ценов“ и представят съществени части от дисертацията. Наред с това докторантът е представил декларация за оригиналност на дисертационния труд, както и свои виждания за насоки на бъдещата изследователска работа.

### **III. Научни и научно-приложни приноси на дисертационния труд.**

1. Дисертационният труд изследва значими аспекти на съвременната валутна търговия. Динамиката на паричните и капиталовите потоци обуславят търсенето на съвременни прогнозни техники за оценка на пазарния риск при инвестиционните решения. Резултатите с научно-приложен характер могат да се обобщят в следните насоки:

- Систематизиране на постиженията в изследването на валутните пазари на съвременния етап – специфика на валутната търговия, участници на FOREX пазара и фактори, влияещи върху осъществяването на сделките на тези пазари.
- Изследване на теоретичните основи и формулиране на изводи за еволюцията на техническия анализ. Подбор на подходящи иконометрични модели за оценка и прогнозиране на риска на валутните пазари.
- Приложение на разработените прогнозни техники за количествена оценка на пазарния риск и апробиране на избраните методи към различни видове валути, както и оценка за приложението на определени пазарни инструменти при осъществяването участието на валутните пазари.

### **IV. Въпроси по дисертационния труд.**

На стр. 38 Теодор Милков Тодоров пише:

„БВП е основен макроикономически индикатор, определящ икономическото и финансовото състояние на страните за една календарна година. По дефиниция БВП може на кратко да се формулира: сумата от всички стоки и услуги, които са произведени на територията на една страна за определен времеви период, като в повечето случаи се касае за една календарна година. Растежа БВП на страните оскъпява националната им валутата.“

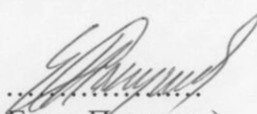
Предвид условността на твърдението задавам въпроса: Каква е ролята на платежния баланс за валутния курс?

### **V. Обобщена оценка на дисертационния труд и заключение.**

Представеният дисертационен труд изследва съществени аспекти на функционирането на международния валутен пазар както от позициите на предизвикателствата произтичащи от неговата волатилност, така и от гледна точка на инструментариума за моделиране на поведението на валутните курсове и и валутните деривати. Предложените практически тестове показват възможности за иконометрично моделиране на валутния пазар и оценки за алтернативни резултати от инвестиционни решения.

Дисертационният труд на Теодор Милков Тодоров „ПРЕЦИЗИРАНЕ СПЕКУЛАТИВНИТЕ РЕШЕНИЯ НА FOREX ПАЗАРА“ съдържа необходимите научно-приложни приноси, съобразно на изискванията на Закона за развитие на академичния състав в Република България, правилника за неговото прилагане и нормативните документи на СА „Д.А.Ценов“, поради което предлагам на Уважаемото научно жури да присъди на Теодор Милков Тодоров образователна и научна степен „доктор“ по научната специалност „Финанси, парично обръщение, кредит и застраховка“.

Дата: 20.05.2019 г.

Изготвил становището:   
(проф. д-р Емил Панушев)