



Sacred Heart UNIVERSITY

Jack Welch College of Business

Lucjan J. Orłowski, Ph.D.,

Professor of Economics

5151 Park Avenue, Fairfield, CT 06825. USA.

Tel.: 203-371-7858 Email: OrłowskiL@sacredheart.edu

Recenzja dorobku Pana dr Tomasza Wójtowicza ubiegającego się o nadanie stopnia doktora habilitowanego w Uniwersytecie Ekonomicznym w Krakowie

Przedmiotem recenzji jest dorobek naukowy Pana dr Tomasza Wójtowicza ubiegającego się o tytuł profesora nauk ekonomicznych. Recenzja jest oparta na zbiorze dokumentów przekazanych mi przez Pana prof. dr hab. Pawła Lule – Prorektora ds. Nauki Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie zawierającego pismo z dnia 19 marca 2021 roku informujące o wyznaczeniu mnie na recenzenta w postępowaniu o nadanie dr Tomaszowi Wójtowiczowi tytułu doktora habilitowanego. Przedstawiona przeze mnie opinia jest odzwierciedleniem mojego zaznajomienia się z dorobkiem naukowym dr Wójtowicza.

Ocena Dokumentacji

Do sporządzenia recenzji otrzymałem komplet dokumentacji dotyczącej osiągnięć i aktywności naukowej dr Tomasza Wojtowicza. W dodatku do wniosku Kandydata, pakiet ten zawiera:

1. Autoreferat przedstawiający opis dorobku i osiągnięć naukowych Kandydata,
2. Tekst Uchwały Senatu UE w Krakowie w sprawie zasad postępowania w sprawie nadania stopnia doktora habilitowanego nr 54/2019 wraz z jej zmianą nr 50/2020.
3. Memorandum Rady Doskonałości Naukowej oraz List Rady Dyscypliny Ekonomia i Finanse UE w Krakowie identyfikujące członków Komisji Habilitacyjnej.
4. Harmonogram przebiegu postępowania habilitacyjnego.
5. Monografie Henryka Gurguła i Tomasza Wojtowicza "Wpływ informacji makroekonomicznych na transakcje na rynkach akcji" C.H. Beck, Warszawa, 2020.

Ogólnie stwierdzam, że przedstawiona mi dokumentacja jest wystarczająca do dokonania szczegółowej i obiektywnej oceny dorobku naukowego Kandydata.

Sylwetka Kandydata

Pan dr Tomasz Wojtowicz ukończył z wyróżnieniem studia magisterskie na Uniwersytecie Jagiellońskim w Instytucie Matematyki. Podstawą do nadania mu tytułu magistra była praca zatytułowana "Problem Cauchy'ego z dystrybucyjnym warunkiem początkowym". Jego promotorem był Prof. dr hab. Bolesław Szafirski. Kandydat podjął studia doktoranckie na Wydziale Ekonomicznym Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie ukończone w roku 2009

pracą doktorską zatytułowaną “Wartosc informacyjna obrotow na rynkach akcji”, ktorej promotorem byl prof. dr hab. Henryk Gurgul.

Karierę akademicką rozpoczął Pan dr Tomasz Wojtowicz w roku 2001 początkowo jako asystent, a od roku 2010 jako adiunkt na Wydziale Zarządzania Akademi Gorniczo-Hutniczej w Krakowie.

Główne Kierunki Badań i Ocena Dorobku Naukowego Kandydata

Ogólnym przedmiotem badań naukowych Pana dr Tomasza Wojtowicza jest analiza wpływu wybranych informacji makroekonomicznych na zmiany cen, stop zwrotu i wolumenu transakcji na rynkach akcji. W szczególności, bada on wpływ informacji makroekonomicznych z USA na polski rynek akcji. Jego badania dotyczą także wpływu wyników finansowych poszczególnych spółek i sektorów gospodarczych na rynek akcji.

Zakładam, że podstawa do jego wniosku o habilitację jest jego monografia “Wpływ informacji makroekonomicznych na transakcje na rynkach akcji”, ponieważ moim zdaniem jego publikacje w czasopiśmie naukowych nie są wystarczające do nadania mu stopnia doktora habilitowanego. Powyższa monografia wykazuje dojrzałość naukową, zaawansowany warsztat badawczy i dogłębną wiedzę merytoryczną Kandydata. Naukowa jakość i analityczna rzetelność monografii jest moim zdaniem wystarczająca do przyznania mu habilitacji. W swoim “Autoreferacie” dr Wojtowicz dokładnie wyjaśnia swój osobisty wkład autorski do poszczególnych rozdziałów. Sugeruje on główne autorstwo rozdziałów 3 i 4, które moim zdaniem są szczególnie rzetelnie opracowane.

Ogólnie rzecz biorąc, testy empiryczne zastosowane w monografii są wystarczająco dokładne i właściwe dla empirycznego uzasadnienia sformułowanych hipotez i celów badawczych.

Niemniej jednak chciałbym przedstawić kilka sugestii dotyczących pogłębienia zakresu badań naukowych oraz zwiększenia stopnia wpływu jego opracowań na rozwój nauki o finansach.

Sugeruje zatem:

1. *Uwzględnienie wpływu informacji o zmianach polityki pieniężnej na ceny i stopy zwrotu na rynkach akcji.* W omawianej monografii nie zostały wybrane informacje o zmianach kursów walutowych, docelowych stop procentowych, rezerw bankowych i innych wskaźników polityki monetarnej, które wywierają kluczowy wpływ na rynki akcji, zwłaszcza tych zakomunikowanych przez amerykański System Rezerwy Federalnej oraz przez Europejski Bank Centralny.
2. *Zwiększenie zakresu czasowego bazy danych.* Analiza dyfuzji szoków informacyjnych na rynkach akcji oparta o dane z lat 2013-2014 jest zdecydowanie niewystarczająca do wyciągnięcia merytorycznych wniosków odzwierciedlających charakterystykę strukturalną, instytucjonalną, oraz systemową rynków akcji.
3. *Zwiększenie liczby analizowanych rynków finansowych.* Wnioski systemowe powinny być oparte na analizie porównawczej kilku rynków – analiza pojedynczego rynku akcji nie jest przydatna do wyciągnięcia takich wniosków, ponieważ są one zwykle uważane za stronnicze i ograniczone. Reakcje globalnych rynków akcji na informacje makroekonomiczne z USA i innych dominujących gospodarek są bardzo różne w zależności od ich stopnia kapitalizacji i zakresu płynności.

4. *Przedstawienie profilu inwestorow na poszczegolnych rynkach.* Zakres absorpcji szokow wywolanych informacjami makroekonomicznymi jest zroznicowany w zaleznosci od rodzaju inwestorow instytucjonalnych, ktorzy dominuja dany rynek.
5. *Dokladniejsze rozroznienie pomiedzy wplywami danych oczekiwanych a nieoczekiwanych na rynki finansowe.* Testy empiryczne zawarte w omawianej monografii w niewystarczajacym stopniu wykazuje te roznice.
6. *Uwzglednienie stosunkowo nowych modeli analitycznych ekonometrii finansowej, a zwlaszcza VAR, BVAR (Bayesian Vector Autoregression) wraz z funkcjami wplywu impulsow, oraz modeli nieparametrycznych wykazujacych zaleznosci i zmienosci systemowe (Markov Switching Multifractal, GARCH-GED, Bai-Perron Multiple Breakpoint with time-varying error distribution).* Szczegolnie przydatne do analizy korelacji miedzy danymi makroekonomicznymi a stopami zwrotu na rynkach finansowych sa modele klasy MIDAS (Mixed Data Sampling) uwzgledniajace wskaźniki o zroznicowanej czestotliwosci czasowej.

Chcialbym podkreslic, ze moje sugestie nie pomniejszaja jakosci dotychczasowego dorobku naukowego Kandydata. Dr Tomasz Wojtowicz w swojej monografii wykazuje doglebna znajomosc metodologii analitycznej i mikrostrukturalnej charakterystyki rynkow finansowych. Wykazuje on takze umietejnosc analizy transmisji sygnalów giełdowych przy użyciu danych wysokiego zakresu czestotliwosci. Ogólnym wnioskiem z Jego badań jest potwierdzenie silnej transmisji miedzynarodowych danych makroekonomicznych na polski rynek akcji.

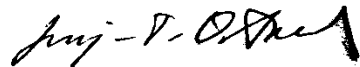
Ogolnie biorac, monografia Kandydata wskazuje na Jego doglebna wiedze teoretyczna i metodologiczna, a takze na kompetencje oraz dokladnosc Jego warsztatu empirycznego. Jego

badania cechuje solidność i systematyczność, oraz staranny wybór właściwych metod analitycznych.

Podsumowanie

Uwzględniając dorobek naukowy Pana dr Tomasza Wojtowicza stwierdzam, że jest on wystarczający do spełnienia wymogów stawianych w postępowaniu o nadanie Kandydatowi stopnia doktora habilitowanego. Jego monografia wykazuje obszerne zastosowanie wyszukanego instrumentarium badawczego. Kandydat wykazuje zdolność do realizacji zaawansowanej pracy badawczej.

Konsekwentnie z przedstawioną prze mnie oceną popieram starania Pana dr Tomasza Wojtowicza o nadanie tytułu doktora habilitowanego.



(Prof. Dr. Lucjan T. Orłowski)

Fairfield, Connecticut, USA, 2-06-2021