

## **Relacja z sesji plenarnej Komitetu Nauk o Finansach PAN**

Podczas Konferencji Katedr Finansowych 2016 odbyła się sesja plenarna Komitetu Nauk o Finansach PAN. Sesja miała miejsce na Uniwersytecie Łódzkim, 21 września 2016 r.

Podkreślić należy, że celem Komitetu Nauk o Finansach jest podejmowanie inicjatyw i działań służących rozwojowi nauki w dyscyplinie finanse i integracja uczonych. W związku z powyższym Komitet m.in. podejmuje działania mające na celu upowszechnianie wyników badań naukowych młodych pracowników nauki, którzy w ostatnim okresie uzyskali stopień naukowy doktora habilitowanego. Działania Komitetu Nauk o Finansach, który istnieje już blisko 10 lat, będą kontynuowane i rozwijane m.in. w ramach kolejnej Konferencji Katedr Finansowych 2017, organizowanej przez UMCS.

Do wystąpienia podczas sesji plenarnej zostali zaproszeni następujący nowi doktorzy habilitowani:

- Profesor Aneta Hryckiewicz-Gontarczyk,
- Profesor Janusz Brzeszczyński.

W trakcie swoich wystąpień Profesorowie zaprezentowali przede wszystkim temat swoich badań, jak również ich cel, hipotezy i osiągnięcia w postaci wkładu własnego do nauki. Najważniejsze fragmenty wystąpień zostały syntetycznie zaprezentowane poniżej.

### **Wystąpienie profesor Anety Hryckiewicz-Gontarczyk**

Monografia pt.: „Anatomia kryzysów bankowych” była m.in. podstawą ubiegania się o stopień naukowy doktora habilitowanego przez Panią Anetę Hryckiewicz-Gontarczyk.

W monografii zostały postawione dwa nadrzędne cele badawcze. Pierwszym z nich jest odpowiedź na pytanie, dlaczego powstają kryzysy bankowe, jakie cechy predysponują dany kraj do tego, że kryzys bankowy się pojawia i co charakteryzuje poszczególne kryzysy.

Drugim nadrzędnym celem monografii jest odpowiedź na pytanie, jak przeciwdziałać kryzysom bankowym i jakie koszty niosą ze sobą takie działania.

Głównymi wnioskami płynącymi z monografii są:

- teorie wyjaśniające kryzysy bankowe ewoluują wraz ze zmianami zachodzącymi w sektorze bankowym, tj. o ile wcześniej kryzysy występowały jako efekt paniki bankowej, o tyle w latach 90. XX wieku przyczyną pojawienia się kryzysów były straty w bilansach banków spowodowane szokiem finansowym, jaki dotknął gospodarke,
- panika w sektorze bankowym wciąż może zagrażać stabilności sektora finansowego, jest ona o wiele groźniejsza od samych strat w bilansach banków wywołanych utratą wartości aktywów,
- występuje istotne znaczenie rynku międzybankowego oraz powiązań pomiędzy bankami w pojawieniu się kryzysu oraz mechanizmach rozprzestrzeniania kryzysu bankowego pomiędzy krajami, co powoduje konieczność objęcia surowszymi regulacjami, albo przy najmniej większym nadzorem tego elementu rynku bankowego,
- model inwestycyjny banków jest najbardziej niebezpieczny z punktu widzenia stabilności sektora bankowego,
- interwencje w sektorze bankowym są mało skuteczne w przywracaniu jego stabilności – w szczególności gwarancje publiczne, nacjonalizacja oraz fundusze restrukturyzacyjne okazują się mało skuteczne w ratowaniu sektorów bankowych dotkniętych kryzysem,
- brak jest jednoznacznych dowodów na to, że model nadzoru finansowego ma znaczenie dla zapewnienia stabilności w sektorze finansowym, a raczej niezależność nadzorcza oraz dyscyplina rynkowa mają większy wpływ na skuteczność działań nadzorczych, aniżeli sam model działania instytucji nadzorczej,
- nadzór powinien być: samodzielny, transparenty oraz umożliwiać szybki i efektywny przepływ informacji pomiędzy bankiem centralnym, różnymi nadzorcami a państwem.

### **Wystąpienie profesora Janusza Brzeszczyńskiego**

Wniosek habilitacyjny Pana Janusza Brzeszczyńskiego został oparty na cyklu publikacji powiązanych tematycznie pt.: „Zmienność stóp zwrotu kursów akcji na giełdach papierów wartościowych”, składającym się z 11 artykułów w języku angielskim.

Celem artykułów zawartych w cyklu publikacji powiązanych tematycznie była weryfikacja następującej głównej hipotezy badawczej:

„Zmienność stóp zwrotu kursów na rynku akcji zależy od globalnych czynników związanych z koniunkturą giełdową na świecie oraz od czynników lokalnych charakteryzujących dany rynek, a także od czynników pochodzących z poziomu samych spółek giełdowych które je opisują.”.

Hipoteza ta została zweryfikowana przy pomocy następujących czterech pomocniczych hipotez szczegółowych:

- Istnieją procesy transmisji zmienności stóp zwrotu kursów giełdowych między rynkami akcji na świecie w sekwencjach wyznaczonych przez ich globalne położenie geograficzne.
- Na poziomie rynków lokalnych, zmienność stóp zwrotu kursów akcji zależy od typu oraz struktury instytucjonalnej inwestorów, którzy są aktywni na danym rynku.
- Na zmienność stóp zwrotu kursów akcji na poziomie mikroekonomicznym mają wpływ charakterystyki spółek je emitujących, w tym wskaźniki giełdowe opisujące ich sytuację finansową.
- Pomiar ryzyka inwestycji w akcje, związanego ze zmiennością ich stóp zwrotu, dokonywany przy pomocy parametru  $\beta$  jako miary ryzyka systematycznego, zależy od częstotliwości danych wykorzystanych do konstrukcji stóp zwrotu w modelach służących do szacunku  $\beta$  oraz samej metody estymacji parametrów.

W obszarze badań empirycznych, wkład Habilitanta do rozwoju nauki o finansach obejmuje nowe rezultaty otrzymane przy użyciu modeli ekonometrycznych w oparciu o dane z polskiego i z międzynarodowych rynków akcji. Badania przedstawione w artykułach:

- dostarczyły wyników empirycznych na temat charakteru zależności opisujących procesy transmisji zmienności stóp zwrotu kursów giełdowych między rynkami akcji na świecie w sekwencjach wyznaczonych przez ich globalne położenie geograficzne,
- pozwoliły na uzyskanie rezultatów wskazujących na to, że zmienność stóp zwrotu kursów akcji zależy od typu oraz struktury instytucjonalnej inwestorów, którzy są aktywni na danym rynku,
- dostarczyły wyników, które dowodzą, że na zmienność stóp zwrotu kursów akcji mają wpływ charakterystyki spółek je emitujących, tj. przynależność do grupy spółek SRI oraz wskaźniki giełdowe opisujące ich sytuację finansową (tj. wskaźnik stopy dywidendy czy też wskaźnik cena do wartości księgowej),
- doprowadziły do konkluzji wskazujących, iż pomiar ryzyka inwestycji w akcje, związanego ze zmiennością ich stóp zwrotu, który jest dokonywany przy pomocy parametru  $\beta$ , zależy od częstotliwości danych wykorzystanych do konstrukcji stóp zwrotu w modelach służących do szacunku  $\beta$  oraz od metody estymacji parametrów – w szczególności gdy wobec istniejących w praktyce problemów z ograniczeniami w wykorzystaniu klasycznych metod estymacji do ich wyznaczenia zastosowane zostaną modele klasy ARCH,
- pozwoliły na sformułowanie wniosków wskazujących na to, że skala tzw. „efektu interwałowego” w estymacji parametru  $\beta$ , występującego zarówno na GPW w Warszawie jak i na LSE w Londynie, zależy odwrotnie proporcjonalnie od kapitalizacji akcji oraz ich płynności.

Od strony koncepcyjno-teoretycznej, osiągnięciem Habilitanta jest natomiast wprowadzenie do literatury międzynarodowej, w artykule Ibrahim i Brzeszczyński (2009), nowego narzędzia metodologicznego jakim jest model ekonometryczny ze zmiennymi w czasie parametrami o nazwie: Foreign Information Transmission model (w skrócie: model FIT) oraz ilustracja jego zastosowania do opisu procesów transmisji zmienności stóp zwrotu między rynkami akcji na świecie.